

# **COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT**

Frankfurt am Main

## **Basisprospekt**

vom 18. Juni 2012

über

**Strukturierte Zertifikate**

## INHALT

<b>Zusammenfassung</b> .....	3
<b>Risikofaktoren</b> .....	12
Risikofaktoren bezüglich der Wertpapiere.....	13
Risikofaktoren bezogen auf den Commerzbank-Konzern.....	35
<b>Allgemeine Informationen</b> .....	81
<b>Emissionsbedingungen</b> .....	86
Zertifikate mit fester Laufzeit .....	86
Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit („Unlimited Zertifikate“) .....	108
<b>Commerzbank Aktiengesellschaft</b> .....	130
Allgemeine Beschreibung.....	130
Wesentliche Verträge .....	149
Rechtsstreitigkeiten .....	156
Jüngste Entwicklung und Ausblick .....	161
Per Verweis einbezogene Dokumente.....	163
<b>Unterschriften</b> .....	163

## ZUSAMMENFASSUNG

Diese Zusammenfassung enthält eine Übersicht über die nach Meinung der Emittentin wichtigsten Risiken in Bezug auf die Emittentin und die von der Emittentin im Rahmen dieses Basisprospekts begebenen Wertpapiere. Diese Zusammenfassung ist nicht abschließender Natur. Sie ist als Einleitung zu diesem Basisprospekt zu verstehen. Anleger sollten jede Entscheidung zur Anlage in die Wertpapiere nur auf der Grundlage einer Prüfung des gesamten Basisprospekts (einschließlich etwaiger Nachträge) sowie der jeweiligen Endgültigen Bedingungen und insbesondere aller darin enthaltenen Risikohinweise treffen.

Die Commerzbank Aktiengesellschaft (die "**Emittentin**", die "**Bank**" oder die "**Commerzbank**" bzw. zusammen mit ihren Konzerngesellschaften die "**Commerzbank-Gruppe**" oder die "**Gruppe**") kann möglicherweise für diese Zusammenfassung einschließlich einer Übersetzung haftbar gemacht werden; dies gilt jedoch nur im Falle, dass die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den übrigen Teilen dieses Basisprospekts und den jeweiligen Endgültigen Bedingungen gelesen wird.

Für den Fall, dass vor einem Gericht in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums Ansprüche aufgrund der in diesem Basisprospekt und den jeweiligen Endgültigen Bedingungen enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, können dem als Kläger auftretenden Anleger in Anwendung der jeweiligen einzelstaatlichen Rechtsvorschriften vor Prozessbeginn die Kosten für die Übersetzung dieses Basisprospekts (einschließlich etwaiger Nachträge) sowie der jeweiligen Endgültigen Bedingungen auferlegt werden.

### **ZUSAMMENFASSUNG DER INFORMATIONEN BEZÜGLICH DER WERTPAPIERE UND DER DAMIT VERBUNDENEN RISIKEN**

Bei den Wertpapieren, die im Rahmen dieses Basisprospekts (sowie nach Maßgabe der jeweiligen Endgültigen Bedingungen) ausgegeben werden können, handelt es sich um Zertifikate mit einem festgelegten Fälligkeitstag oder Unlimited-Zertifikate ohne einen festgelegten Fälligkeitstag ("Unlimited-Zertifikate")

- (i) deren Auszahlungsbetrag durch Bezugnahme auf einen Basiswert (z.B. eine Aktie, einen Index, eine Ware (z.B. ein Edelmetall oder ein Rohstoff), einen Futures-Kontrakt, eine Anleihe, ein Wechselkurs, ein Zinssatz, ein Fonds oder ein Korb, der sich aus vorstehenden Werten, Waren oder Sätzen, zusammensetzt), bzw. durch Bezugnahme auf eine Formel oder mehrere Formeln bestimmt wird, oder
- (ii) die unter Bezugnahme auf einen der vorstehenden Werte die Zahlung von Zusatzbeträgen vorsehen, oder
- (ii) deren Einlösung teilweise oder vollständig durch Lieferung von Wertpapieren (die auch von anderen Unternehmen als der Emittentin ausgegeben sein können) anstelle der Zahlung eines Barbetrags erfolgt.

Aus den jeweiligen Endgültigen Bedingungen bzw. den Emissionsbedingungen der vorstehend beschriebenen Zertifikate geht hervor, (i) dass die Zertifikate (außer unter den in den Emissionsbedingungen genannten Umständen) nicht vor ihrer angegebenen Fälligkeit eingelöst werden können, (ii) dass die Zertifikate nach Wahl der Emittentin und/oder der Inhaber der Zertifikate durch Mitteilung zu den in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen bzw. den Emissionsbedingungen genannten Terminen eingelöst werden können, oder (iii) dass die Zertifikate (im Falle des Eintretens eines bestimmten Ereignisses) automatisch vorzeitig eingelöst werden.

## ZUSAMMENFASSUNG DER INFORMATIONEN BEZÜGLICH DER EMITTENTIN UND DAS EMITTENTENRISIKO

### *Zusammenfassung der Informationen bezüglich der Emittentin*

Die Commerzbank Aktiengesellschaft ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts. Sitz der Bank ist Frankfurt am Main, die Zentrale befindet sich in der Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main (Telefon: 069-136-20). Sie ist unter der Nummer HRB 32000 im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

Der Commerzbank-Konzern ist gemessen an der Bilanzsumme zum 31. März 2012 nach eigener Einschätzung das zweitgrößte Kreditinstitut in Deutschland und verfügt mit künftig rund 1.200 Filialen über eines der dichtesten Bankfilialnetze aller deutschen Privatbanken, über das alle Kundengruppen betreut werden. Der Schwerpunkt der Tätigkeit des Commerzbank-Konzerns liegt auf der Erbringung einer breiten Palette von Finanzdienstleistungen an private, mittelständische sowie institutionelle Kunden in Deutschland, wie z.B. der Kontoführung und Abwicklung des Zahlungsverkehrs, Kredit-, Spar- und Geldanlageformen, Wertpapierdienstleistungen sowie Kapitalmarkt- und Investment Banking-Produkte und -Dienstleistungen. Über seine Tochtergesellschaften und Beteiligungsgesellschaften ist der Konzern darüber hinaus auf Spezialgebieten wie der Schiffsfinanzierung und dem Leasing tätig. Ferner werden im Rahmen der Allfinanz-Strategie des Konzerns Finanzdienstleistungen mit Kooperationspartnern angeboten, vor allem das Bauspar-, das Asset Management- und das Versicherungsgeschäft. Darüber hinaus baut der Konzern seine Position als einer der wichtigsten deutschen Exportfinanzierer aus. Neben seinem Geschäft in Deutschland ist der Konzern unter anderem über seine Tochtergesellschaften, Filialen und Beteiligungen in Mittel- und Osteuropa tätig. Im Ausland ist der Commerzbank-Konzern ferner per 31. März 2012 mit 25 operativen Auslandsniederlassungen, 35 Repräsentanzen und 8 wesentlichen Tochtergesellschaften in 52 Ländern vertreten. Der Schwerpunkt der internationalen Tätigkeiten liegt dabei auf Europa.

Der Commerzbank-Konzern gliedert sein Geschäft in die folgenden Segmente:

- **Privatkunden.** Das Segment Privatkunden hat sich im Jahr 2011 neu organisiert und umfasst nun die Konzernbereiche Private Kunden, Direct Banking und Kredit: Im Konzernbereich Private Kunden ist das klassische Filialgeschäft gebündelt, über das standardisierte und auf die typischen Bedürfnisse der Kunden ausgerichtete Bank- und Finanzdienstleistungen angeboten werden, sowie das Wealth Management, das neben der Vermögensverwaltung die Betreuung von vermögenden Kunden im In- und Ausland umfasst. Ergänzt wird dies durch die Commerz Direktservice GmbH, welche Call Center Leistungen für die Privat-, Geschäfts- und Wealth Management-Kunden erbringt. Der Konzernbereich Direct Banking umfasst die Aktivitäten der comdirect bank Aktiengesellschaft ("**comdirect bank**") und der European Bank for Fund Services GmbH ("**ebase**") (zusammen die "**comdirect-Gruppe**") – Direktbanken, die ihre Dienstleistungen primär über das Internet anbieten. Im Konzernbereich Kredit werden die Kreditbearbeitungszentren für das Segment Privatkunden der Commerzbank im Inland zusammengefasst.
- **Mittelstandsbank.** Dieses Segment setzt sich aus den drei Konzernbereichen Mittelstand Inland, Großkunden & International sowie Financial Institutions zusammen. Im Konzernbereich Mittelstand Inland ist das Geschäft mit mittelständischen Kunden, dem öffentlichen Sektor und institutionellen Kunden in Deutschland gebündelt. Der Konzernbereich Großkunden & International konzentriert sich auf die Betreuung von Firmenkundenkonzernen mit einem Umsatzvolumen von mehr als EUR 500 Mio (sofern sie nicht als „Multinational Corporate“ dem Segment Corporates & Markets zugeordnet sind). Kleinere Konzerne mit hoher Kapitalmarktaffinität sowie solche mit wesentlichen ausländischen Aktivitäten werden hier ebenfalls betreut; des Weiteren ist das Kompetenzzentrum für Kunden aus dem Sektor "Erneuerbare Energien" in diesem Konzernbereich angesiedelt. Mit Wirkung zum 1. Januar 2012 wurden die Commerzbank (Eurasija) SAO in Russland, die ungarische Commerzbank Zrt. und die Commerzbank-Filialen in Tschechien und der Slowakei intern von dem Segment Central & Eastern Europe in die Zuständigkeit des Segments Mittelstandsbank übergeleitet. Die Einheiten in Russland, Ungarn, Tschechien und der Slowakei konzentrieren sich als Nischenanbieter weiterhin auf das Firmenkundengeschäft mit Fokus auf die Betreuung deutscher Unternehmen in den regionalen Märkten sowie in Mitteleuropa zusätzlich auf

lokale mittelständische Kunden. Der Konzernbereich Financial Institutions verantwortet die Beziehung zu in- und ausländischen Banken und Finanzinstituten sowie zu Zentralbanken. Ein Schwerpunkt liegt dabei auf der Beratung bei und der Abwicklung von Außenhandelsaktivitäten der Kunden. Von den in- und ausländischen Niederlassungen in Westeuropa und Asien werden den Kunden der Konzernbereiche umfassende Leistungen und Produkte in den Bereichen Zahlungsverkehr, Finanzierungslösungen, Zins- und Währungsmanagement, Anlageberatung und Investment Banking angeboten.

- **Central & Eastern Europe.** Dieses Segment umfasst die Aktivitäten des Konzerns im Universalbankgeschäft und Direktbankgeschäft in Mittel- und Osteuropa, insbesondere die der polnischen BRE Bank sowie der ukrainischen Public Joint Stock Company "Bank Forum" ("**Bank Forum**"). Das Segment Central & Eastern Europe soll den Ausbau des Universalbankgeschäfts und der Direktbanken-Aktivitäten in der Region weiter forcieren. Kunden sind Privatkunden, lokale Unternehmen in Mittel- und Osteuropa sowie Unternehmen, die in diesem geografischen Bereich tätig sind.
- **Corporates & Markets.** Das Segment besteht aus den Konzernbereichen Equity Markets & Commodities (Handel und Vertrieb von Aktien, Aktienderivaten und Rohstoffprodukten), Fixed Income & Currencies (Handel und Vertrieb von Zins- und Währungsinstrumenten und entsprechender Derivate sowie Kreditderivaten), Corporate Finance (Finanzierungs- und Beratungsleistungen für Eigen- und Fremdkapitalinstrumente und Beratung bei Mergers and Acquisitions) und Client-Relationship Management (Betreuung kapitalmarktaffiner Kunden) sowie flankierend dem Research (Wertpapier- und Unternehmensanalyse). Zusätzlich besteht das zum 1. April 2012 aus einem Teilbereich vor Corporate Finance hervorgegangene Credit Portfolio Management (zentrales Kreditportfoliomanagement des Segments), das zum 1. Juli 2012 als neuer Konzernbereich entsteht.
- **Asset Based Finance.** Das Segment untergliedert sich derzeit zum einen in die im Wesentlichen von der Commerzbank-Tochter Eurohypo Aktiengesellschaft ("**Eurohypo**") betriebenen Konzernbereiche Commercial Real Estate Germany (Gewerbliche Immobilienfinanzierung Deutschland), Commercial Real Estate International (Gewerbliche Immobilienfinanzierung International) und Public Finance (Staatsfinanzierung) sowie das Retailbanking (Privatkundengeschäft) der Eurohypo. Die Produktpalette umfasst dabei Finanzierungsprodukte vom klassischen Festzinsdarlehen über strukturierte Finanzierungen bis hin zu Kapitalmarktprodukten. Darüber hinaus enthält das Segment den Konzernbereich Asset Management & Leasing, der im Wesentlichen die Aktivitäten der Commerzbank-Tochter Commerz Real AG abbildet. Die Bank ist sowohl ein Asset-Manager mit Schwerpunkt Immobilien als auch ein Anbieter von Leasing- und Investitionslösungen. Schließlich umfasst das Segment den Konzernbereich Ship Finance, d.h. das Schiffsfinanzierungsgeschäft von Commerzbank und der ehemaligen, im Mai 2012 auf die Commerzbank verschmolzenen Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft ("**Deutsche Schiffsbank**"). Die Marke "Deutsche Schiffsbank" wird von der Commerzbank weiter genutzt. Infolge der Auflage der Europäischen Kommission, die Eurohypo abzuwickeln, wird das Segment Asset Based Finance zum 1. Juli 2012 aufgeteilt: Der Konzernbereich Public Finance, die Portfolien der Commercial Real Estate außerhalb der Zielmärkte Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Polen und solche mit geringer Deckungsquote oder höherem Risiko innerhalb der Zielmärkte sowie das Nicht-Kerngeschäft mit Privatkunden werden in die neue konzerninterne Abbaueinheit Non Core Assets ("**NCA**") überführt werden. Das reduzierte Commercial Real Estate-Kernportfolio, des Konzernbereichs Ship Finance und des Konzernbereichs Asset Management & Leasing werden das neue, der Kernbank zugehörige Segment Real Estate & Ship Finance ("**RES**") bilden. Das Kerngeschäft der Eurohypo mit Privatkunden (private Baufinanzierung) wird in das Segment Privatkunden integriert, der Markenname "Eurohypo" ist aufgrund der EU-Auflagen aufzugeben.
- **Portfolio Restructuring Unit.** Das Segment Portfolio Restructuring Unit ("**PRU**") wurde im dritten Quartal des Jahres 2009 gegründet. In diesem Segment werden bestimmte Vermögensgegenstände konzentriert, um sie kapitaloptimiert abzubauen. Bis zum dritten Quartal 2011 wurden beim Abbau dieser Vermögensgegenstände Risiken und Wertentwicklung über deren gesamte Laufzeit berücksichtigt. Seit dem vierten Quartal 2011 wird auch die Kapitalbindung, welche diese Vermögensgegenstände verursachen, stärker berücksichtigt. Bei

dem derzeitigen Portfolio der PRU handelt es sich um strukturierte Finanzinstrumente (Structured Credit Assets) und nicht strategische Kreditprodukte des Handelsbereichs sowohl aus dem Bestand der Commerzbank als auch aus dem Bestand der Dresdner Bank Aktiengesellschaft (**“Dresdner Bank“**) und aus dem Bestand der Eurohypo, einschließlich problembehafteter Aktiva und Positionen, die seit 2009 nicht mehr zum Geschäftsmodell der Commerzbank passen, wie zum Beispiel Aktiva, die im Zusammenhang mit eingestellten Eigenhandels- und Investment Banking-Aktivitäten stehen. Zum 1. Juli 2012 soll das Segment aufgelöst und das verbleibende Portfolio zu wesentlichen Teilen in das Segment Corporates & Markets umgliedert werden.

- **Sonstige und Konsolidierung.** In den Bereich Sonstige und Konsolidierung werden Erträge und Aufwendungen eingestellt, die nicht in die Verantwortungsbereiche der operativen Segmente fallen. Unter Sonstige wird über Beteiligungen, die nicht den operativen Segmenten zugeordnet sind, und das Group Treasury berichtet. Ferner sind hier die Kosten der Group Services-Einheiten abgebildet, die – mit Ausnahme der Integrations- und Restrukturierungskosten – vollständig auf die Segmente verrechnet werden. Unter Konsolidierung fallen Aufwendungen und Erträge, die von den in der Segmentberichterstattung dargestellten Ergebnisgrößen der internen Managementberichterstattung auf den Konzernabschluss nach IFRS überleiten. Ferner sind hier die Kosten der Konzernsteuerungseinheiten abgebildet, die – mit Ausnahme der Integrations- und Restrukturierungskosten – ebenfalls vollständig auf die Segmente verrechnet werden.

Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise brachte der Sonderfonds zur Finanzmarktstabilisierung (**“SoFFin“**) im Dezember 2008 und Juni 2009 insgesamt stille Einlagen in Höhe von ursprünglich EUR 16,4 Mrd. in die Commerzbank ein und erwarb im Mai 2009 einen Anteil von 25% plus eine Aktie an der Commerzbank. Im Zuge der im ersten und zweiten Quartal 2011 und im März 2012 durchgeführten Kapitalmaßnahmen der Commerzbank wurden die stillen Einlagen weitestgehend zurückgeführt bzw. in Aktien der Commerzbank getauscht. Der Nennbetrag der stillen Einlagen des SoFFin beträgt seitdem ca. EUR 1,71 Mrd. Zudem hält der SoFFin zum Datum dieses Basisprospekts 1.398.527.256 Stückaktien, das entspricht weiterhin einem Anteil von 25% plus eine Aktie an der Commerzbank.

Gegenwärtig besteht der Vorstand der Commerzbank aus neun Mitgliedern: Martin Blessing (Vorstandsvorsitzender), Frank Annuscheit, Markus Beumer, Stephan Engels, Jochen Klösches, Michael Reuther, Dr. Stefan Schmittmann, Ulrich Sieber und Martin Zielke.

Der Aufsichtsrat besteht aus zwanzig Mitgliedern. Die gegenwärtig dem Aufsichtsrat angehörenden Mitglieder sind: Klaus-Peter Müller (Vorsitzender), Uwe Tschäge (stellv. Vorsitzender), Hans-Hermann Altenschmidt, Dr.-Ing. Burckhard Bergmann, Dr. Nikolaus von Bomhard, Karin van Brummelen, Astrid Evers, Uwe Foullong, Daniel Hampel, Dr.-Ing. Otto Happel, Beate Hoffmann, Prof. Dr.-Ing. Dr.-Ing. E.h. Hans-Peter Keitel, Alexandra Krieger, Dr. h.c. Edgar Meister, Prof. h.c. (CHN) Dr. rer. oec. Ulrich Middelman, Dr. Helmut Perlet, Barbara Priester, Mark Roach, Dr. Marcus Schenck und Dr. Gertrude Tumpel-Gugerell.

Abschlussprüfer der Commerzbank Aktiengesellschaft ist die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

### **Zusammenfassung der Risikofaktoren in Bezug auf den Commerzbank-Konzern**

Die Emittentin ist den nachfolgend aufgeführten Risiken ausgesetzt, deren Realisierung erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und somit auf die Fähigkeit der Emittentin, ihren Verpflichtungen aus den Wertpapieren nachzukommen, haben können.

#### Markt- und unternehmensbezogene Risiken

- Die globale Finanzmarktkrise sowie die Staatsschuldenkrise insbesondere im Euroraum haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und es ist anzunehmen, dass sich auch in Zukunft erheblich negative Folgen für den Konzern insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise ergeben

können. Eine weitere Verschärfung der Krise innerhalb der Europäischen Währungsunion kann erhebliche negative, sogar existenzbedrohende Folgen für den Konzern haben.

- Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.
- Die vom Konzern erworbenen Credit Default Swaps (CDS) auf Staatsanleihen könnten ihren Absicherungszweck nicht erfüllen. Darüber hinaus hat der Konzern Credit Default Swaps auf Staatsanleihen begeben und dadurch das Ausfallrisiko aus Staatsanleihen Dritter übernommen. Das Risiko aus begebenen CDS kann sich realisieren, obwohl gleichzeitig die erworbenen CDS ihren Absicherungszweck nicht erfüllen.
- Das seit einiger Zeit vorherrschende makroökonomische Umfeld beeinträchtigt die Ergebnisse des Konzerns und die starke Abhängigkeit des Konzerns vom wirtschaftlichen Umfeld, insbesondere in Deutschland und kann bei einem möglichen erneuten wirtschaftlichen Abschwung weitere erhebliche Belastungen zur Folge haben.
- Die Ergebnisse des Konzerns sind stark schwankend und werden stark bestimmt von volatilen Einzelkomponenten und Sondereffekten mit der Folge, dass von Periodenergebnissen nur in bedingtem Maße auf die Ergebnisse von Folgezeiträumen geschlossen werden kann.
- Der Konzern unterliegt Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken), auch in Bezug auf große Einzelengagements, Großkredite und Engagements, die in einzelnen Sektoren konzentriert sind, so genannte Klumpenrisiken, sowie aus Forderungen gegenüber Schuldnern, die von der Staatsschuldenkrise besonders betroffen sein können.
- Das Immobilienfinanzierungsgeschäft und das Schiffsfinanzierungsgeschäft unterliegen besonderen Risiken im Hinblick auf die Volatilität der Immobilien- und Schiffspreise, davon beeinflusste Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken) sowie den Risiken von erheblichen Veränderungen der Werte bei an privaten oder gewerblichen Immobilien bestellten Immobiliarsicherheiten und Sicherheiten an Schiffen.
- Der Konzern verfügt über erhebliche Positionen in seinem Portfolio notleidender Kredite und diese Ausfälle könnten nur unzureichend durch Sicherheiten und bisher erfolgte Wertberichtigungen und gebildete Rückstellungen abgedeckt sein.
- Der Konzern hält weiterhin ein erhebliches Portfolio an Wertpapieren, die durch geringe Liquidität, niedrige, volatile oder fehlende Marktpreise und Unsicherheit über ihre Werthaltigkeit gekennzeichnet sind und die der Konzern abbauen möchte. Es ist möglich, dass der Konzern auf solche Wertpapiere in Zukunft weitere erhebliche Wertminderungen vornehmen muss bzw. beim Abbau derartiger Portfolien weitere erhebliche Verluste erleidet.
- Der Konzern unterliegt dem Risiko von Veränderungen des beizulegenden Wertes der von ihm gehaltenen Finanzinstrumente.
- Änderungen der Klassifizierung von Vermögensgegenständen, der relevanten Rechnungslegungsstandards, der regulatorischen Rahmenbedingungen oder des Ratings durch Ratingagenturen können zu einer Änderung der Bewertung von Vermögenswerten des Konzerns führen und sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.
- Verträge mit Anleihe- und Kreditversicherern, insbesondere Monoline-Versicherern, unterliegen wegen der drohenden Insolvenz dieser Versicherungsgesellschaften einem signifikanten Ausfallrisiko.
- Der Konzern unterliegt Kreditrisiken im Hinblick auf Wertminderungen bestellter Mobiliarsicherheiten, insbesondere bei Wertpapieren.

- Der Konzern ist außerhalb seines klassischen Kreditgeschäfts Kreditrisiken ausgesetzt, die erheblich über die Risiken aus dem klassischen Bankkreditgeschäft hinausgehen.
- Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Bezug auf die Bewertung von Aktien und Fondsanteilen.
- Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Zinsrisiken.
- Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Credit-Spread-Risiken.
- Der Konzern unterliegt Währungsrisiken.
- Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Volatilitäts- und Korrelationsrisiken.
- Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Rohstoffpreisrisiken.
- Die Hedging-Strategien des Konzerns können sich als ineffektiv erweisen, verursachen Kosten und sind ihrerseits mit Risiken verbunden.
- Es ist möglich, dass die Einnahmen bzw. Ergebnisse des Konzerns aus seinem Brokerage-Geschäft und anderen kommissions- oder gebührenabhängigen Geschäften weiter absinken.
- Es besteht das Risiko, dass der Konzern seine strategischen Pläne nicht, nicht vollständig oder nur zu höheren Kosten als geplant umsetzen kann.
- Die im Zusammenhang mit der Integration der Dresdner Bank in den Konzern erwarteten Synergieeffekte können geringer ausfallen oder später realisiert werden als erwartet. Hinzu kommt, dass die fortdauernde Integration mit Kosten und Investitionen verbunden ist, die den geplanten Rahmen übersteigen könnten. Kunden könnten dem Konzern auf Grund der Übernahme der Dresdner Bank nicht auf Dauer erhalten bleiben.
- Der Konzern könnte seine Kundenbasis falsch einschätzen und seine Planungen und Risikoeinschätzungen könnten daher auf unzutreffenden Annahmen basieren.
- Es besteht das Risiko, dass sich vom Konzern entwickelte Produkte nicht im Markt platzieren lassen oder platzierte Produkte sich nicht so entwickeln wie erwartet und deshalb Vorleistungen sich als überflüssig erweisen oder daraus Haftungsrisiken oder Finanzierungsverpflichtungen entstehen.
- Die Vertriebspartnerschaft zwischen der Allianz und dem Konzern in Bezug auf Asset Management- und Versicherungsprodukte führt möglicherweise nicht zu den erhofften Vorteilen bzw. kann finanzielle Belastungen zur Folge haben.
- Die Märkte, in denen der Konzern tätig ist, insbesondere der deutsche Markt und dort vor allem die Tätigkeiten im Geschäft mit Privat- und Firmenkunden sowie im Investment Banking sind von starkem Preis- und Konditionenwettbewerb gekennzeichnet, woraus ein erheblicher Margendruck resultiert.
- Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken zur Bekämpfung der Finanzmarktkrise und der Staatsschuldenkrise wirken sich erheblich auf das Wettbewerbsumfeld aus.
- Der Konzern ist auf regelmäßige Versorgung mit Liquidität angewiesen und ein marktweiter oder unternehmensspezifischer Liquiditätsengpass kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen. Derzeit ist die Liquiditätsversorgung von Banken und anderen Akteuren an den Finanzmärkten stark von weitreichenden Maßnahmen der Zentralbanken abhängig.



- Die Möglichkeiten des Konzerns zur längerfristigen Refinanzierung über die Pfandbriefmärkte, die bisher durch die Eurohypo erfolgte, ist durch deren schwierige Situation und bevorstehende Abwicklung beeinträchtigt und kann durch eine Beeinträchtigung der Liquidität der Pfandbriefmärkte weiter erschwert werden.
- Eine Herabstufung des Ratings der Commerzbank, ihrer Tochtergesellschaften oder des gesamten Konzerns kann die Refinanzierung erschweren und/oder verteuern sowie Vertragspartnern das Recht geben, Derivategeschäfte zu beenden oder zusätzliche Sicherheiten zu fordern.
- Der Konzern unterliegt einer Vielzahl von operationellen Risiken einschließlich des Risikos, dass Mitarbeiter exzessive Risiken für den Konzern eingehen oder gegen Compliance-relevante Vorschriften im Zusammenhang mit der Ausübung der Geschäftstätigkeit verstoßen und dadurch plötzlich auftretende Schäden in erheblicher Größenordnung verursachen.
- Der Konzern hängt in hohem Maße von komplexen IT-Systemen ab, deren Funktionsfähigkeit durch interne und externe Umstände beeinträchtigt werden kann.
- Der Konzern hat einen erheblichen Investitionsbedarf, um kurz- und mittelfristig eine wettbewerbsfähige IT-Landschaft sicherzustellen. Es kann nicht gewährleistet werden, dass neue IT-Systeme ordnungsgemäß funktionieren und dass durch die Investitionen die erstrebte Wettbewerbsfähigkeit der IT-Landschaft auch erreicht werden kann.
- Die wachsende Bedeutung von elektronischen Handelsplattformen und neuen Technologien kann sich negativ auf die Geschäftstätigkeit des Konzerns auswirken.
- Insbesondere in Bezug auf die ukrainische Bank Forum, aber auch bei anderen Beteiligungen an börsennotierten und nicht börsennotierten Gesellschaften ist die Commerzbank besonderen Risiken im Hinblick auf die Werthaltigkeit dieser Beteiligungen und ihre Steuerungsmöglichkeit ausgesetzt.
- Es ist möglich, dass die in der Konzernbilanz ausgewiesenen Geschäfts- und Firmenwerte sowie Markennamen als Folge von Impairment-Tests ganz oder teilweise abgeschrieben werden müssen.
- Die Commerzbank unterliegt Risiken aus einer möglichen Inanspruchnahme von durch sie begebenen Patronatserklärungen.
- Der Konzern ist auf Grund mittelbarer und unmittelbarer Pensionsverpflichtungen Risiken ausgesetzt.
- Eine weitere Erhöhung der Beiträge zum deutschen Pensionssicherungsverein würde zu einer erheblichen Belastung der Finanz- und Ertragslage des Konzerns führen.
- Es ist nicht sicher, ob es dem Konzern auch zukünftig gelingen wird, qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen und zu halten.
- Der Konzern ist verschiedenen Reputationsrisiken ausgesetzt.
- Der Konzern kann Risiken ausgesetzt sein, die vom bestehenden Risikomanagement nicht erkannt oder von diesem unzutreffend eingeschätzt werden.

#### Risiken aus bankspezifischer Regulierung

- Die sich ständig verschärfenden aufsichtsrechtlichen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards könnten das Geschäftsmodell für verschiedene Aktivitäten des Konzerns in Frage stellen und die Wettbewerbsposition des Konzerns negativ beeinflussen.

- Sonstige aufsichtsrechtliche Reformvorschläge infolge der Finanzkrise, z.B. Belastungen wie die Bankenabgabe, eine mögliche Finanztransaktionssteuer oder verschärfte Offenlegungs- und Organisationspflichten können das Geschäftsmodell und das Wettbewerbsumfeld des Konzerns wesentlich beeinflussen.
- Die Qualifizierung der Commerzbank als so genanntes "systemrelevantes Kreditinstitut" könnte die Geschäftstätigkeit des Konzerns beeinträchtigen.
- Die Commerzbank unterliegt Stresstests, deren Ergebnisse bei ihrer Veröffentlichung negative Auswirkungen auf die Refinanzierungskosten des Konzerns haben könnten.
- Das aufsichtsrechtliche Eigenkapital besteht auch aus Instrumenten, deren Qualifizierung als aufsichtsrechtliches Eigenkapital sich ändern kann, wodurch die Geschäftstätigkeit eingeschränkt werden könnte.
- Aus der Konsultation der Europäischen Kommission zu möglichen Rahmenregelungen einer Bankensanierung und -abwicklung ("EU Framework for Bank Recovery and Resolution") können aufsichtsrechtliche Konsequenzen resultieren, welche die Geschäftstätigkeit der Bank einschränken und zu höheren Refinanzierungskosten führen könnte.
- Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Konzern die von der Europäischen Kommission im Hinblick auf die in Anspruch genommenen staatlichen Stabilisierungsmaßnahmen erteilten Auflagen nicht fristgemäß oder nur unzureichend erfüllen kann oder ihm wirtschaftliche Nachteile im Zusammenhang mit der Erfüllung der Auflagen entstehen.
- Die regulatorischen und bankaufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für den Konzern in den Jurisdiktionen, in denen er außerhalb Deutschlands tätig ist, können sich jederzeit ändern, und die Nichteinhaltung dortiger aufsichtsrechtlicher Vorschriften kann zur Verhängung von Strafen und zu anderen Nachteilen bis hin zum Verlust behördlicher Genehmigungen führen.
- Es besteht das Risiko, dass der Konzern vom Einlagensicherungsfonds zur Freistellung von Verlusten in Anspruch genommen wird, die dem Einlagensicherungsfonds durch eine Hilfeleistung zugunsten einer Tochtergesellschaft der Commerzbank entstanden sind.
- Es besteht das Risiko, dass der Konzern vom Einlagensicherungsfonds mit erhöhten Umlagen belastet wird oder er unabhängig vom Einlagensicherungsfonds zu Beiträgen zur Rettung von in wirtschaftliche Schwierigkeiten geratenen Banken herangezogen wird. Die geplante Reform der EU-Einlagensicherungs-Richtlinie würde zu Belastungen durch erhebliche Beitragszahlungen für den Konzern führen, die voraussichtlich nicht an den Markt weiter gegeben werden können.

#### Rechtliche Risiken

- Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Anlageberatung und nicht erfolgter Transparenz von Innenprovisionen haben zu erheblichen Belastungen des Konzerns geführt und können auch in Zukunft zu weiteren erheblichen Belastungen des Konzerns führen.
- Gegen die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften werden im Zusammenhang mit begebenen Genussscheinen und so genannten Trust Preferred Securities Zahlungs- und Wiederauffüllungsansprüche – zum Teil auch gerichtlich – geltend gemacht. Der Ausgang dieser Verfahren kann erhebliche über die jeweils geltend gemachten Ansprüche hinausgehende negative Auswirkungen haben.

- Klagen gegen Konzernunternehmen wegen nicht oder nicht im angeblich zugesagten Umfang gezahlter variabler Vergütungen für das Geschäftsjahr 2008 können negative Auswirkungen auf den Konzern haben.
- Regulatorische, aufsichtsrechtliche und staatsanwaltschaftliche Verfahren können erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Konzern haben.
- Aus Desinvestitionen können sich noch Zahlungsverpflichtungen und Reputationsschäden ergeben.
- Die Maßnahmen, die der Konzern zum Datenschutz und zur Sicherung der Vertraulichkeit von Daten ergriffen hat, könnten sich als unzureichend erweisen und Reputations- und sonstige Schäden verursachen.
- Die Rechtsbeziehungen zwischen dem Konzern und seinen Kunden beruhen auf standardisierten, für eine Vielzahl von Geschäftsvorgängen konzipierten Verträgen und Formularen; einzelne Anwendungsprobleme oder Fehler in dieser Dokumentation können daher eine Vielzahl von Kundenbeziehungen betreffen.
- Der Ausgang von Rechtsstreitigkeiten, an denen der Konzern nicht beteiligt ist, kann aus verschiedenen Gründen, etwa wegen der angegriffenen, branchenweit verwendeten Praxis oder Klauseln, negative Auswirkungen auf den Konzern haben.
- Der Konzern unterliegt Risiken bzgl. der steuerlichen Betriebsprüfung; Änderungen der steuerlichen Gesetzgebung oder Rechtsprechung könnten sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken. Änderungen in der Planung zukünftig erwarteter Erträge können zu erheblichen Schwankungen der aktiven latenten Steuern führen.
- Die Europäische Kommission hat gegen die Commerzbank und 17 Unternehmen des Finanzsektors, darunter die Commerzbank, ein kartellrechtliches Prüfverfahren bezüglich des Marktes für Finanzinformationen über Credit Default Swaps eingeleitet.

## **RISIKOFAKTOREN**

Der Erwerb von unter diesem Basisprospekt ausgegebenen Zertifikaten ist mit diversen Risiken verbunden. Im Falle von Zertifikaten, die aufgrund ihrer besonderen Struktur eine gesonderte Beschreibung der maßgeblichen Risikofaktoren erfordern, wird in den für eine Wertpapieremission unter diesem Basisprospekt relevanten endgültigen Bedingungen, die in einem gesonderten Dokument enthalten sind, (die "**Endgültigen Bedingungen**") in Bezug auf die betreffenden Zertifikate eine die nachstehende Auflistung ergänzende Beschreibung der besonderen Risikofaktoren aufgenommen. Die nachstehenden und in den Endgültigen Bedingungen enthaltenen Informationen beschreiben lediglich die nach Auffassung der Emittentin wesentlichen Risiken, die mit einer Anlage in die Zertifikate verbunden sind, **wobei die Emittentin ausdrücklich darauf hinweist, dass die Darstellung der mit einer Investition in die Zertifikate verbundenen Risiken möglicherweise nicht vollständig ist.**

Ferner enthält die Reihenfolge der dargestellten Risiken keine Aussage über das Ausmaß ihrer jeweils möglichen wirtschaftlichen Auswirkungen im Falle ihrer Realisierung und deren Realisierungswahrscheinlichkeit. Der Eintritt eines oder mehrerer dieser Risiken kann nachteilige Auswirkungen auf den Wert der Zertifikate und/oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Commerzbank Aktiengesellschaft haben. Dies könnte sich ebenfalls negativ auf den Wert der Zertifikate auswirken.

Darüber hinaus könnten sich weitere Risiken, die zum Datum der Erstellung des Basisprospekts und der jeweiligen Endgültigen Bedingungen noch nicht bekannt sind oder derzeit als unwesentlich erachtet werden, negativ auf den Wert der Zertifikate auswirken.

Die Realisierung eines oder mehrerer der in diesem Basisprospekt, etwaigen Nachträgen und/oder den jeweiligen Endgültigen Bedingungen genannten oder sonstiger Risiken zieht möglicherweise maßgebliche und nachhaltige Verluste nach sich und führt je nach Struktur des betreffenden Zertifikats möglicherweise zu einem Teil- oder sogar zu einem **Totalverlust** des von dem Anleger investierten Kapitals.

**Anleger sollten die Zertifikate nur dann kaufen, wenn sie das Risiko des Verlustes des eingesetzten Kapitals einschließlich der aufgewendeten Transaktionskosten tragen können.**

Jeder potenzielle Anleger muss unter Berücksichtigung seiner individuellen Lebenssituation und Finanzlage für sich selbst entscheiden, ob die Zertifikate eine für ihn geeignete Anlage darstellen. Insbesondere sollte jeder potenzielle Anleger:

- über ausreichendes Know-how und ausreichende Erfahrung verfügen, um die Zertifikate und die mit einer Anlage in diese verbundenen Vorteile und Risiken sowie die in diesem Basisprospekt, etwaigen Nachträgen und/oder den jeweiligen Endgültigen Bedingungen enthaltenen bzw. durch Bezugnahme in die vorstehenden Dokumente aufgenommenen Angaben hinreichend beurteilen zu können;
- über hinreichende finanzielle Ressourcen und Liquidität verfügen, um alle mit einer Anlage in die Zertifikate verbundenen Risiken tragen zu können;
- die Emissionsbedingungen der Zertifikate im Detail verstehen und mit dem Verhalten des jeweiligen Basiswerts und der Finanzmärkte vertraut sein; und
- in der Lage sein, die möglichen Konsequenzen von wirtschaftlichen Einflüssen, Zinsen und sonstigen Faktoren, die sich auf den Wert der Anlage auswirken können, (entweder alleine oder mit Hilfe eines Finanzberaters) einzuschätzen und die hiermit verbundenen Risiken zu tragen.

Diese Risikohinweise sind nicht als Ersatz für eine Beratung durch die Bank des Anlegers oder dessen Rechts-, Wirtschafts- oder Steuerberater zu betrachten, die der Anleger in jedem Fall einholen sollte, um die möglichen Konsequenzen einer Anlage in die Zertifikate einschätzen zu können.

Anlageentscheidungen sollten nicht ausschließlich auf Grundlage der in diesem Basisprospekt, etwaigen Nachträgen und/oder den jeweiligen Endgültigen Bedingungen enthaltenen Risikohinweise getroffen werden, da diese Angaben nicht als Ersatz für eine individuelle Beratung dienen können, die auf die Bedürfnisse, die Zielsetzungen, die Erfahrung, das Wissen und die Umstände des jeweiligen Anlegers zugeschnitten ist.

## **RISIKOFAKTOREN BEZÜGLICH DER WERTPAPIERE**

Die im Rahmen dieses Basisprospektes emittierten Zertifikate sind – möglicherweise erheblichen - Kursschwankungen ausgesetzt und können das Risiko eines **Total- oder Teilverlustes** des investierten Kapitals (einschließlich etwaiger in Zusammenhang mit dem Erwerb der Zertifikate entstandener Kosten) bergen. Insbesondere bei Zertifikaten, bei denen der Auszahlungsbetrag oder sonstige Zahlungen an einen Basiswert (z.B. eine Aktie, einen Index, eine Ware (z.B. ein Edelmetall), einen Futures-Kontrakt, eine Anleihe, einen Wechselkurs, einen Zinssatz, einen Fonds oder einen Korb, der sich aus vorstehenden Werten, Waren oder Sätzen zusammensetzt), oder eine oder mehrere Formeln gekoppelt sind ("Strukturierte Wertpapiere"), handelt es sich um eine Anlage, die möglicherweise nicht für jeden Anleger geeignet ist.

Den Zertifikaten können komplexe Strukturen zugrunde liegen, die der Anleger möglicherweise nicht vollständig versteht. Es besteht daher die Möglichkeit, dass der Anleger das tatsächliche mit einem Erwerb der Zertifikate verbundene Risiko unterschätzt. Daher sollten potenzielle Anleger die mit einer Anlage in die Zertifikate verbundenen Risiken (in Bezug auf die Emittentin, die Art der Zertifikate sowie ggf. den oder die Basiswert/e) sowie die sonstigen in diesem Basisprospekt, etwaigen Nachträgen und/oder den jeweiligen Endgültigen Bedingungen enthaltenen Informationen aufmerksam lesen und sich ggf. mit ihrem persönlichen Berater (einschließlich Steuerberater) in Verbindung setzen. Potenzielle Anleger sollten vor einem Kauf sicherstellen, dass sie die Funktionsweise der zu erwerbenden Zertifikate genau verstehen sowie das jeweils mit einem Erwerb verbundene Verlustrisiko (ggf. **Totalverlustrisiko**) einschätzen und tragen können. Potenzielle Erwerber von Zertifikaten sollten genau abwägen, ob die Zertifikate unter Berücksichtigung ihrer individuellen Lebenssituation und Finanzlage eine für sie geeignete Anlageform darstellen.

Es besteht die Möglichkeit, dass die Wertentwicklung der Zertifikate von mehreren Risikofaktoren gleichzeitig nachteilig beeinflusst wird. Die Emittentin ist jedoch nicht in der Lage, hinsichtlich solcher Kombinationseffekte eine verlässliche Aussage zu treffen.

### **I. Allgemeine Risiken**

- **Abweichung des Ausgabepreises von dem Marktwert sowie Auswirkung von Nebenkosten**

Der Ausgabepreis von Zertifikaten basiert auf internen Kalkulationsmodellen der Emittentin und kann höher sein als der Marktwert der Zertifikate. Die Kalkulationsmodelle anderer Marktteilnehmer weichen möglicherweise vom internen Kalkulationsmodell der Emittentin ab oder führen zu abweichenden Ergebnissen.

Der Preis, der von einem Anleger unter Umständen bei einem Verkauf auf dem Sekundärmarkt für die Zertifikate zu erzielen ist, kann niedriger sein als der Ausgabepreis bzw. der Kurs, zu dem die betreffenden Zertifikate erworben wurden.

Der Ausgabepreis kann (unabhängig von etwaigen zu zahlenden Aufgeldern (Agio)) u.a. Provisionen und/oder sonstige Gebühren in Bezug auf die Ausgabe und den Verkauf der Zertifikate (einschließlich einer Marge) enthalten, die gegenüber Platzeuren oder Dritten fällig sind oder von der Emittentin einbehalten werden. Zudem kann der Ausgabepreis Kosten umfassen, die in Bezug auf die ggfs. erfolgende Absicherung der Verbindlichkeiten der Emittentin im Zusammenhang mit der Emission der Zertifikate entstehen.

- **Handel mit den Zertifikaten, Reduzierung der Liquidität**

Nicht jede Serie von Zertifikaten, die unter dem Basisprospekt emittiert wird, wird in den Freiverkehr einer Börse einbezogen oder zum Handel an einer Börse zugelassen. Auch bei einer einmal erfolgten Einbeziehung oder Zulassung kann nicht gewährleistet werden, dass diese dauerhaft aufrechterhalten wird. Sollte sie (falls es eine gab) nicht dauerhaft beibehalten werden, sind der Erwerb und der Verkauf solcher Zertifikate u. U. erheblich erschwert. Selbst wenn eine solche Einbeziehung oder Zulassung erfolgt, ist dies nicht notwendig mit hohen Umsätzen der Zertifikate verbunden.

Ferner gibt es nicht für jede Serie von Zertifikaten einen Market Maker, d.h. jemanden, der sich verpflichtet, unter gewöhnlichen Marktbedingungen Ankaufs- und Verkaufskurse für die Zertifikate einer Emission zu stellen. Selbst wenn es einen Market Maker gibt, übernimmt dieser keine Verpflichtung zur Stellung derartiger Kurse in allen Fällen. Wenn es einen Market Maker gibt, übernimmt die Emittentin i.d.R. diese Funktion.

Insbesondere bei außergewöhnlichen Marktbedingungen oder extrem volatilen Märkten stellt der Market Maker i.d.R. keine Ankaufs- bzw. Verkaufskurse. Ein Market Maker stellt An- und Verkaufskurse nur unter gewöhnlichen Marktbedingungen für die Zertifikate. Aber selbst für die Fälle der gewöhnlichen Marktbedingungen übernimmt er gegenüber den Zertifikatsinhabern keinerlei rechtliche Verpflichtung, solche Preise zu stellen bzw. dafür, dass die von ihm gestellten Preise angemessen sind. Ggf. übernimmt der Market Maker gegenüber bestimmten Börsen in Übereinstimmung mit den entsprechenden Börsenregelungen eine Verpflichtung zur Stellung von An- und Verkaufskursen für bestimmte Auftrags- oder Wertpapiervolumina unter gewöhnlichen Marktbedingungen. Eine derartige Verpflichtung gilt jedoch lediglich gegenüber der beteiligten Börse. Dritte Personen, wie die Zertifikatsinhaber, können daraus keine Verpflichtung der Emittentin oder des Market Makers ableiten. Daher können die Inhaber der Zertifikate nicht darauf vertrauen, dass sie die Zertifikate zu einer bestimmten Zeit oder zu einem bestimmten Kurs veräußern können. Insbesondere ist der Market Maker nicht verpflichtet, die Zertifikate während der Laufzeit zurückzukaufen.

Auch wenn es zu Beginn oder während der Laufzeit von Zertifikaten ein Market Making gab, bedeutet dies nicht, dass es das Market Making während der ganzen Laufzeit der Zertifikate geben wird.

Aus den vorgenannten Gründen kann nicht garantiert werden, dass sich für die jeweiligen Zertifikate ein Sekundärmarkt entwickeln wird, der den Inhabern der Zertifikate eine Möglichkeit zur Weiterveräußerung verschafft. Je eingeschränkter der Sekundärmarkt ist, desto schwieriger kann es für die Inhaber der Zertifikate sein, das Zertifikat im Sekundärmarkt zu verkaufen. Dies gilt auch für den Fall einer Einführung der Zertifikate in den Freiverkehr oder die Zulassung zu einer Börse.

- **Bestimmung des Wertpapierpreises im Sekundärmarkt**

Wenn es für eine Serie von Zertifikaten einen Market Maker gibt, legt dieser im börslichen (falls es einen solchen gibt) und außerbörslichen Sekundärmarkt die An- und Verkaufskurse für die Zertifikate auf der Basis interner Kalkulationsmodelle in Abhängigkeit von diversen Faktoren fest. Diese Faktoren können die folgenden Parameter umfassen: finanzmathematischer Wert des Zertifikats, Preis des Basiswerts, Angebot und Nachfrage nach den Zertifikaten, Kosten für die Risikoabsicherung und Risikonahme, Margen sowie Provisionen.

Manche Einflussfaktoren wirken sich möglicherweise im Rahmen der Preisstellung nicht gleichmäßig über die Laufzeit hinweg auf den Preis der Zertifikate aus, sondern werden im Ermessen des Market Makers unter Umständen bereits zu einem frühen Zeitpunkt bei der Preisstellung der Zertifikate berücksichtigt. Hierzu können die ggf. im Ausgabepreis enthaltene Marge, ggf. erhobene Verwaltungsgebühren sowie ggf. gezahlte oder erwartete Ausschüttungen des Basiswerts oder seiner Bestandteile (wie z.B. Dividenden) gehören, die - je nach der Ausgestaltung der Zertifikate - von der Emittentin vereinnahmt werden. Erwartete Dividenden des Basiswerts oder der Bestandteile des Basiswerts können auf Basis der für die gesamte Laufzeit oder einen bestimmten Zeitabschnitt erwarteten Erträge bereits vor dem "Ex-Dividende"-Tag des Basiswerts oder der Bestandteile des Basiswerts in Abzug gebracht werden. Vom Market Maker zur Bewertung verwendete Dividendenschätzungen können sich während der Laufzeit der Zertifikate verändern oder von der

allgemein im Markt erwarteten oder der tatsächlich gezahlten Dividende abweichen. Dies kann ebenfalls Einfluss auf die Preisstellung im Sekundärmarkt haben.

Die von dem Market Maker gestellten Preise können daher von dem finanzmathematischen Wert der Zertifikate beziehungsweise dem wirtschaftlich zu erwartenden Preis abweichen, der sich zum jeweiligen Zeitpunkt in einem liquiden Markt gebildet hätte, auf dem verschiedene unabhängig voneinander agierende Market Maker Preise stellen. Darüber hinaus kann der Market Maker nach seinem Ermessen die Methodik, nach der er die gestellten Preise festsetzt, jederzeit abändern, indem er beispielsweise seine Kalkulationsmodelle ändert oder andere Kalkulationsmodelle anwendet und/oder die Spanne zwischen Kauf- und Verkaufskursen vergrößert oder verringert.

Sofern während der Öffnungszeiten des Sekundärhandels der Zertifikate durch den Market Maker bzw. während der Öffnungszeiten der Börsen, an denen die Zertifikate zugelassen oder einbezogen sind, der Basiswert auch an seinem Heimatmarkt gehandelt wird, wird der Kurs des Basiswertes in der Preisberechnung der Zertifikate berücksichtigt. Ist der Heimatmarkt des Basiswertes jedoch geschlossen, während das auf diesen Basiswert bezogene Zertifikat gehandelt wird, muss der Preis des Basiswertes geschätzt werden. Da die unter dem Basisprospekt emittierten Zertifikate auch zu Zeiten angeboten werden, zu denen die Heimatmärkte der Basiswerte geschlossen sind, kann dieses Risiko jedes Zertifikat betreffen. Insbesondere trifft dies jedoch auf Basiswerte zu, die in Zeitzonen gehandelt werden, die zu Mitteleuropa deutlich verschoben sind, wie z.B. amerikanische oder asiatische Aktien oder Aktienindizes aus solchen Regionen. Das gleiche Risiko tritt auf, wenn die Zertifikate auch an Tagen gehandelt werden, an denen der Heimatmarkt des Basiswertes aufgrund eines Feiertages geschlossen ist. Sofern der Preis des Basiswertes mangels geöffnetem Heimatmarkt geschätzt wird, kann sich eine solche Schätzung innerhalb weniger Stunden, sofern der Heimatmarkt dann den Handel im Basiswert eröffnet, als zutreffend, zu hoch oder zu niedrig erweisen. Entsprechend erweisen sich dann die vor Eröffnung des Heimatmarktes des Basiswertes vom Market Maker für die Zertifikate gestellten Kurse als im nachhinein vergleichsweise zu hoch bzw. zu niedrig.

- **Eingeschränkter Sekundärhandel bei Nichtverfügbarkeit von elektronischen Handelssystemen**

Der Market Maker stellt An- und Verkaufskurse im börslichen und außerbörslichen Handel i.d.R. über ein elektronisches Handelssystem. Ist die Verfügbarkeit des benutzten elektronischen Handelssystems eingeschränkt oder gar eingestellt, wirkt sich dies auf die Handelbarkeit der Zertifikate negativ aus.

- **Kein Sekundärmarkt unmittelbar vor Endfälligkeit**

Der Market Maker bzw. die Börse stellen den Handel mit den Zertifikaten spätestens kurz vor deren planmäßigem Einlösungstermin ein. Der Preis des Basiswertes und/oder der anwendbare Wechselkurs, die beide für die Bestimmung von Auszahlungsbeträgen der Zertifikate maßgeblich sein können, können sich allerdings zwischen dem letzten Börsenhandelstag und dem planmäßigen Rückzahlungsdatum noch ändern. Dies kann sich zu Ungunsten des Anlegers auswirken.

Ferner besteht das Risiko, dass eine ggfs. in den Emissionsbedingungen vorgesehene Schwelle/Barriere erstmalig vor Endfälligkeit erreicht, unterschritten oder überschritten wird, nachdem der Sekundärhandel bereits beendet ist.

- **Interessenkonflikte**

Im Zusammenhang mit der Ausübung von Rechten und/oder Pflichten der Emittentin, der Berechnungsstelle oder einer anderen Stelle (z.B. eines Indexsponsors oder externen Beraters) nach Maßgabe der Emissionsbedingungen der Zertifikate (z.B. im Zusammenhang mit der Feststellung oder Anpassung von Parametern der Emissionsbedingungen), die sich auf die zahlbaren Beträge oder zu liefernden Vermögenswerte auswirken, können Interessenkonflikte auftreten.

Bei Zertifikaten, die sich auf einen Basiswert beziehen, können die Emittentin, die Berechnungsstelle oder eine andere Stelle sowie mit ihnen verbundene Unternehmen auf eigene Rechnung oder auf Rechnung ihrer Kunden Geschäfte in diesen Basiswerten abschließen, die einen positiven oder

negativen Einfluss auf die Wertentwicklung des entsprechenden Basiswerts haben und sich damit negativ auf den Wert der Zertifikate auswirken können.

Handelt es sich bei dem Basiswert um Aktien, besteht die Möglichkeit, dass die Emittentin, die Berechnungsstelle oder eine andere Stelle sowie mit ihnen verbundene Unternehmen Aktien der Gesellschaft, die den Basiswert emittiert hat, besitzen können.

Derjenige, der in Bezug auf die Zertifikate eine bestimmte Funktion ausübt (z.B. als Berechnungsstelle und/oder als Indexsponsor), muss ggf. über die Zusammensetzung des Basiswerts bestimmen oder dessen Wert berechnen. Dies kann dann zu Interessenkonflikten führen, wenn von ihm emittierte Zertifikate als Basiswert ausgewählt werden können.

Die Emittentin kann außerdem in Bezug auf den Basiswert weitere derivative Instrumente emittieren. Eine Einführung dieser neuen konkurrierenden Produkte kann den Wert der Zertifikate beeinträchtigen.

Die Emittentin und mit ihr verbundene Unternehmen können ferner gegenwärtig oder zukünftig in einer Geschäftsbeziehung zum Emittenten eines oder mehrerer Basiswerte stehen (u.a. einschließlich der Ausgabe anderer Wertpapiere mit Bezug auf den betreffenden Basiswert oder der Kreditvergabe-, Verwahr-, Risikomanagement-, Beratungs- und Handelsaktivitäten). Solche Geschäftstätigkeiten können als Dienstleistung im Namen von Kunden oder für eigene Rechnung durchgeführt werden. Die Emittentin und/oder ein verbundenes Unternehmen werden möglicherweise Handlungen durchführen und Maßnahmen vornehmen, die sie für notwendig oder angemessen erachten, um ihre jeweiligen Interessen zu schützen, ohne hierbei etwaige negative Konsequenzen für die Zertifikate in Betracht zu ziehen. Bei solchen Handlungen und Konflikten handelt es sich z.B. um die Ausübung von Stimmrechten, den Erwerb und Verkauf von Wertpapieren, Finanzberatungsbeziehungen und die Ausübung von Gläubigerrechten. Die Emittentin und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren jeweilige leitenden Angestellten und Verwaltungsratsmitglieder können solche Handlungen jeweils vornehmen, ohne hierbei die möglicherweise direkt oder indirekt nachteiligen Auswirkungen auf die Zertifikate in Betracht zu ziehen.

Die Emittentin und ihre verbundenen Unternehmen können im Rahmen ihrer sonstigen Geschäftstätigkeiten wesentliche (auch nicht-öffentliche) Informationen über den Basiswert besitzen oder einholen. Die Emittentin und ihre verbundenen Unternehmen sind nicht verpflichtet, derartige Informationen über den Basiswert offenzulegen.

Die Emittentin kann für die Zertifikate sowie in bestimmten Fällen auch für den Basiswert als Market Maker auftreten. Durch ein Market Making wird die Emittentin den Preis der Zertifikate und ggf. des Basiswerts maßgeblich selbst bestimmen und damit den Wert der Zertifikate beeinflussen. Die von der Emittentin in ihrer Funktion als Market Maker gestellten Kurse werden nicht immer den Kursen entsprechen, die sich ohne solches Market Making und in einem liquiden Markt gebildet hätten.

- **Absicherungsrisiken**

Die Emittentin und ihre verbundenen Unternehmen können sich gegen die mit der Emission der Zertifikate verbundenen finanziellen Risiken absichern, indem sie Absicherungs-Maßnahmen (Hedging-Maßnahmen) in Bezug auf den oder die betreffenden Basiswerte vornehmen. Solche Tätigkeiten, insbesondere Hedging-Maßnahmen in Bezug auf die Zertifikate, können den Marktpreis des Basiswerts beeinflussen, auf den sich die Zertifikate beziehen. Dies ist insbesondere zum Ende der Laufzeit der Zertifikate der Fall. Es ist nicht auszuschließen, dass der Abschluss und die Freigabe von Hedging-Positionen den Wert der Zertifikate oder die Zahlungen, auf die der Inhaber der Zertifikate einen Anspruch hat, negativ beeinflussen.

Andererseits sind die Anleger möglicherweise nicht in der Lage, Absicherungsgeschäfte abzuschließen, die ihre Risiken in Verbindung mit dem Erwerb der Wertpapiere ausschließen oder einschränken. Die Möglichkeit, solche Absicherungsgeschäfte abzuschließen, hängt von den Marktbedingungen und den jeweils anwendbaren Bestimmungen und Bedingungen ab.



- **Zins- und Inflationsrisiken, Wechselkursrisiken**

Der Markt für die Zertifikate wird von der konjunkturellen Lage, den Marktbedingungen, Zinssätzen, Wechselkursen und Inflationsraten in Europa sowie anderen Staaten und Gebieten beeinflusst, wobei dieser Einfluss sich auch negativ auf den Wert der Zertifikate auswirken kann. Ereignisse in Europa oder andernorts können zu einer Marktvolatilität führen und sich somit nachteilig auf den Wert der Zertifikate auswirken.

Wechselkursrisiken für den Käufer der Zertifikate entstehen insbesondere dann, wenn (i) der Basiswert auf eine andere Währung lautet als die Zertifikate, (ii) die Zertifikate auf eine andere Währung lauten als die Landeswährung im Heimatland des Käufers oder (iii) die Zertifikate auf eine andere Währung lauten als die Währung, in der der Käufer Zahlungen erhalten möchte.

Wechselkurse werden von Angebots- und Nachfragefaktoren auf den internationalen Geldmärkten bestimmt, die volkswirtschaftlichen Faktoren, Spekulationen und Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken ausgesetzt sind (u.a. devisenrechtlichen Kontrollen und Einschränkungen). Aufgrund von Wechselkursschwankungen kann sich der Wert der Zertifikate oder die Höhe des möglicherweise zu beanspruchenden Zahlungsbetrags vermindern.

Zertifikate mit einem sog. "Quanto-Element" (einer eingebauten Währungsabsicherung, bei der bereits bei Emission ein festes Umtauschverhältnis festgelegt wird) sind keinem Wechselkursrisiko zwischen der Abrechnungswährung und der Währung des Basiswertes ausgesetzt. Während der Laufzeit der Zertifikate kann der wirtschaftliche Wert der Quanto-Absicherung in Abhängigkeit von verschiedenen Einflussfaktoren schwanken.

Die Währungsabsicherung über das Quanto-Element bei Laufzeitende ist für den Anleger von Nachteil, wenn sich der Wechselkurs bis zum Laufzeitende in eine Richtung zugunsten des Anlegers entwickelt hat, da er an dieser Entwicklung nicht partizipiert, sondern Zahlungen zu dem festgelegten Umtauschverhältnis erfolgen. Beim Erwerb von Zertifikate mit einem Quanto-Element müssen die Anleger ferner davon ausgehen, dass der Kaufpreis der Zertifikate Kosten in Bezug auf die Quanto-Absicherung beinhaltet.

- **Angebotsvolumen**

Das in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen angegebene Angebotsvolumen entspricht der Höchstzahl der angebotenen Zertifikate, ist jedoch kein Indikator für das Wertpapiervolumen, das tatsächlich ausgegeben wird. Das tatsächliche Volumen hängt von den Marktbedingungen ab und kann sich während der Laufzeit der Zertifikate ändern. Deshalb sollten sich Anleger darüber bewusst sein, dass anhand des angegebenen Angebotsvolumens keine Rückschlüsse hinsichtlich der Liquidität der Zertifikate im Sekundärmarkt gezogen werden können.

- **Darlehensverwendung**

Falls der Anleger den Erwerb der Zertifikate im Wege eines Darlehens finanziert, muss er - soweit er das investierte Kapital ganz oder teilweise verliert - nicht nur den erlittenen Verlust, sondern auch die angefallenen Zinsen tragen und das Darlehen zurückzahlen. In einem solchen Fall steigt das Verlustrisiko deutlich. Anleger sollten sich niemals darauf verlassen, dass sie das betreffende Darlehen sowie die hierauf anfallenden Zinsen ausschließlich aus Zahlungen im Zusammenhang mit den Zertifikate oder - im Falle eines Verkaufs der Zertifikate vor deren Fälligkeit - aus dem betreffenden Verkaufserlös zurückführen können. Stattdessen müssen Erwerber der Zertifikate auf Grundlage ihrer Finanzlage im Voraus überlegen, ob sie im Falle, dass anstatt der erwarteten Gewinne Verluste eintreten, immer noch in der Lage sein werden, die angefallenen Zinsen und den Darlehensbetrag zurückzuzahlen.

- **Transaktionskosten**

Transaktionskosten, die durch die depotführende Bank bzw. die Börse, über die ein Anleger seine Kauf- bzw. Verkaufsaufträge tätigt, in Rechnung gestellt werden, reduzieren etwaige Gewinne bzw.

erhöhen etwaige Verluste. Bei Eintritt eines Totalverlustes im Hinblick auf das Zertifikat erhöhen die Transaktionskosten den beim Anleger eingetretenen Verlust.

- **Zertifikate sind unbesicherte Verbindlichkeiten (Status)**

Die Verpflichtungen aus den Zertifikaten stellen unmittelbare, unbedingte und nicht dinglich besicherte Verpflichtungen der Emittentin dar und stehen, sofern nicht gesetzliche Vorschriften etwas anderes bestimmen, mindestens im gleichen Rang mit allen anderen nicht dinglich besicherten und nicht nachrangigen Verpflichtungen der Emittentin. Sie werden weder durch den Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. (BdB) noch durch das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz abgesichert.

Damit trägt der Anleger das Risiko, dass sich die finanzielle Situation der Emittentin verschlechtern könnte - und sie ein Reorganisationsverfahren oder eine Übertragungsanordnung durchläuft oder über ihr Vermögen ein Insolvenzverfahren eröffnet wird - und deshalb unter den Zertifikaten fällige Zahlungen nicht oder nicht vollständig geleistet werden. Unter diesen Umständen ist sogar ein Totalverlust des vom Anleger eingesetzten Kapitals denkbar.

Die Emittentin kann Absicherungsgeschäfte in Bezug auf den betreffenden Basiswert vornehmen, ist hierzu jedoch nicht verpflichtet. Sollte sie Absicherungsgeschäfte vornehmen, tut sie dies ausschließlich im eigenen Interesse, und die Anleger erwerben dadurch keinerlei Rechte an dem Basiswert oder bezüglich des Absicherungsgeschäftes. Etwaige Absicherungsgeschäfte der Emittentin begründen auch kein Rechtsverhältnis zwischen den Anlegern und den für den Basiswert Verantwortlichen.

- **Auswirkung einer Herabsetzung des Kreditratings**

Es ist davon auszugehen, dass der Wert der Zertifikate teilweise durch die allgemeine Einschätzung der Möglichkeiten der Emittentin beeinflusst wird, jederzeit ihren jeweiligen Zahlungsverpflichtungen uneingeschränkt nachzukommen. Die Einschätzung dieser Möglichkeiten wird i.d.R. durch Bonitätseinstufungen ("Ratings") beeinflusst, die in Bezug auf die ausstehenden Zertifikate der Emittentin von Rating-Agenturen wie Moody's Investors Services Inc., Fitch Ratings Ltd, einer Tochtergesellschaft der Fimalac, S.A., und Standard & Poor's Ratings Services, einem Unternehmensbereich der The McGraw Hill Companies, Inc., vergeben werden. Eine Herabsetzung des Ratings der Emittentin durch eine Ratingagentur hat in der Regel einen negativen Einfluss auf den Wert der Zertifikate.

- **Wiederanlagerisiko bei Vorzeitiger Fälligkeit**

Im Anschluss an eine vorzeitige Fälligkeit der Zertifikate (z.B. im Fall einer Kündigung der Zertifikate durch die Emittentin) kann der Anleger den Auszahlungsbetrag möglicherweise nur zu deutlich schlechteren Bedingungen erneut anlegen.

- **Anwendbarkeit von Anlagebeschränkungen**

Für bestimmte Anleger gelten möglicherweise gesetzliche Anlagebeschränkungen.

Die Anlagetätigkeit bestimmter Anleger unterliegt Anlagegesetzen und -vorschriften bzw. der Überprüfung oder Regulierung durch bestimmte Behörden (dies gilt im besonderen Maße für Strukturierte Wertpapiere). Jeder potenzielle Anleger sollte seine Rechtsberater zu Rate ziehen, um zu bestimmen, ob und in welchem Ausmaß (a) der Erwerb der Zertifikate für ihn eine gesetzlich zulässige Anlage darstellt, (b) die Zertifikate als Sicherheit für Finanzierungen in Frage kommen und (c) sonstige Beschränkungen auf den Erwerb oder eine Verpfändung der Zertifikate durch den Anleger Anwendung finden. Anleger, die einer behördlichen Aufsicht unterliegen, sollten sich mit ihren Rechtsberatern oder den zuständigen Aufsichtsbehörden beraten, um die angemessene Behandlung der Zertifikate im Sinne der anwendbaren Vorschriften in Bezug auf risikobasiertes Kapital o.ä. zu bestimmen.

- **Steuern und sonstige Abgaben**

Jegliche Steuern und sonstige Abgaben, die seitens der Emittentin oder der Inhaber der Zertifikate in Bezug auf Zahlungen im Zusammenhang mit den Zertifikaten anfallen, sind von den Inhabern der Zertifikate zu tragen. Die Emittentin wird an die Inhaber der Zertifikate keine zusätzlichen Beträge im Hinblick auf solche Steuern oder Abgaben zahlen.

- **Ersetzung der Emittentin**

Die Emittentin ist bei Vorliegen der in den Emissionsbedingungen genannten Voraussetzungen jederzeit berechtigt, ohne Zustimmung der Inhaber der Zertifikate eine andere Gesellschaft als neue Emittentin hinsichtlich aller Verpflichtungen aus oder in Verbindung mit den Zertifikaten an die Stelle der Emittentin zu setzen. In diesem Fall übernimmt der Inhaber der Zertifikate grundsätzlich auch das Insolvenzrisiko der neuen Emittentin.

- **Gesetzesänderungen**

Die in diesem Basisprospekt enthaltenen Emissionsbedingungen basieren auf den jeweils zum Datum dieses Basisprospekts anwendbaren einschlägigen Gesetzen, Gerichtsentscheidungen und Praktiken der Verwaltungsbehörden. Bezüglich Gesetzesänderungen, neuen Gerichtsentscheidungen oder Änderungen der Praktiken der Verwaltungsbehörden nach dem Datum dieses Basisprospekts können keine Zusicherungen abgegeben werden.

## **II. Risiken im Zusammenhang mit der Struktur der Zertifikate**

Bestimmte Faktoren sind für die Einschätzung der mit einer Anlage in die im Rahmen dieses Basisprospekts emittierten Zertifikate verbundenen Risiken von maßgeblicher Bedeutung. Diese Faktoren hängen davon ab, um welche Art von Zertifikaten es sich im Einzelfall handelt.

- **Allgemeines**

Eine Anlage in die unter diesem Basisprospekt emittierten Zertifikate ist mit maßgeblichen weiteren Risiken verbunden, die sowohl Risiken in Bezug auf den bzw. die Basiswert(e) als auch Risiken, die ausschließlich mit den Zertifikaten selbst verbunden sind, umfassen.

Zu diesen Risiken gehört u.a.,

- (a) dass die nach den Emissionsbedingungen eines Zertifikats zu erbringenden Zahlungen und/oder Lieferungen von der Wertentwicklung eines oder mehrerer Basiswerte abhängt. Sind Zinszahlungen oder sonstige periodische Zahlungen an den Wert eines oder mehrerer Basiswerte gekoppelt, kann dies dazu führen, dass die Zahlung niedriger ist als der Zinssatz, der in Bezug auf konventionelle, im gleichen Zeitpunkt ausgegebene fest verzinsliche Anleihen angewandt wird. Dabei besteht oft auch die Möglichkeit, dass gar keine Zinsen gezahlt werden. Ist der Auszahlungsbetrag an den Wert eines oder mehrerer Basiswerte gekoppelt, kann der zahlbare Auszahlungsbetrag niedriger sein als der ursprüngliche Kaufpreis des Zertifikats oder es kann auch sein, dass überhaupt keine Rückzahlung erfolgt.

Die Koppelung an die Wertentwicklung eines oder mehrerer Basiswerte wirkt sich auch auf den Wert der Zertifikate aus. Dabei wird der Wert der Zertifikate i.d.R. sinken, wenn der Preis des Basiswerts sinkt (ohne Berücksichtigung besonderer Merkmale der Zertifikate und ohne Berücksichtigung von Wechselkursänderungen in den Fällen, in denen die Zertifikate in EUR emittiert werden, der Basiswert in einer anderen Währung als EUR ausgedrückt wird und der Auszahlungsbetrag deshalb aus einer anderen Währung in EUR umgerechnet wird). Ausnahmen stellen die sogenannten "Reverse" Strukturen dar, bei denen eine positive Wertentwicklung des Basiswertes zu einer negativen Wertentwicklung des Zertifikats führt und umgekehrt;

- (b) dass nach den Emissionsbedingungen eines Zertifikats die Rückzahlung des Zertifikats zu Zeitpunkten erfolgen kann, die der Anleger nicht erwartet (z.B. bei einer vorzeitigen Einlösung im Falle eines in den Emissionsbedingungen beschriebenen außergewöhnlichen Ereignisses);
- (c) dass die unter (i) genannten Konsequenzen (Reduzierung bzw. Ausfall der Rückzahlung bzw. Ausfall der Zins- oder sonstigen Zahlungen) insbesondere deshalb eintreten, weil über das Vermögen der Emittentin des Basiswerts ein Insolvenzverfahren oder ein dem deutschen Insolvenzverfahren vergleichbares Verfahren eröffnet wird oder die Emittentin ihre Zahlungen einstellt oder ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt oder vergleichbare Ereignisse in Bezug auf die Emittentin des Basiswertes stattfinden;
- (d) dass diverse Gebühren von der Emittentin, einem verbundenen Unternehmen oder einem Dritten erhoben werden, die die Auszahlungen unter den Zertifikaten mindern. Beispielsweise können Verwaltungsvergütungen (Management Fees) im Zusammenhang mit der Zusammenstellung und Berechnung eines Index, Korbes, Fonds oder einem anderen Basiswert, Erfolgsvergütungen (Performance Fees) im Zusammenhang mit der Wertentwicklung eines Basiswerts und/oder Bestandteilen dieses Basiswerts oder sonstige Vergütungen anfallen;
- (e) dass die Wertentwicklung eines Basiswerts von der Expertise einzelner Personen abhängt (insbesondere, wenn der Basiswert aktiv gemanagt wird oder eine Beratung der Emittentin bezüglich des Basiswerts erforderlich ist). Das Ausscheiden einer oder mehrerer dieser Personen aus einem Unternehmen, das für diese Wertentwicklung entscheidend ist, oder die Kündigung eines Vertrags zwischen einer dieser Personen und der Emittentin oder der Berechnungsstelle unter den Zertifikaten kann sich erheblich nachteilig auf die Zertifikate auswirken;
- (f) dass die mit einer Anlage in die Zertifikate verbundenen Risiken sowohl Risiken in Bezug auf den Basiswert als auch Risiken umfassen, die ausschließlich mit den Zertifikaten selbst einhergehen;
- (g) dass es Anlegern ggf. nicht möglich ist, sich gegen bestimmte Risiken in Bezug auf die Zertifikate abzusichern;
- (h) dass der Basiswert, auf den sich die Zertifikate beziehen, während der Laufzeit der Zertifikate aufhört zu existieren oder durch einen anderen Basiswert ersetzt werden kann (letzteres gilt nicht nur bei aktiv gemanagten Basiswerten, sondern auch bei an sich statischen Basiswerten) und dass der Anleger je nach Ausgestaltung des Zertifikats und des Basiswerts beim Erwerb des Zertifikats den künftigen Basiswert oder die zukünftige Zusammensetzung des Basiswerts nicht immer kennt, und
- (i) dass der Wert der Zertifikate im ggf. existierenden Sekundärmarkt größeren Schwankungen und somit höheren Risiken unterliegt, als der Wert anderer Zertifikate, da er von einem oder mehreren Basiswerten abhängt. Die Wertentwicklung eines Basiswerts wiederum hängt von einer Reihe von Faktoren ab, die jenseits des Einflussbereichs der Emittentin liegen. Diese Faktoren werden wesentlich von den Risiken auf den Aktienmärkten, den Rentenmärkten und den Devisenmärkten, der Entwicklung der Zinssätze, der Volatilität der in Bezug genommenen Basiswerte und von wirtschaftlichen, politischen und regulatorischen Risiken bzw. von einer Kombination dieser Risiken beeinflusst.

Der Sekundärmarkt, der ggf. für Zertifikate besteht, wird unabhängig von der Bonität der Emittentin und dem Wert des jeweiligen Basiswerts bzw. der jeweiligen Basiswerte von einer Reihe von weiteren Faktoren beeinflusst. Dies sind u.a. die Volatilität des jeweiligen Basiswerts, die verbleibende Laufzeit der jeweiligen Zertifikate sowie das ausstehende Volumen der Zertifikate.

- **Außerordentliche Rechte auf Kündigung, vorzeitige Fälligkeit und Anpassung**

Die Emittentin ist nach Maßgabe der den Zertifikaten zugrunde liegenden Emissionsbedingungen in einigen Fällen berechtigt, Anpassungen hinsichtlich der genannten Emissionsbedingungen vorzunehmen oder die Zertifikate bei Eintritt bestimmter Umstände zu kündigen und vorzeitig einzulösen. Diese Umstände sind in den anwendbaren Emissionsbedingungen beschrieben.

Solche Anpassungen der zugrunde liegenden Emissionsbedingungen können sich negativ auf den Wert der Zertifikate sowie deren Auszahlungsbetrag auswirken.

Der Auszahlungsbetrag der Zertifikate im Falle einer Kündigung ist unter Umständen niedriger als der Betrag, den die Inhaber der Zertifikate erhalten hätten, wenn keine Kündigung erfolgt wäre. Darüber hinaus werden bei der Berechnung des Auszahlungsbetrags, der im Falle einer Kündigung gemäß den Emissionsbedingungen gezahlt wird, möglicherweise die Abwicklungskosten hinsichtlich der vorzeitigen Fälligkeit abgezogen. Diese Abwicklungskosten können alle Kosten, Auslagen (einschließlich etwaiger Finanzierungsverluste), Steuern und sonstigen Abgaben enthalten, die der Emittentin im Zusammenhang mit der vorzeitigen Fälligkeit der Zertifikate sowie der damit verbundenen Kündigung, Abwicklung oder dem Neuaufbau von Hedge- oder ähnlichen Handelspositionen entstehen.

Anleger sind darüber hinaus dem Risiko ausgesetzt, dass sie die Beträge, die sie im Falle einer vorzeitigen Fälligkeit erhalten, möglicherweise nur zu einer Rendite anlegen können, die unter der Rendite der vorzeitig eingelösten Zertifikate liegt.

- **Vorzeitige Fälligkeit aufgrund Kündigung durch die Emittentin, automatische vorzeitige Fälligkeit**

Die Emissionsbedingungen von Zertifikaten können vorzeitige Einlösungsrechte der Emittentin oder eine automatische vorzeitige Fälligkeit vorsehen. Derartige Bestimmungen in Bezug auf eine vorzeitige Fälligkeit können sich auf den Marktwert der Zertifikate auswirken. Vor oder während eines Zeitraums, in dem die Emittentin sich zur Einlösung der Zertifikate entscheiden kann oder in dem möglicherweise ein auslösendes Ereignis für eine automatische vorzeitige Fälligkeit eintritt, wird der Marktwert der betreffenden Zertifikate i.d.R. nicht auf ein Niveau ansteigen, das wesentlich über dem Auszahlungsbetrag liegt. Die vorzeitige Fälligkeit der Zertifikate kann dann dazu führen, dass die erwartete Rendite aus der Anlage in die Zertifikate nicht erreicht wird. Darüber hinaus kann der Auszahlungsbetrag u.U. niedriger sein, als der von dem Inhaber des Zertifikats im Zeitpunkt des Erwerbs gezahlte Kaufpreis bzw. kann Null betragen, so dass das investierte Kapital möglicherweise teilweise oder vollständig verloren geht.

Auch in diesem Fall besteht die Möglichkeit, dass Inhaber der Zertifikate die Beträge, die sie im Falle einer vorzeitigen Fälligkeit erhalten, möglicherweise nur zu einer Rendite anlegen können, die unter der (erwarteten) Rendite der vorzeitig eingelösten Wertpapiere liegt.

- **Höchstbetrag**

Bei Zertifikaten, bei denen nach den Emissionsbedingungen die Zahlung unter dem Zertifikat auf einen Höchstbetrag (sei es der Auszahlungs- oder ein sonstiger Betrag) begrenzt ist, partizipiert der Anleger nicht an einer weiteren für ihn positiven Wertentwicklung des Basiswerts. Während auf der einen Seite die Rendite für den Anleger durch den Höchstbetrag nach oben hin begrenzt ist, trägt der Anleger auf der anderen Seite u.U. das volle Verlustrisiko im Falle einer gegenläufigen Wertentwicklung des Basiswerts.

- **Marktstörungen und Zahlungsverzögerungen**

Bei Zertifikaten ist die Emittentin i.d.R. berechtigt, Marktstörungen oder sonstige Ereignisse zu bestimmen, die möglicherweise zu einer Verzögerung von Berechnungen und/oder Zahlungen oder Lieferungen unter den Zertifikaten führen und den Wert der Zertifikate beeinflussen können.

Ferner kann die Emittentin in bestimmten in den Emissionsbedingungen genannten Fällen (insbesondere, wenn die Marktstörung mehrere Tage andauert) bestimmte Kurse schätzen, die für Zahlungen oder das Erreichen von Schwellen (die zur Wertlosigkeit der Zertifikate führen) relevant sind. Diese Schätzungen können vom realen Wert abweichen.

- **Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit**

Bei Zertifikaten mit unbegrenzter Laufzeit (wie z.B. Unlimited Indexzertifikaten) kann die Laufzeit nur durch Kündigung durch den Inhaber der Zertifikate bzw. durch Kündigung der Emittentin beendet werden, soweit dies nach den den Zertifikaten zugrunde liegenden Emissionsbedingungen vorgesehen ist. Da Zertifikate ohne Laufzeitbegrenzung also keinen im Voraus bestimmten Fälligkeitszeitpunkt haben, müssen die Inhaber der Zertifikate bei der in den Emissionsbedingungen der Zertifikate genannten Zahlstelle eine Einlösungserklärung einreichen, um eine Kündigung/Einlösung der Zertifikate zu erreichen.

- **Auf fremde Währungen lautende Zertifikate**

Inhaber von Zertifikaten sind, soweit das betreffende Zertifikat, der zugrunde liegende Basiswert oder ein Bestandteil des Basiswertes auf eine andere als die Emissionswährung (Fremdwährung) lautet oder soweit die Auszahlung in einer Fremdwährung erfolgt, Wechselkursrisiken ausgesetzt, die sich nachteilig auf die Rendite der Zertifikate auswirken können. Wechselkursänderungen werden durch verschiedene Faktoren verursacht, wie z.B. makroökonomische Faktoren, spekulative Transaktionen und Interventionen durch Zentralbanken und Regierungen.

Eine Veränderung des Wechselkurses einer Währung gegenüber dem EUR führt z.B. zu einer entsprechenden Veränderung des Eurowerts von Zertifikaten, die nicht auf EUR lauten, sowie zu einer entsprechenden Veränderung des Eurowerts von Zahlungen, die nach Maßgabe der dem Zertifikat jeweils zugrunde liegenden Emissionsbedingungen nicht in EUR ausgeführt werden. Gleiches gilt für den Fall, dass der Einlösungsbetrag eines Zertifikats in EUR umgerechnet werden muss, weil er auf der Grundlage eines Basiswertes ermittelt wird, der nicht in EUR ausgedrückt wird (z.B. der Einlösungsbetrag berechnet sich aus der in EUR umgerechneten Differenz zwischen einem in USD ausgedrückten Basispreis und dem Marktkurs einer in USD notierten Aktie).

Falls der Wert einer Währung, in der der Einlösungsbetrag eines Zertifikats zahlbar oder der Basiswert eines Zertifikats ausgedrückt ist, gegenüber dem EUR fällt und der Wert des EUR entsprechend steigt, fällt der Eurowert des betreffenden Zertifikats bzw. der Wert der in EUR umgerechneten Zahlungen aus dem Zertifikat.

- **Reverse-Strukturen**

Bei Zertifikaten mit einer Reverse-Struktur partizipieren Anleger an einer negativen Kursentwicklung des Basiswerts positiv bzw. an einer positiven Kursentwicklung negativ. In anderen Worten gilt daher i.d.R.: Je niedriger der maßgebliche Wert des Basiswerts am relevanten Bewertungstag liegt, umso höher ist der Auszahlungsbetrag (vorbehaltlich eines Cap). Je höher aber der Wert des Basiswerts, umso niedriger ist der Auszahlungsbetrag. Bei einer Partizipationsrate von 100% an der Kursentwicklung des Basiswerts bedeutet dies, dass im Falle einer Kurssteigerung des Basiswerts von 100% oder mehr kein Betrag zahlbar ist und die Anleger einen Totalverlust erleiden. Sofern die Zertifikate mit einem Reverse-Element mit einer von 100% abweichenden Partizipationsrate ausgestattet sind, bedeutet dies, dass sich eine Kurssteigerung des Basiswerts überproportional zu Ungunsten des Anlegers auswirkt. Ferner ist die Ertragsmöglichkeit von Zertifikaten mit einem Reverse-Element grundsätzlich beschränkt, da die negative Wertentwicklung des Basiswerts nicht mehr als 100 % betragen kann.

- **Hebelwirkung**

*Risiko von überproportionalen Kursverlusten*

Die Kurse der Zertifikate am Sekundärmarkt können besonderen Schwankungen unterliegen, wenn der Wert des Wertpapiers überproportional auf die Wertentwicklung des Basiswerts reagiert.

Dies ist z.B. dann der Fall, wenn die Formel, die zur Bestimmung des Auszahlungsbetrags, eines Bonusbetrages oder eines sonstigen Zusatzbetrages und/oder der zahlbaren Zinsen oder der Lieferverpflichtungen eines Zertifikats angewandt wird, einen Partizipationsfaktor von größer als 1 enthält. In diesem Fall verstärkt eine Preisveränderung des Basiswertes die Wirkung auf den Preis des Zertifikats, d.h. eine günstige Kursveränderung des Basiswertes wirkt sich überproportional zu Gunsten und eine ungünstige Kursveränderung des Basiswertes wirkt sich überproportional zu Ungunsten des Anlegers aus. Man spricht in diesen Fällen von einem **Hebeleffekt**. Das Risiko von überproportionalen Kursverlusten tritt außerdem dann auf, wenn der Basiswert (insbesondere kurz vor Fälligkeit des Zertifikats) in der Nähe von Barrieren notiert, die für die Höhe des Rückzahlungsbetrages entscheidend sind, da dann bereits kleinste Preisschwankungen im Basiswert zu großen Preisausschlägen im Zertifikat führen können.

#### *Risiko von unterproportionalen Kursgewinnen*

Andererseits können die Kurse der Zertifikate am Sekundärmarkt besonders geringen Schwankungen unterliegen, wenn der Wert des Zertifikats unterproportional auf die Wertentwicklung des Basiswertes reagiert.

Dies ist z.B. dann der Fall, wenn die Formel, die zur Bestimmung des Auszahlungsbetrags, eines Bonusbetrages oder eines sonstigen Zusatzbetrages und/oder der zahlbaren Zinsen oder der Lieferverpflichtungen eines Zertifikats angewandt wird, einen Partizipationsfaktor enthält, der **kleiner** als 1 ist, da der Anleger nur anteilig an einer für den Anleger günstigen Kursentwicklung partizipiert. In diesem Fall ist die Rendite, die sich aus dem Erwerb des Zertifikats ergibt, ggf. kleiner als bei einer direkten Investition in den Basiswert.

Außerdem tritt das Risiko von unterproportionalen Kursgewinnen insbesondere bei Zertifikaten auf, die mit einem Höchstbetrag ausgestattet sind. Liegt der Kurs des Basiswertes beispielsweise deutlich über der Barriere, die zum Erhalt des Höchstbetrages berechtigt und ist nicht mehr zu erwarten, dass der Kurs bis zum Bewertungstag des Zertifikats noch einmal unter die Barriere fällt, verändert sich der Kurs des Zertifikats nur noch geringfügig bis überhaupt nicht mehr, auch wenn der Wert des Basiswertes großen Kursschwankungen unterworfen ist.

#### ● **Risiken in Bezug auf physische Abwicklung**

Die Emissionsbedingungen können bestimmen, dass die auf einen Basiswert bezogenen Zertifikate je nach Wertentwicklung des Basiswertes oder auf der Grundlage sonstiger Bedingungen nicht durch Barzahlung, sondern durch die Lieferung des Basiswertes (z.B. durch Lieferung von Aktien), eines der Basiswerte, eines Basiswertbestandteiles oder sonstiger Zertifikate (der "**Gegenstand der physischen Abwicklung**") einzulösen sind. Die Anzahl der zu liefernden Einheiten des Gegenstands der physischen Abwicklung bestimmt sich nach Maßgabe der den Zertifikaten zugrunde liegenden Emissionsbedingungen. Dementsprechend erhält der Anleger im Falle der Einlösung der Zertifikate im Wege der physischen Abwicklung keine Zahlung von Geld, sondern von Einheiten des Gegenstands der physischen Abwicklung.

Die Emissionsbedingungen können bestimmen, dass die Emittentin zu einer Lieferung von anderen Zertifikaten berechtigt ist als denjenigen, nach deren Kurs sich die Einlösung richtet. Dies bedeutet, dass zwar für die Art und Höhe der Einlösung der Basiswert maßgeblich ist, die Einlösung jedoch durch Lieferung eines anderen Zertifikats erfolgt.

Somit sollten Anleger sich vor dem Erwerb von Zertifikaten über die Gegenstände der physischen Abwicklung (soweit anwendbar) informieren und nicht davon ausgehen, dass sie in der Lage sein werden, die Gegenstände der physischen Abwicklung zu einem bestimmten Preis zu verkaufen. Der Wert des Gegenstands der physischen Abwicklung kann im Zeitpunkt seiner Lieferung wesentlich niedriger sein als im Zeitpunkt des Erwerbs der Zertifikate (oder als der für den Erwerb der Zertifikate gezahlte Preis) oder als zum Zeitpunkt, an dem entschieden wird, ob die Abwicklung durch physische Lieferung oder durch Zahlung von Geld erfolgen soll (Bewertungstag). Der Anleger unterliegt im Falle einer physischen Abwicklung den Risiken, die mit dem betreffenden Gegenstand der physischen

Abwicklung verbunden sind, wie z.B. ein Verlustrisiko; somit kann der Investor sogar einen Totalverlust erleiden.

- **Kein Anspruch gegen den Emittenten eines Basiswerts**

Zertifikate bezogen auf einen Basiswert begründen keinerlei Zahlungs- oder sonstigen Ansprüche gegen die Emittenten der in diesen Zertifikaten in Bezug genommenen Basiswerte. Im Falle, dass die Zahlungen und/oder Lieferungen bei Einlösung der Zertifikate durch die Emittentin niedriger sind als der vom Inhaber der Zertifikate gezahlte Kaufpreis für die Zertifikate, kann ein Inhaber von Zertifikaten den Emittenten des betreffenden Basiswerts nicht in Anspruch nehmen.

- **Keine Zinszahlungen oder sonstigen Ausschüttungen**

Die unter diesem Basisprospekt emittierten Zertifikate sehen möglicherweise keine periodischen Zinszahlungen oder sonstigen Ausschüttungen während der Laufzeit der Zertifikate vor. Die Anleger sollten sich darüber klar sein, dass diese Zertifikate keine laufenden Einnahmen generieren werden. Mögliche Wertverluste in Bezug auf die Zertifikate können somit möglicherweise nicht durch sonstige Einnahmen im Zusammenhang mit den Zertifikaten kompensiert werden.

### **III. Risiken, die sich aus der Bezugnahme auf den Basiswert ergeben**

Der Wert des Basiswerts eines Zertifikats hängt von einer Reihe von möglicherweise im Zusammenhang stehenden Faktoren ab. Dies können wirtschaftliche, finanzielle und politische Ereignisse jenseits des Einflussbereichs der Emittentin sein. Außerdem wird die Wirkung einer Änderung im Wert des Basiswertes auf den Wert des Zertifikats verstärkt, wenn die Formel(n), die zur Bestimmung des Auszahlungsbetrags, eines Bonusbetrages oder eines sonstigen Zusatzbetrages oder der Lieferverpflichtungen eines Zertifikats angewandt wird, einen Partizipationsfaktor enthält.

Die historische Erfahrung in Bezug auf die Wertentwicklung eines Basiswertes sollte nicht als Indikator für dessen zukünftige Wertentwicklung während der Laufzeit eines Zertifikats betrachtet werden.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um Aktien handelt**

Zertifikate bezogen auf Aktien sind mit besonderen Risiken verbunden, die außerhalb des Einflussbereichs der Emittentin liegen, wie z.B. dem Risiko, dass das betreffende Unternehmen zahlungsunfähig wird, dass der Aktienkurs Schwankungen ausgesetzt ist oder Risiken, die in Bezug auf die Dividendenzahlungen des Unternehmens auftreten. Die Wertentwicklung der Aktien hängt in ganz besonderem Maße von Entwicklungen an den Kapitalmärkten ab, die wiederum von der allgemeinen globalen Lage und spezifischen wirtschaftlichen und politischen Gegebenheiten beeinflusst werden. Aktien von Unternehmen mit einer niedrigen bis mittleren Marktkapitalisierung unterliegen möglicherweise noch höheren Risiken (z.B. in Bezug auf Volatilität oder Insolvenz) als die Aktien von größeren Unternehmen. Darüber hinaus können Aktien von Unternehmen mit niedriger Marktkapitalisierung aufgrund niedriger Handelsvolumina extrem illiquide sein.

Aktien von Unternehmen, die ihren Geschäftssitz oder maßgebliche Betriebstätigkeit in Ländern haben bzw. abwickeln, in denen eine geringe Rechtssicherheit herrscht, unterliegen zusätzlichen Risiken, wie z.B. dem Risiko von Regierungsmaßnahmen oder Verstaatlichungen. Dies kann zu einem Gesamt- oder Teilverlust des Wertes der Aktie führen. Die Realisierung solcher Risiken kann dann für Inhaber von Zertifikaten bezogen auf solche Aktien zum Total- oder Teilverlust des investierten Kapitals führen.

Inhaber von Zertifikaten bezogen auf Aktien erhalten im Gegensatz zu Anlegern, die unmittelbare Aktieninvestitionen tätigen, keine Dividenden oder sonstigen Ausschüttungen, die an die Inhaber der in Bezug genommenen Aktien gezahlt werden.

Handelt es sich bei dem Basiswert um Namensaktien oder lauten die Aktien eines Basiswerts (z.B. eines Korbs) auf den Namen und besteht die Verpflichtung der Emittentin gemäß den Emissionsbedingungen, diese Namensaktien an den Anleger zu liefern, ist die Wahrnehmung von Rechten aus den Aktien (z.B. Teilnahme an der Hauptversammlung und Ausübung des Stimmrechts)



grundsätzlich nur für Aktionäre möglich, die im Aktienbuch oder einem vergleichbaren offiziellen Aktionärsregister der Gesellschaft eingetragen sind. Eine Verpflichtung der Emittentin zur Lieferung der Aktien beschränkt sich grundsätzlich nur auf die Zurverfügungstellung der Aktien in börsenmäßig lieferbarer Form und Ausstattung und umfasst nicht die Eintragung in das Aktienbuch. Ein Anspruch wegen Nichterfüllung, insbesondere auf Rückabwicklung oder Schadensersatz, ist in einem solchen Fall ausgeschlossen.

Handelt es sich bei dem Basiswert um aktienvertretende Wertpapiere (z.B. um American Depositary Receipts ("**ADRs**") oder Global Depositary Receipts ("**GDRs**"), zusammen "**Depositary Receipts**"), können zusätzliche Risiken auftreten. ADRs sind in den Vereinigten Staaten von Amerika ausgegebene Wertpapiere in Form von Anteilsscheinen an einem Bestand von Aktien, der in dem Sitzland des Emittenten der zugrunde liegenden Aktien außerhalb der USA gehalten wird. GDRs sind ebenfalls Wertpapiere in Form von Anteilsscheinen an einem Bestand von Aktien, der in dem Sitzland des Emittenten der zugrunde liegenden Aktien gehalten wird. Sie unterscheiden sich von dem als ADR bezeichneten Anteilsschein i.d.R. dadurch, dass sie regelmäßig außerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika öffentlich angeboten bzw. ausgegeben werden. Jedes Depositary Receipt verkörpert eine oder mehrere Aktien oder einen Bruchteil des Wertpapiers einer ausländischen Aktiengesellschaft. Rechtlicher Eigentümer der zugrunde liegenden Aktien ist bei beiden Typen von Depositary Receipts die Depotbank, die zugleich Ausgabestelle der Depositary Receipts ist.

Je nachdem, unter welcher Rechtsordnung die Depositary Receipts emittiert worden sind und welcher Rechtsordnung der Depotvertrag unterliegt, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die entsprechende Rechtsordnung den Inhaber des Depositary Receipts nicht als den eigentlich wirtschaftlich Berechtigten an den zugrunde liegenden Aktien anerkennt. Insbesondere im Falle einer Insolvenz der Depotbank beziehungsweise im Falle von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen gegen diese ist es möglich, dass die den Depositary Receipts zugrunde liegenden Aktien mit einer Verfügungsbeschränkung belegt werden bzw. dass diese Aktien im Rahmen einer Zwangsvollstreckungsmaßnahme gegen die Depotbank wirtschaftlich verwertet werden. Ist dies der Fall, verliert der Inhaber des Depositary Receipts die durch den Anteilsschein (Depositary Receipt) verbrieften Rechte an den zugrunde liegenden Aktien. Das Depositary Receipt als Basiswert wird dadurch wertlos, was dazu führt, dass (außer bei Reverse-Strukturen) auch die auf dieses Depositary Receipt bezogenen Zertifikate wertlos werden. In einer solchen Konstellation besteht für den Anleger - vorbehaltlich eines ggf. vorgesehenen unbedingten Mindesttilgungsbetrags oder sonstigen (teilweisen) Kapitalschutzes - das Risiko eines Totalverlusts.

Zu beachten ist ferner, dass die Depotbank das Angebot der Depositary Receipts jederzeit einstellen kann und die Emittentin der Zertifikate in diesem Fall beziehungsweise im Fall der Insolvenz der Depotbank - nach genauer Maßgabe der Zertifikate zur Anpassung der Emissionsbedingungen bzw. zur vorzeitigen Einlösung der Zertifikate berechtigt ist.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um einen Index handelt**

Zertifikate bezogen auf einen Index sind mit den folgenden besonderen Risiken verbunden:

*Abhängigkeit von dem Wert der Indexbestandteile*

Der Wert eines Index wird auf Grundlage des Wertes seiner Bestandteile berechnet. Veränderungen der Preise der Indexbestandteile, der Indexzusammensetzung sowie andere Faktoren, die sich auf den Wert der Indexbestandteile auswirken (können), beeinflussen auch den Wert der Zertifikate, die sich auf den entsprechenden Index beziehen und können sich somit auf den Ertrag einer Anlage in diesen Zertifikaten auswirken. Schwankungen des Werts eines Indexbestandteils können durch Schwankungen des Werts anderer Indexbestandteile ausgeglichen oder verstärkt werden. Die Wertentwicklung eines Index in der Vergangenheit stellt keine Garantie für dessen zukünftige Wertentwicklung dar. Ein als Basiswert eingesetzter Index steht ggf. nicht für die gesamte Laufzeit der Zertifikate zur Verfügung, wird möglicherweise ausgetauscht oder vom Emittenten selbst weiterberechnet. In diesen oder anderen in den Endgültigen Bedingungen genannten Fällen können Zertifikate auch von der Emittentin gekündigt werden.

Ein Index bildet möglicherweise nur die Wertentwicklung von Vermögenswerten bestimmter Länder oder bestimmter Branchen ab. In diesem Fall sind die Anleger einem Konzentrationsrisiko ausgesetzt. Im Falle einer ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklung in einem Land oder in Bezug auf eine bestimmte Branche kann sich diese Entwicklung nachteilig für den Anleger auswirken. Sind mehrere Länder oder Branchen in einem Index vertreten, ist es möglich, dass die in dem betreffenden Index enthaltenen Länder oder Branchen ungleich gewichtet werden. Dies bedeutet, dass der Index im Falle einer ungünstigen Entwicklung in einem Land oder einer Branche mit einer hohen Gewichtung im Index den Wert des Index unverhältnismäßig nachteilig beeinflussen kann.

Anleger sollten beachten, dass die Auswahl eines Index nicht auf den Erwartungen oder Einschätzungen der Emittentin oder der Berechnungsstelle mit Hinblick auf die zukünftige Wertentwicklung des ausgewählten Index basiert. Anleger sollten deshalb auf Grundlage ihres eigenen Wissens und ihrer eigenen Informationsquellen eine Einschätzung in Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung eines Index selbst treffen.

#### *Preisindex - keine Berücksichtigung von Dividenden*

Der in den jeweiligen Emissionsbedingungen eines Zertifikats in Bezug genommene Index kann ein Preisindex sein. Anders als bei Performanceindizes führen bei Preisindizes Dividendenausschüttungen der im Index enthaltenen Aktien zu einer Reduzierung des Indexstands. Anleger nehmen somit nicht an Dividenden oder sonstigen Ausschüttungen in Bezug auf die im Preisindex enthaltenen Aktien teil.

#### *Keine Einflussnahme durch die Emittentin*

Die Emittentin hat i.d.R. keinen Einfluss auf die Zusammensetzung und Wertentwicklung eines einem Zertifikat zugrunde liegenden Index oder die Wertentwicklung der betreffenden Indexbestandteile, es sei denn, die Emittentin und der Indexsponsor sind identisch.

#### *Keine Haftung des Indexsponsors*

Falls die Zertifikate sich auf einen Index beziehen, der nicht von der Emittentin berechnet wird, wird die Emission, die Vermarktung und der Vertrieb der Zertifikate normalerweise nicht vom jeweiligen Indexsponsor unterstützt. Dabei wird der Index von dem jeweiligen Indexsponsor ohne Berücksichtigung der Interessen der Emittentin oder der Inhaber der Zertifikate zusammengesetzt und berechnet. In einem solchen Fall übernehmen die Indexsponsoren keine Verpflichtung oder Haftung in Bezug auf die Ausgabe, den Verkauf bzw. den Handel der Zertifikate.

#### *Keine anerkannten Finanzindizes, kein unabhängiger Dritter*

Die Zertifikate können sich auf einen oder mehrere Indizes beziehen, bei denen es sich nicht um anerkannte Finanzindizes handelt, sondern um Indizes, die speziell für die Ausgabe des betreffenden Zertifikats geschaffen wurden. Die Indexsponsoren solcher Indizes sind möglicherweise nicht von der Emittentin unabhängig und könnten die Interessen der Emittentin vorrangig gegenüber den Interessen der Inhaber der Zertifikate behandeln.

#### *Währungsrisiken*

Die Preise der Indexbestandteile können in einer anderen Währung (z.B. USD) ausgedrückt sein als die Emissionswährung der Zertifikate (z.B. EUR). Ist das der Fall, können der Auszahlungsbetrag und der Wert der Zertifikate während ihrer Laufzeit nicht nur von der Wertentwicklung des Basiswertes, sondern auch von der Entwicklung der Wechselkurse einer oder mehrerer anderer Währungen gegenüber der Emissionswährung abhängen.

#### *Indexgebühren*

Bei der Berechnung eines Index können bestimmte Gebühren, Kosten, Provisionen oder sonstige Honorare für die Zusammensetzung und Berechnung des Index zum Abzug kommen. Dadurch wird die Wertentwicklung der einzelnen Indexbestandteile bei der Berechnung des Index nicht vollständig

berücksichtigt, sondern wird um den Betrag der betreffenden Gebühren, Kosten, Provisionen und sonstigen Honorare reduziert, wodurch eine positive Wertentwicklung einzelner Indexbestandteile zum Teil wieder aufgezehrt werden kann. Es sollte außerdem zur Kenntnis genommen werden, dass solche Kosten auch im Falle einer negativen Wertentwicklung des Index entstehen können.

#### *Veröffentlichung der Indexzusammensetzung*

Auch wenn die Zusammensetzung der Indizes auf einer Website oder in sonstigen, in den Emissionsbedingungen genannten Medien zu veröffentlichen ist, entspricht die veröffentlichte Zusammensetzung möglicherweise nicht immer der aktuellen Zusammensetzung des betreffenden Index, weil die Veröffentlichung der aktualisierten Zusammensetzung auf der Website des jeweiligen Indexsponsors unter Umständen mit einer erheblichen Verzögerung von bis zu mehreren Monaten erfolgt.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um Waren wie z.B. Edelmetalle handelt**

Waren, bzw. Rohstoffe werden im Allgemeinen in drei Kategorien unterteilt: Mineralische Rohstoffe (z.B. Öl, Gas oder Aluminium), landwirtschaftliche Erzeugnisse (z.B. Weizen oder Mais) und Edelmetalle (z.B. Gold oder Silber). Ein Großteil der Waren wird an spezialisierten Börsen oder im Interbankenhandel in Form von OTC-Geschäften (*over-the-counter*; außerbörslich) gehandelt.

Inhaber von Zertifikaten bezogen auf den Preis von Waren sind maßgeblichen Preisrisiken ausgesetzt, da Warenpreise erheblichen Schwankungen unterliegen. Die Preise von Waren werden durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst, wie z.B.:

#### *Kartelle und regulatorische Änderungen*

Eine Reihe von Warenproduzenten oder warenproduzierenden Ländern haben sich zu Organisationen oder Kartellen zusammengeschlossen, um das Warenangebot zu regulieren und somit die Preise zu beeinflussen. Der Warenhandel unterliegt aber andererseits aufsichtsbehördlichen Vorschriften oder Marktregeln, deren Anwendung sich ebenfalls auf die Preisentwicklung der betroffenen Waren auswirken kann.

#### *Angebots- und Nachfragezyklus*

Landwirtschaftliche Waren werden nur zu bestimmten Jahreszeiten produziert, jedoch während des gesamten Jahres nachgefragt. Dahingegen wird Energie ständig produziert, obwohl sie hauptsächlich während kalter oder sehr heißer Jahreszeiten benötigt wird. Dieses zyklische Angebots- und Nachfragemuster kann zu starken Preisschwankungen führen.

#### *Kosten im Zusammenhang mit direkten Anlagen*

Direkte Anlagen in Waren sind mit Lager- und Versicherungskosten sowie Steuern verbunden. Darüber hinaus werden auf Waren keine Zinsen oder Dividenden gezahlt. Die Gesamttrendite einer Investition in Waren wird von diesen Faktoren beeinflusst.

#### *Inflation und Deflation*

Die allgemeine Preisentwicklung kann sich stark auf die Preisentwicklung von Waren auswirken.

#### *Liquidität*

Viele Warenmärkte sind nicht besonders liquide und sind somit ggf. nicht in der Lage, schnell und in ausreichendem Maße auf Angebots- und Nachfrageveränderungen zu reagieren. Im Falle einer niedrigen Liquidität können spekulative Anlagen durch einzelne Marktteilnehmer zu Preisverzerrungen führen.

### *Politische Risiken*

Waren werden häufig in Schwellenländern (*Emerging Markets*) produziert und von Industrienationen nachgefragt. Die politische und wirtschaftliche Situation von Schwellenländern ist jedoch meist weitaus weniger stabil als in den Industriestaaten. Sie sind eher den Risiken schneller politischer Veränderungen und konjunktureller Rückschläge ausgesetzt. Politische Krisen können das Vertrauen von Anlegern erschüttern, was wiederum die Preise der Waren beeinflussen kann. Kriegerische Auseinandersetzungen oder Konflikte können Angebot und Nachfrage bestimmter Waren verändern. Darüber hinaus ist es möglich, dass Industrieländer ein Embargo beim Export und Import von Waren und Dienstleistungen auferlegen. Dies kann sich direkt oder indirekt auf den Preis der Waren, die als Basiswert der Zertifikate dienen, auswirken.

### *Klima- und Katastrophenrisiken*

Ungünstige Wetterbedingungen und Naturkatastrophen können sich längerfristig negativ auf das Angebot bestimmter Waren auswirken. Eine derartige Angebotskrise kann zu starken und unberechenbaren Preisschwankungen führen.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um Futures-Kontrakte handelt**

Futures-Kontrakte sind standardisierte Termingeschäfte bezogen auf Finanzinstrumente, wie z.B. Aktien, Indizes, Zinssätze, Devisen (sog. Finanzterminkontrakte) oder Waren, wie z.B. Edelmetalle, Weizen, Zucker (sog. Warenterminkontrakte).

Ein Terminkontrakt verkörpert die vertragliche Verpflichtung, eine bestimmte Menge des jeweiligen Vertragsgegenstandes zu einem festgelegten Termin zu einem vereinbarten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Futures-Kontrakte werden an Terminbörsen gehandelt und sind zu diesem Zwecke hinsichtlich Kontraktgröße, Art und Güte des Vertragsgegenstandes und eventueller Lieferorte und Liefertermine standardisiert.

Grundsätzlich besteht eine enge Korrelation zwischen der Preisentwicklung für einen Wert, der einem Futures-Kontrakt zugrunde liegt und an einem Kassamarkt gehandelt wird und dem korrespondierenden Futuresmarkt. Allerdings werden Futures-Kontrakte grundsätzlich mit einem Auf- oder Abschlag gegenüber dem Kassakurs des zugrunde liegenden Werts gehandelt. Dieser in der Terminbörsenterminologie als "Basis" bezeichnete Unterschied zwischen Kassa- und Futurespreis resultiert einerseits aus der Miteinberechnung von bei Kassageschäften üblicherweise anfallenden Kosten (Lagerhaltung, Lieferung, Versicherungen etc.) bzw. von mit Kassageschäften üblicherweise verbundenen Einnahmen (Zinsen, Dividenden etc.), andererseits aus der unterschiedlichen Bewertung von allgemeinen Marktfaktoren am Kassa- und am Futuresmarkt. Ferner kann je nach Wert die Liquidität am Kassa- und am entsprechenden Futuresmarkt erheblich voneinander abweichen.

Da sich die Zertifikate auf die in den Emissionsbedingungen spezifizierten Futures-Kontrakte beziehen, sind neben Kenntnissen über den Markt für den dem jeweiligen Futures-Kontrakt zugrunde liegenden Wert Kenntnisse über die Funktionsweise und Bewertungsfaktoren von Termingeschäften für eine sachgerechte Bewertung der mit dem Kauf dieser Zertifikate verbundenen Risiken notwendig.

Da Futures-Kontrakte jeweils einen bestimmten Verfalltermin haben, können die Emissionsbedingungen vorsehen, dass die Emittentin (insbesondere bei Zertifikaten mit längerer Laufzeit) zu einem in den Emissionsbedingungen bestimmten Zeitpunkt den Futures-Kontrakt, der in den Emissionsbedingungen als Basiswert vorgesehen ist, durch einen Futures-Kontrakt ersetzt, der außer einem später liegenden Verfalltermin die gleichen Vertragsspezifikationen aufweist wie der anfänglich zugrunde liegende Futures-Kontrakt (sog. "Roll-Over"). In den Emissionsbedingungen können noch weitere Fälle vorgesehen sein, in denen die Emittentin den bisherigen Futures-Kontrakt austauschen und/oder Parameter der Emissionsbedingungen ändern kann bzw. die Zertifikate kündigen kann.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um Wechselkurse/Währungen handelt**

Wechselkurse geben das Wertverhältnis einer bestimmten Währung zu einer anderen Währung an, d.h. die Anzahl der Einheiten einer Währung, die für eine Einheit der anderen Währung eingetauscht werden können.

Wechselkurse leiten sich aus dem Angebot und der Nachfrage nach Währungen an den internationalen Devisenmärkten her, die verschiedenen Wirtschaftsfaktoren unterliegen, wie z.B. der Inflationsrate des jeweiligen Landes, Zinsdifferenzen zum Ausland, die Einschätzung der jeweiligen Konjunktorentwicklung, die weltpolitische Situation, die Konvertierbarkeit einer Währung in eine andere, die Sicherheit der Geldanlage in der jeweiligen Währung und von Regierungen und Zentralbanken ergriffenen Maßnahmen (z.B. Wechselkontrollen und -beschränkungen). Neben diesen abschätzbaren Faktoren können aber Faktoren relevant sein, die kaum einschätzbar sind, so zum Beispiel Faktoren psychologischer Natur wie Vertrauenskrisen in die politische Führung eines Landes oder andere Spekulationen. Auch solche Komponenten psychologischer Natur können einen erheblichen Einfluss auf den Wert der entsprechenden Währung ausüben.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um Anleihen handelt**

Inhaber von Zertifikaten bezogen auf Anleihen sind über das Insolvenzrisiko der Commerzbank AG als Emittentin der Zertifikate hinaus zusätzlich dem Insolvenzrisiko der Emittenten der jeweils zugrunde liegenden Anleihe(n) ausgesetzt. Falls der Emittent einer einem Zertifikat zugrunde liegenden Anleihe seinen Verpflichtungen im Zusammenhang mit diese Anleihe nicht pünktlich nachkommt oder zahlungsunfähig wird, führt dies dazu, dass der Wert der Anleihe reduziert wird (ggf. bis auf Null), was zu maßgeblichen Preisverlusten im Sekundärmarkt für die Zertifikate, ggf. zu einem Totalverlust des investierten Kapitals des Inhabers der Zertifikate führen kann.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um Zinssätze handelt**

Zinssätze hängen von Angebot und Nachfrage an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten ab, die unter anderem durch volkswirtschaftliche Faktoren, Spekulation und Eingriffe durch Zentralbanken und Regierungsstellen oder andere politische Faktoren beeinflusst werden. Das Markzinsniveau am Geld- und Kapitalmarkt ist dabei häufig starken Schwankungen unterworfen, weshalb der Inhaber von auf Zinssätzen bezogenen Zertifikaten diesem Zinssatzänderungsrisiko ausgesetzt ist.

- **Besondere Risiken in Bezug auf Zertifikate, bei deren Basiswert es sich um Fonds handelt**

Zertifikate bezogen auf einen Fonds sind mit den folgenden besonderen Risiken verbunden:

*Gebühren*

Die Wertentwicklung des Fonds, der den Zertifikaten zugrunde liegt, wird unter anderem durch Gebühren, die das Fondsvermögen mittelbar oder unmittelbar belasten, beeinflusst.

Als unmittelbar das Fondsvermögen belastende Gebühren können u.a. folgende Gebühren angesehen werden: Vergütung für die Verwaltung des Fonds (Fondsmanagement, administrative Tätigkeiten), Vergütung der Depotbank, bankübliche Depotgebühren, ggf. einschließlich der banküblichen Kosten für die Verwahrung ausländischer Wertpapiere im Ausland, Kosten für den Druck und Versand der für die Anleger bestimmten Jahres- und Halbjahresberichte, Kosten für die Prüfung des oder der Fonds durch den Abschlussprüfer, Kosten für den Vertrieb etc. Sämtliche vorgenannten Gebühren können auch in einer sogenannten Pauschalvergütung enthalten sein. Weitere Gebühren und Auslagen können u.a. durch die Hinzuziehung Dritter für die Erbringung von Fondsverwaltungsdiensten oder auch die Berechnung von erfolgsabhängigen Vergütungen für das Portfoliomanagement entstehen.

Zusätzlich zu den das Fondsvermögen unmittelbar belastenden Gebühren, wirken sich auch mittelbar vom Fondsvermögen zu tragende Gebühren negativ auf die Wertentwicklung des Fonds aus. Unter diesen mittelbaren Gebühren sind beispielsweise Verwaltungsgebühren zu verstehen, die dem Fonds für im Fondsvermögen gehaltene Investmentanteile berechnet werden.

#### *Marktrisiko*

Da sich außerdem Kursrückgänge oder Wertverluste bei den durch den Fonds erworbenen Wertpapieren oder seinen sonstigen Anlagen im Preis der einzelnen Fondsanteile widerspiegeln, besteht grundsätzlich das Risiko sinkender Anteilspreise. Auch bei einer breiten Streuung und starken Diversifizierung der Fondsanlagen besteht das Risiko, dass sich eine rückläufige Gesamtentwicklung an bestimmten Märkten oder Börsenplätzen in einem Rückgang von Anteilspreisen niederschlägt.

#### *Illiquide Anlagen*

Die Fonds können in Vermögenswerte investieren, die illiquide sind oder einer Mindesthaltfrist unterliegen. Aus diesem Grund ist es für den Fonds möglicherweise schwierig, die betreffenden Vermögenswerte überhaupt oder zu einem angemessenen Preis zu verkaufen, wenn er hierzu gezwungen ist, um Liquidität zu generieren. Dies kann insbesondere dann der Fall sein, wenn Anleger Fondsanteile einlösen möchten. Der Fonds erleidet möglicherweise erhebliche Verluste, falls er illiquide Vermögenswerte verkaufen muss, um Fondsanteile zurücknehmen zu können und der Verkauf der illiquiden Vermögenswerte nur zu einem niedrigen Preis möglich ist. Dies kann sich nachteilig auf den Wert des Fonds und damit auf den Wert der Zertifikate auswirken.

Anlagen in illiquiden Vermögenswerten können auch zu Schwierigkeiten bei der Berechnung des Nettoinventarwerts des Fonds führen. Dies wiederum kann zu Verzögerungen in Bezug auf Auszahlungen im Zusammenhang mit den Zertifikaten führen.

#### *Verzögerte Veröffentlichung des Nettoinventarwerts*

In bestimmten Situationen kann es vorkommen, dass ein Fonds den Nettoinventarwert verspätet veröffentlicht. Dies kann zu einer Verzögerung der Einlösung des Zertifikats führen und sich, z.B. bei einer negativen Marktentwicklung (außer im Fall von Reverse Strukturen), nachteilig auf den Wert des Zertifikats auswirken. Darüber hinaus tragen Anleger das Risiko, bei einer verspäteten Einlösung der Zertifikate die entsprechenden Erlöse erst verzögert und unter Umständen zu negativeren Konditionen wiederanlegen zu können.

#### *Auflösung eines Fonds*

Es ist nicht auszuschließen, dass ein Fonds während der Laufzeit der Zertifikate aufgelöst wird. In diesem Fall ist die Emittentin oder die Berechnungsstelle i.d.R. berechtigt, nach Maßgabe der jeweiligen Emissionsbedingungen Anpassungen hinsichtlich der Zertifikate vorzunehmen. Derartige Anpassungen können insbesondere eine Ersetzung des jeweiligen Fonds durch einen anderen Fonds vorsehen. Darüber hinaus besteht in einem solchen Fall auch die Möglichkeit einer vorzeitigen Kündigung des Zertifikats durch die Emittentin.

#### *Verzögerung oder Aussetzung von Einlösungen*

Der Fonds löst zu den Terminen, die für die Berechnung der Einlösung der Zertifikate relevant sind, möglicherweise keine oder nur einen Teil der betreffenden Fondsanteile ein. Dies kann zu einer Verzögerung der Einlösung der Zertifikate führen, wenn eine solche Verzögerung in den Emissionsbedingungen für den Fall vorgesehen ist, dass sich die Auflösung der von der Emittentin bei Emission der Zertifikate abgeschlossenen Absicherungsgeschäfte verzögert. Außerdem kann sich eine solche Situation nachteilig auf den Wert der Zertifikate auswirken.

#### *Schwerpunkt auf bestimmte Länder, Branchen oder Assetklassen*

Der Fonds kann u.U. seine Anlagen auf Vermögenswerte in Bezug auf bestimmte Länder, Branchen oder Assetklassen konzentrieren. Dies kann zu Preisschwankungen des Fonds führen, die größer

sind und innerhalb kürzerer Zeiträume auftreten, als dies der Fall wäre, wenn eine höhere Risikodiversifikation in Bezug auf Branchen, Regionen und Länder vorgenommen worden wäre.

#### *Währungsrisiken*

Die Zertifikate können sich auf Fonds beziehen, die auf eine andere Währung lauten als die Zertifikate oder die in Vermögenswerte investieren, die auf eine andere Währung lauten als die Zertifikate. Anleger sind somit möglicherweise einem maßgeblichen Währungsrisiko ausgesetzt.

#### *Märkte mit geringer Rechtssicherheit*

Fonds, die in Märkte investieren, in denen eine geringe Rechtssicherheit herrscht, unterliegen zusätzlichen Risiken, wie z.B. dem Risiko von verlässlichen Regierungsmaßnahmen, was zu einem Verlust des Wertes des Fonds führen kann. Die Realisierung solcher Risiken kann dann für Inhaber von Zertifikaten bezogen auf einen solchen Fonds zum Total- oder Teilverlust des investierten Kapitals führen.

#### *Auswirkungen regulatorischer Rahmenbedingungen*

Fonds unterliegen möglicherweise keiner Aufsicht oder investieren in Anlagevehikel, die keiner Aufsicht unterliegen. Somit kann die Einführung einer Aufsichtspflicht für bisher unregulierte Fonds für die betreffenden Fonds zu maßgeblichen Nachteilen führen.

#### *Abhängigkeit von den Anlageverwaltern*

Die Wertentwicklung des Fonds, der den Zertifikaten zugrunde liegt, wird von der Wertentwicklung der Anlagen abhängen, die vom Anlageverwalter des oder der Fonds zu Umsetzung der jeweiligen Anlagestrategie ausgewählt wurden. In der Praxis hängt die Wertentwicklung eines Fonds in starkem Maße von der Kompetenz der für die Anlageentscheidung verantwortlichen Manager ab. Das Ausscheiden oder Austauschen solcher Personen könnte zu Verlusten und/oder Auflösung des jeweiligen Fonds führen.

Die Anlagestrategien, die Anlagebeschränkungen und Anlageziele von Fonds können einem Anlageverwalter beträchtlichen Spielraum bei der Anlage der entsprechenden Vermögenswerte einräumen, und es kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass der Anlageverwalter mit seinen Anlageentscheidungen Gewinne erzielt oder diese eine effektive Absicherung gegen Marktrisiken oder sonstige Risiken bieten. Es kann keine Zusicherung dahingehend gegeben werden, dass es einem Fonds gelingt, die ausweislich seiner Verkaufsunterlagen verfolgte Anlagestrategie erfolgreich umzusetzen. Deshalb ist selbst bei positiver Wertentwicklung von Fonds mit ähnlichen Anlagestrategien eine negative Wertentwicklung des Fonds, der den Zertifikaten zugrunde liegt, (und somit der Zertifikate) möglich.

#### *Besondere Risiken im Zusammenhang mit Dachfonds*

Liegen den Zertifikaten sogenannte Dachfonds, d.h. Investmentfonds die ihr Vermögen maßgeblich in andere Fonds ("Zielfonds") investieren, zu Grunde, hat die Wertentwicklung der Zielfonds maßgeblichen Einfluss auf die Wertentwicklung der Zertifikate.

Die Risiken der Zielfondsanteile, die für den oder die Fonds erworben werden, stehen in engem Zusammenhang mit den Risiken der in diesen Zielfonds enthaltenen Vermögensgegenstände bzw. der von diesen verfolgten Anlagestrategien. Die genannten Risiken können jedoch durch die Streuung der Vermögensanlagen innerhalb der Zielfonds und durch die Streuung innerhalb der oder des Fonds reduziert werden.

Da die Manager der einzelnen Zielfonds voneinander unabhängig handeln, kann es aber auch vorkommen, dass mehrere Zielfonds gleiche, oder einander entgegengesetzte Anlagestrategien verfolgen. Hierdurch können bestehende Risiken kumulieren, und eventuelle Chancen können sich gegeneinander aufheben.

Der Emittentin wird die aktuelle Zusammensetzung der Zielfonds oftmals nicht zeitnah bekannt sein. Entspricht die Zusammensetzung nicht ihren Annahmen oder Erwartungen, kann sich dies nachteilig für die Anleger in die Zertifikate auswirken, da die Emittentin der Zertifikate nur zeitlich verzögert handeln kann.

#### *Besondere Risiken im Zusammenhang mit Hedge-Fondsanteilen*

Sofern sich die Zertifikate auf Fondsanteile eines so genannten Hedge-Fonds beziehen, ergeben sich die folgenden besonderen Risiken, die sich u.U. nachteilig auf den Wert der den Basiswert bildenden Fondsanteile und damit den Wert der Zertifikate auswirken können.

Grundsätzlich ist es Hedge-Fonds gestattet, auch hoch riskante Anlagestrategien und -techniken sowie hochkomplexe Instrumente der Kapitalanlage einzusetzen. So wird das von Hedge-Fonds verwaltete Vermögen oft hauptsächlich an den internationalen Terminmärkten in derivative Instrumente wie Optionen und Futures angelegt.

Auch Leerverkäufe (so genannte 'Short-Sales') und der Einsatz zusätzlichen Fremdkapitals können Teil der Anlagestrategie eines Hedge-Fonds sein. Eine umfassende oder gar abschließende Aufzählung aller für Hedge-Fonds in Betracht kommenden Anlagestrategien ist nicht möglich. Bei der Auswahl der einzelnen Anlagen und der Umsetzung der Anlagestrategie eines Hedge-Fonds hat dessen Manager einen erheblichen Entscheidungsspielraum, da er nur wenigen vertraglichen und gesetzlichen Beschränkungen unterliegt. Gerade Anleger in Hedge-Fonds hängen daher in noch stärkerem Maße von der Eignung und den Fähigkeiten des jeweiligen Managers ab.

Der Einsatz hochriskanter und -komplexer Anlagetechniken und -strategien durch Hedge-Fonds kann unter bestimmten Umständen zu hohen Verlusten führen. Einige Hedge-Fonds erwerben als Teil ihrer Anlagestrategie risikobehaftete Wertpapiere, zum Beispiel von Unternehmen, die sich in einer schwierigen wirtschaftlichen Situation befinden und gegebenenfalls tief greifende Umstrukturierungsprozesse durchlaufen. Der Erfolg solcher Maßnahmen ist allerdings ungewiss, so dass derartige Anlagen des Hedge-Fonds mit erheblichen Risiken verbunden sind und ein hohes Verlustrisiko aufweisen.

Tätigt ein Hedge-Fonds Leerverkäufe, so veräußert er Wertpapiere, die er im Moment des Geschäftsabschlusses nicht besitzt und im Wege der Wertpapierleihe von dritten Parteien beschaffen muss. Als (Leer-)Verkäufer geht der Hedge-Fonds dabei von fallenden Kursen des Wertpapiers aus und erwartet daher, das entsprechende Wertpapier zu einem späteren Zeitpunkt günstiger erwerben zu können. Aus der Differenz zwischen dem ursprünglichen Verkaufserlös und dem späteren tatsächlichen Kaufpreis soll ein Gewinn erzielt werden. Tritt allerdings eine gegenteilige Kursentwicklung ein (steigende Kurse des leerverkauften Wertpapiers) besteht für den Hedge-Fonds ein theoretisch unbegrenztes Verlustrisiko, da er die entliehenen Wertpapiere zu den aktuellen Marktkonditionen erwerben muss, um sie an den Entleiher zurückführen zu können.

Hedge-Fonds setzen zur Umsetzung ihrer Anlagestrategie unter Umständen in großem Umfang alle Arten börslich und außerbörslich gehandelter Derivate ein, mit denen jeweils die spezifischen Risiken von Anlagen in derivativen Instrumenten verbunden sind. Gerade als Partei von Options- oder Festgeschäften (zum Beispiel Devisentermingeschäfte, Future- und Swap-Geschäfte) besteht für den Hedge-Fonds ein hohes Verlustrisiko, wenn die von dem Hedge-Fonds oder seinem Manager antizipierte Marktentwicklung nicht eintritt. Im Falle börslich oder außerbörslich gehandelter Derivate ist der Hedge-Fonds zusätzlich dem Bonitätsrisiko seiner Kontrahenten ausgesetzt.

Hedge-Fonds finanzieren die von ihnen getätigten Anlagen häufig in erheblichem Umfang durch die Aufnahme von Fremdkapital. Dadurch kommt es zu einer so genannten Hebelwirkung, denn zusätzlich zu dem von den Anlegern bereitgestellten Kapital kann weiteres Kapital investiert werden. Im Falle einer negativen Marktentwicklung entsteht für den Hedge-Fonds ein erhöhtes Verlustrisiko, da Zins- und Tilgungsleistungen in Bezug auf das aufgenommene Fremdkapital in jedem Fall zu leisten sind. Kommt es so zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals, werden die Anteile eines Hedge-Fonds wertlos.



### *Besondere Risiken im Zusammenhang mit Dach-Hedgefonds*

Dach-Hedgefonds investieren in verschiedene Single-Hedgefonds, die wiederum eine Vielzahl unterschiedlicher und unter Umständen hoch riskanter Anlagestrategien umsetzen. Sofern sich die Wertpapiere auf Fondsanteile eines Dach-Hedgefonds beziehen, ergeben sich, neben den vorstehend in den Abschnitten *Risiken im Zusammenhang mit Dachfonds* und *Besondere Risiken im Zusammenhang mit Hedge-Fondsanteilen* genannten Risiken, die folgenden besonderen Risiken, die sich unter Umständen nachteilig auf den Wert der Anteile am Dach-Hedgefonds und damit den Wert der Wertpapiere auswirken können. Jeder Hedgefonds in den ein Dach-Hedgefonds investiert kann Gebühren berechnen, die zum Teil deutlich über dem Marktdurchschnitt liegen können und die von der Wertentwicklung des Hedgefonds oder seines Nettovermögens abhängig oder nicht abhängig sein können. Folglich kann es zu einer Akkumulierung oder Doppelung von Gebühren kommen.

### *Besondere Risiken im Zusammenhang mit Exchange Traded Funds*

Sofern sich die Zertifikate auf Anteile eines Exchange Traded Funds ("ETF") beziehen, ergeben sich die folgenden besonderen Risiken, die sich u.U. nachteilig auf den Wert der den Basiswert bildenden Anteile eines ETF und damit den Wert der Zertifikate auswirken können.

Ziel eines ETF ist die möglichst exakte Nachbildung der Wertentwicklung eines Index, eines Baskets, oder bestimmter Einzelwerte. Der Wert eines ETF ist daher insbesondere abhängig von der Kursentwicklung der einzelnen Index oder Basketbestandteile bzw. der Einzelwerte. Nicht auszuschließen ist jedoch das Auftreten von Divergenzen zwischen der Kursentwicklung des ETF und derjenigen des Index oder Baskets bzw. der Einzelwerte (so genannter 'Tracking Error').

Im Gegensatz zu anderen Investmentfonds findet bei Exchange Traded Funds grundsätzlich kein aktives Management durch die den ETF emittierende Investmentgesellschaft statt. Das heißt, dass die Entscheidungen über den Erwerb von Vermögensgegenständen durch den Index, Basket oder die Einzelwerte vorgegeben werden. Bei einem Wertverlust des zugrunde liegenden Index besteht daher ein uneingeschränktes Kursverlustrisiko in Bezug auf den ETF, was sich - außer im Fall von Reverse-Strukturen - negativ auf den Wert der Zertifikate auswirken kann.

### *Besondere Risiken im Zusammenhang mit Immobilienfonds*

Sofern sich die Zertifikate auf Fondsanteile eines Immobilienfonds beziehen, ergeben sich die folgenden besonderen Risiken, die sich unter Umständen nachteilig auf den Wert der den Basiswert bildenden Fondsanteile und damit den Wert der Zertifikate auswirken können:

Investitionen in Immobilien unterliegen Risiken, die sich durch Veränderungen bei den Erträgen, den Aufwendungen und dem Verkehrswert der Immobilien auf den Wert der Fondsanteile auswirken können. Dies gilt auch für Immobilien, die von Immobiliengesellschaften gehalten werden. Risiken ergeben sich u.a. aus Leerständen, Mietausfällen, unvorhersehbaren Instandhaltungsaufwendungen oder Baukostenerhöhungen, Risiken aus Gewährleistungsansprüchen Dritter, Altlastenrisiken und dem Ausfall von Vertragspartnern. Erwirbt ein Immobilienfonds Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften, so können sich Risiken aus der Gesellschaftsform ergeben sowie im Zusammenhang mit dem möglichen Ausfall von Gesellschaftern oder aus Änderungen der steuer- und gesellschaftsrechtlichen Rahmenbedingungen. Bei im Ausland gelegenen Liegenschaften können sich zusätzliche Risiken z.B. aus der abweichenden Rechts- und Steuersystematik ergeben. Im Übrigen kann es auch hier zu Währungs- und Transferrisiken kommen.

Im Gegensatz zu anderen Investmentfonds kann die Rücknahme der Fondsanteile an einem Immobilienfonds u.U. bis zu zwei Jahre ausgesetzt werden, wenn bei umfangreichen Rücknahmeverlangen die liquiden Mittel des Immobilienfonds zur Zahlung des Rücknahmepreises und zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Bewirtschaftung nicht mehr ausreichen oder nicht kurzfristig zur Verfügung gestellt werden können. Dies kann zu einer Verzögerung der Einlösung der Wertpapiere führen. Außerdem kann sich eine solche Situation nachteilig auf den Wert der Wertpapiere auswirken, da der vom Immobilienfonds gezahlte Rücknahmepreis nach Wiederaufnahme der Rücknahme u.U. niedriger sein kann, als vor der Rücknahmeaussetzung.

Anleger sollten außerdem beachten, dass die für einen Investmentfonds ausgewiesene Wertentwicklung keine Gewähr für die zukünftiger Wertentwicklung bietet.

**Zusätzliche Risiken (u.a. in Bezug auf den Basiswert bzw. die Basiswerte, Auszahlungsprofile und Strukturen) sind ggf. in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen enthalten.**

**IV. Spezielle Risiken der unter diesem Basisprospekt begebenen Zertifikate**

[*einfügen*]

## RISIKOFAKTOREN BEZOGEN AUF DEN COMMERZBANK-KONZERN

Potenzielle Anleger sollten die nachfolgend beschriebenen Risikofaktoren und die übrigen in diesem Basisprospekt (der "**Basisprospekt**") enthaltenen Informationen sorgfältig lesen und berücksichtigen, bevor sie eine Entscheidung über den Erwerb von Wertpapieren der COMMERZBANK Aktiengesellschaft, (nachfolgend auch "**Commerzbank Aktiengesellschaft**", "**Commerzbank**", die "**Bank**" oder die "**Emittentin**" und, zusammen mit ihren konsolidierten Tochter- und Beteiligungsgesellschaften der "**Commerzbank-Konzern**" oder "**Konzern**") treffen. Der Eintritt eines oder mehrerer dieser Risiken kann einzeln oder zusammen mit anderen Umständen die Geschäftstätigkeit des Konzerns wesentlich beeinträchtigen und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns oder auch auf den Preis der Wertpapiere der Commerzbank haben. Die nachstehend beschriebenen Risiken sind möglicherweise nicht die einzigen Risiken, denen der Konzern ausgesetzt ist. Weitere Risiken, die der Bank gegenwärtig nicht bekannt sind oder die derzeit für unwesentlich erachtet werden, könnten ebenfalls den Geschäftsbetrieb des Konzerns beeinträchtigen und wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben. Die gewählte Reihenfolge stellt weder eine Aussage über die Realisierungswahrscheinlichkeit noch das Ausmaß der wirtschaftlichen Auswirkungen oder der Bedeutung der nachfolgend genannten Risikofaktoren dar.

### Markt- und unternehmensbezogene Risiken

**Die globale Finanzmarktkrise sowie die Staatsschuldenkrise insbesondere im Euroraum haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und es ist anzunehmen, dass sich auch in Zukunft erheblich negative Folgen für den Konzern insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise ergeben können. Eine weitere Verschärfung der Krise innerhalb der Europäischen Währungsunion kann erhebliche negative, sogar existenzbedrohende Folgen für den Konzern haben.**

Seit Mitte 2007 leiden die internationalen Finanzmärkte und Finanzinstitute unter den erheblichen Belastungen aus der globalen Finanzmarktkrise. Nachdem im Jahr 2010 und zu Anfang des Jahres 2011 eine deutliche Stabilisierung der Lage an den Finanzmärkten eingetreten war, werden die Märkte seit Mitte 2011 durch die Folgen der hohen Staatsverschuldung vor allem europäischer Länder erheblich belastet.

Die Krise begann 2007 als sogenannte "Subprime-Krise" und hatte ihren Ursprung im Zusammenbruch des US-amerikanischen Marktes für Subprime-Hypothekendarlehen, d.h. für in der Regel variabel verzinsliche Hypothekendarlehen an Schuldner mit geringer Bonität. In den Jahren 2007 und 2008 gerieten daher zunächst eine Reihe von auf US-Subprime-behaftete Kreditprodukte spezialisierte Banken, Investmentbanken und Hedgefonds sowie Anleihe- und Kreditversicherer in finanzielle Schwierigkeiten und wurden teilweise sogar insolvent. Mit der Insolvenz von Lehman Brothers im September 2008 verschärfte sich die Krise deutlich und weitete sich zu einer weltweiten Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise aus. Die Folge waren erhebliche Störungen am Interbankenmarkt, so dass zwischenzeitlich die Liquiditätsversorgung der Banken nicht mehr gewährleistet war. Zur Stützung des Finanzsystems reagierten Zentralbanken und Regierungen mit Stützungsmaßnahmen bis hin zur Verstaatlichung von Banken.

Die Ereignisse im zweiten Halbjahr 2008 führten zu einem deutlichen Wertverfall bei nahezu allen Arten von Finanzanlagen. Die Finanzmärkte durchliefen darüber hinaus ein extremes Maß an Volatilität sowie einen Zusammenbruch bisher verzeichneter Wechselbeziehungen zwischen den verschiedenen Klassen von Vermögenswerten (d.h. Ausmaß der Abhängigkeiten zwischen deren Preisen). Hinzu kam eine extrem geringe Liquidität und – teilweise als Folge daraus – eine merkliche Ausweitung der Spreads (also des Renditeabstands zu als risikolos geltenden Anlagen) auf Finanzanlagen. Dies hat sich in erheblichem Maße negativ auf die Verfügbarkeit und die Wertentwicklung von Instrumenten ausgewirkt, die verwendet wurden, um Positionen abzusichern und Risiken zu steuern. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns wurde durch die beschriebenen Entwicklungen erheblich belastet, so dass die Commerzbank Ende 2008 ebenfalls staatliche Unterstützung in Anspruch nehmen musste.

Zudem führte die Finanzmarktkrise zu einem weit verbreiteten Vertrauensverlust sowohl an den Finanzmärkten als auch in der Realwirtschaft. Spätestens nach der Insolvenz von Lehman Brothers kam der Interbankenhandel zwischenzeitlich praktisch zum Erliegen. Diese Verunsicherung verstärkte abrupt die bereits angelegte Abwärtsbewegung der Wirtschaft noch einmal spürbar, so dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in vielen Ländern im Jahr 2009 so stark einbrach wie noch nie seit dem Zweiten Weltkrieg.

Die von den Regierungen und Zentralbanken in vielen Ländern zur Stützung des Finanzsystems und der Realwirtschaft ergriffenen Maßnahmen haben die Haushaltsdefizite und die Staatsverschuldung, die in vielen Fällen bereits zuvor erheblich waren, stark ansteigen lassen. Gleichzeitig sind die Volkswirtschaften einiger hochverschuldeter Staaten in Europa durch unzureichende Produktivität, fehlende Wettbewerbsfähigkeit, hohe Arbeitslosigkeit, hohen Immobilienleerstand, geringes Wachstum und ungünstige Wachstumsaussichten gekennzeichnet.

Diese Entwicklungen weckten bezüglich einiger Länder (insbesondere im Euroraum) erhebliche Zweifel an der Fähigkeit dieser Volkswirtschaften, die Schulden der öffentlichen Haushalte zu decken ("**Staatschuldenkrise**"). Dies hat zu einer, in einigen Fällen sogar ganz erheblichen Verschlechterung der Wahrnehmung der Kreditwürdigkeit dieser Länder an den Märkten und entsprechend zu einem Anstieg der Spreads und zu einem zum Teil erheblichen Rückgang der Bewertungen von Anleihen öffentlicher Körperschaften ("**Staatsanleihen**") dieser Länder geführt. Dadurch wurde die Finanzierung der Staatsschulden dieser Länder deutlich verteuert.

Die Verschlechterung der wahrgenommenen Kreditwürdigkeit wurde begleitet von einer Reihe von zum Teil erheblichen Herabstufungen der Ratings der betroffenen Länder. So wurde beispielsweise das Rating der langfristigen Schulden Italiens und Spaniens von Standard & Poor's Financial Services LLC ("**Standard & Poor's**"), Moody's Investors Service, Inc. ("**Moody's**") und Fitch Ratings, Inc. ("**Fitch**") gegenüber den noch Anfang 2010 bestehenden sehr guten Bewertungen bis April 2012 um drei bis vier Stufen im Falle Italiens und um vier bis sechs Stufen im Falle Spaniens herabgestuft. Auch Staatsanleihen, deren Bewertung durch den Markt bisher nicht oder nur in geringerem Umfang zurückgegangen war, waren von Ratingherabstufungen betroffen. So hat Standard & Poor's das Rating der USA und Frankreichs um eine Stufe herabgestuft. Herabstufungen können neben anderen Faktoren eine zusätzliche Ausweitung der Spreads bzw. ein Absinken der Marktpreise ausstehender Staatsanleihen und damit eine zusätzliche Verteuierung der Finanzierung bestimmter Staaten begünstigen, weil bestimmte Investoren Finanzinstrumente verkaufen müssen (teilweise aufgrund geltenden Rechts oder interner Regeln), wenn ein bestimmtes Rating-Niveau unterschritten wird.

Für Griechenland, Portugal und Irland war es bereits 2010 teilweise nicht mehr möglich, fällig werdende Staatsanleihen und den laufenden Finanzbedarf an den Kapitalmärkten zu refinanzieren, so dass sie durch die Europäische Union, andere Staaten des Euro-Raumes sowie den Internationalen Währungsfonds gestützt werden mussten. Zu diesem Zweck richteten die Staaten der Europäischen Union, teilweise zusammen mit dem Internationalen Währungsfonds, so genannte Rettungsschirme ein, d.h. Strukturen, mit denen betroffene Staaten durch die Gewährung von Darlehen unterstützt werden können. Die Rettungsschirme konnten jedoch bislang die Zweifel an der Stabilität der betroffenen Staaten nicht nachhaltig ausräumen, da trotz sukzessiver Aufstockung weiterhin befürchtet wird, dass ihr Volumen nicht ausreichen würde, falls die Krise auf weitere größere europäische Staaten (insbesondere Italien und Spanien) übergreift. Da unter den europäischen Regierungen teilweise Uneinigkeit darüber besteht, welche Konsequenzen aus der Staatsschuldenkrise für die wirtschafts- und finanzpolitische Ordnung Europas und des Euroraumes zu ziehen sind, bestehen weiterhin Zweifel, dass die Politik bei einer erneuten Verschärfung der Krise entschlossen genug reagiert.

Die Staatsschuldenkrise hat dazu geführt, dass bestehende Staatsanleihen in jüngerer Zeit erhebliche Wertverluste erlitten haben. Am stärksten betroffen waren die Anleihen von Griechenland, deren Marktwert im Laufe des Jahres 2011 unter 30 % ihres Nominalwerts fiel und die im März 2012 durch private Gläubiger in neue Anleihen mit deutlich reduziertem Nennwert, verlängerter Laufzeit und reduzierter Verzinsung getauscht wurden bzw. getauscht werden mussten. Aber auch die Marktwerte von Anleihen einiger anderer Staaten der Eurozone, insbesondere Italiens, Spaniens, Portugals und Irlands, sind in den Jahren 2010 und 2011 erheblich zurückgegangen. Auch Länder außerhalb der Eurozone, insbesondere in Osteuropa (und dort besonders Ungarn) sind betroffen. Gleichzeitig

verringerte sich die Liquidität des Handels mit allen betroffenen Staatsanleihen teilweise erheblich. Trotz einer gewissen Entspannung nach der Stabilisierung der Bewertungen der Staatsanleihen Italiens und Spaniens im ersten Quartal 2012 und der Umschuldung Griechenlands im März 2012 besteht weiterhin das erhebliche Risiko, dass sich die Krise verschärft und auf weitere Staaten übergreift. Das gilt insbesondere auch deshalb, weil die Stabilisierung der Bewertungen einiger Staatsanleihen im ersten Quartal 2012 im Wesentlichen darauf zurückzuführen ist, dass die Europäische Zentralbank in zwei dreijährigen Refinanzierungsoperationen (3-year-Longer-Term Refinancing Operations, "3y-LTRO") den europäischen Banken zu sehr günstigen Konditionen Liquidität in großem Umfang zur Verfügung gestellt hat und nicht gesichert ist, dass diese umfassende Liquiditätsversorgung fortgesetzt wird (siehe auch Risikofaktor "*Der Konzern ist auf die regelmäßige Versorgung mit Liquidität angewiesen und ein marktweiter oder unternehmensspezifischer Liquiditätsengpass kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen. Derzeit ist die Liquiditätsversorgung von Banken und anderen Akteuren an den Finanzmärkten stark von weitreichenden Maßnahmen der Zentralbanken abhängig.*").

Durch Wertminderungen auf griechische Staatsanleihen sowie im Zuge des Umtauschs erlitten insbesondere europäische Banken einschließlich der Commerzbank erhebliche Verluste (siehe auch Risikofaktor "*Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.*"), was zu einer Schwächung ihrer Kapitalbasis führte. Aufgrund der Risiken, weitere Verluste aus Staatsanleihen auch anderer Staaten zu erleiden, entstanden Zweifel an der Stabilität einiger Banken, die erhebliche Bestände an solchen Staatsanleihen halten. Dadurch kam es ähnlich wie in 2008 zu erheblichen Belastungen des Interbankenmarktes und einem weitreichenden Vertrauensverlust, wodurch die Refinanzierung der Banken erschwert und verteuert wurde.

Die Effekte der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet. Zu den wichtigsten negativen Auswirkungen gehörten erhöhter Risikoversorbedarf und Wertkorrekturen im Finanzanlageergebnis, Verluste im Handelsergebnis und Verteuerung der Refinanzierung sowie sinkende Erträge. Es ist anzunehmen, dass sich, insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise, auch in Zukunft erheblich negative Folgen für den Konzern ergeben können. Gleichzeitig ist es dem Konzern teilweise nicht oder nur schwer möglich, sich gegen Risiken im Zusammenhang mit der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise abzusichern (siehe auch Risikofaktor "*Die Hedging-Strategien des Konzerns können sich als ineffektiv erweisen, verursachen Kosten und sind ihrerseits mit Risiken verbunden.*").

Die Risiken der Staatsschuldenkrise würden in einem noch viel größeren, unter Umständen sogar für den Konzern existenzbedrohenden Umfang eintreten, wenn neben Griechenland, Portugal und Irland weitere Mitgliedsstaaten der Europäischen Union in Zahlungsschwierigkeiten geraten oder sogar insolvent würden. Der Austritt einzelner Länder aus der Europäischen Währungsunion, insbesondere der Austritt einer der großen Wirtschaftsnationen wie Deutschland, Italien, Spanien oder Frankreich, oder der komplette Zerfall der Europäischen Währungsunion hätten äußerst weitreichende Auswirkungen auf die Finanzmärkte und die Realwirtschaft. Ferner könnten in diesem Fall mögliche Fundingrestriktionen seitens lokaler Notenbanken zu Funding-Lücken führen und zusätzliche Fremdwährungsrisiken entstehen (siehe auch Risikofaktor "*Der Konzern unterliegt Währungsrisiken.*"). Es ist davon auszugehen, dass ein solches Szenario ganz erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben würde, die existenzbedrohend für den Konzern sein können.

***Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.***

Der Konzern hält – im Wesentlichen über seine Tochtergesellschaft Eurohypo Aktiengesellschaft ("Eurohypo") – Staatsanleihen in erheblichem Umfang, darunter auch solche aus Italien, Spanien und

Portugal und bis zum ersten Quartal 2012 auch aus Griechenland. Auf Grund der negativen Entwicklung hat der Konzern im Laufe der Geschäftsjahre 2010 und 2011 und des ersten Quartals 2012 seinen Bestand an solchen Staatsanleihen reduziert und dabei auch Verluste in Kauf genommen. Zum 31. März 2012 betrug der EaD<sup>1</sup> des Konzerns gegenüber öffentlichen Körperschaften EUR 52 Mrd. Davon entfielen auf Italien EUR 8,4 Mrd., Spanien EUR 2,9 Mrd. und Portugal EUR 0,8 Mrd., zusammen also EUR 12,1 Mrd. Bei den angegebenen EaD-Werten sind Absicherungen durch vom Konzern erworbene Credit Default Swaps (“CDS”)<sup>2</sup> berücksichtigt, d.h. die EaD-Werte sind um den abgesicherten Betrag reduzierte Werte. Da nicht in jedem Fall gewährleistet ist, dass CDS die Risiken aus Staatsanleihen effektiv absichern (siehe Risikofaktor *“Die vom Konzern erworbenen Credit Default Swaps (CDS) auf Staatsanleihen könnten ihren Absicherungszweck nicht erfüllen. Darüber hinaus hat der Konzern Credit Default Swaps auf Staatsanleihen begeben und dadurch das Ausfallrisiko aus Staatsanleihen Dritter übernommen. Das Risiko aus begebenen CDS kann sich realisieren, obwohl gleichzeitig die erworbenen CDS ihren Absicherungszweck nicht erfüllen.”*), kann das Risiko für den Konzern aus Staatsanleihen höher sein, als durch die EaD-Werte angegeben.

Die Staatsanleihen werden innerhalb des Commerzbank-Konzerns, unter anderem abhängig von dem Vorliegen liquider Märkte, in zwei unterschiedlichen Kategorien gebucht. Ein großer Teil der Staatsanleihen (Nominal zum 31. März 2012: EUR 22 Mrd.) wird in der Kategorie Loans and Receivables (“LaR”) gebucht. Der andere Teil (Nominal zum 31. März 2012: EUR 15 Mrd.) wird in der Kategorie Available for Sale (“AfS”) gebucht. Grundsätzlich werden die Staatsanleihen in der Bilanz in Abhängigkeit von den IAS 39 Kategorien bewertet. Der illiquide Teil bzw. der illiquide gewordene Teil wird in der Kategorie LaR zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesen; hier werden ab der Feststellung der Illiquidität die bisher entstandenen Zeitwertveränderungen eingefroren bzw. bis zur Endfälligkeit aufgelöst. Auch wenn der Markt zwischenzeitlich wieder liquide geworden ist, darf bei Anleihen der Kategorie LaR keine Anpassung an den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) vorgenommen werden; eine (ergebniswirksame) Wertkorrektur erfolgt nur bei Vorliegen bestimmter objektiver Umstände. Für in der Kategorie AfS gebuchte Wertpapiere erfolgt eine Anpassung der Buchwerte an den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) durch eine Ausgleichsbuchung (die, im Fall des Anstiegs der beizulegenden Zeitwerte, positiv oder, im Fall eines Absinkens der Zeitwerte, negativ sein kann) auf der Aktivseite der Bilanz und die Einstellung dieses Betrags in die Neubewertungsrücklage, die das bilanziell ausgewiesene Eigenkapital entsprechend ändert; ergebniswirksam ist die Anpassung der in der Kategorie AfS gebuchten Wertpapiere nicht. Ergebniswirksam sind jedoch – sowohl unter LaR wie auch bei unter AfS gebuchten Staatsanleihen – dauerhafte Wertminderungen (sogenannte Impairments), die gebucht werden, wenn bestimmte objektive Hinweise auf einen Verlust vorliegen, welcher zu einer Minderung der aus den Staatsanleihen zu erwartenden Zahlungsströmen führt. Zusätzlich hat der Konzern die Staatsanleihen größtenteils gegen Zins- und Inflationsrisiken durch derivative Instrumente abgesichert. Reduziert sich der Wert der Staatsanleihen, hat dies einen entsprechend negativen Effekt auf den Wert dieser Absicherungsinstrumente, was zu weiteren erheblichen Ergebnisbelastungen führt.

Im Geschäftsjahr 2011 hat der Commerzbank-Konzern Wertminderungen auf griechische Staatsanleihen in Höhe von insgesamt EUR 2.226 Mio. vorgenommen, was dazu führte, dass der Buchwert griechischer Staatsanleihen zum 31. Dezember 2011 rund 26,4 % des Nominalwerts betrug. Zusätzlich haben Bewertungseffekte aus Zins- und Inflationsabsicherungsinstrumenten das Ergebnis mit weiteren EUR 962 Mio. belastet (siehe auch Risikofaktor *“Die Hedging-Strategien des Konzerns können sich als ineffektiv erweisen, verursachen Kosten und sind ihrerseits mit Risiken verbunden.”*).

Im März 2012 wurden die von privaten Gläubigern gehaltenen griechischen Staatsanleihen teilweise im Rahmen eines freiwilligen Umtauschs, teilweise auf Basis so genannter Collective-Action-Clauses<sup>3</sup> in neue Anleihen getauscht. Für alte griechische Staatsanleihen im Nennwert von EUR 1.000 erhielten

---

<sup>1</sup> EaD = Exposure at Default / Erwarteter Forderungsbetrag unter Berücksichtigung einer potenziellen (Teil-) ziehung von offenen Linien und Eventualverbindlichkeiten, der die Risikotragfähigkeit bei Ausfall belasten wird. Bei Wertpapieren des Public-Finance-Bestands wird als EaD der Nominalwert ausgewiesen. Nicht zu verwechseln mit Defaultvolumen (= Volumen ausgefallener Kredite).

<sup>2</sup> Finanzinstrumente zur Übernahme des Kreditrisikos aus einem Referenzaktivum, z.B. Wertpapier oder Kredit.

<sup>3</sup> Regelungen, nach denen Gläubiger, die nicht am freiwilligen Umtausch teilnehmen, zur Teilnahme gezwungen werden können, sofern die Mehrheit der betroffenen Gläubiger sich freiwillig beteiligt.

die Gläubiger neue Anleihen im Gesamtnennwert von EUR 465, nämlich vom EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) ausgegebene kurzfristige Anleihen im Nennwert von EUR 150 mit einer Laufzeit von einem bzw. zwei Jahren und einer Verzinsung von 0,4 % p.a. bzw. 1 % p.a. sowie neue griechische Staatsanleihen im Nennwert von EUR 315 mit zeitlich gestaffelten Laufzeiten, die zwischen 2023 und 2042 enden, und einer zeitlich gestaffelten Verzinsung zwischen 2 % p.a. und 4,3 % p.a. (ab 2022). Aufgrund der für die lange Laufzeit niedrigen Verzinsung und den weiter bestehenden Zweifeln an der Bonität Griechenlands notierten auch die neuen griechischen Staatsanleihen mit deutlich unter 50 % ihres (geringeren) Nominalwerts. Der Konzern hat nahezu sämtliche griechischen Staatsanleihen, die er im Rahmen des Umtauschs im März 2012 im Tausch gegen die bis dahin gehaltenen griechischen Staatsanleihen erhalten hat, im ersten Quartal 2012 veräußert. Hierdurch entstand im ersten Quartal 2012 ein weiterer Verlust in Höhe von EUR 69 Mio. Infolge dieser Veräußerungen hielt der Konzern zum 31. März 2012 nur noch im Segment Corporates & Markets einen geringen Restbestand an griechischen Staatsanleihen (nominal: EUR 38 Mio.), die zum 31. März 2012 zum Zeitwert von EUR 7 Mio. bewertet waren.

Auf andere Staatsanleihen wurden bislang keine Wertminderungen (Impairments) vorgenommen, da nach Einschätzung der Commerzbank die Voraussetzungen, die bei den griechischen Staatsanleihen eine Wertminderung notwendig machten, nämlich objektive Hinweise auf eine Minderung der aus den Staatsanleihen zu erwartenden Zahlungsströme bei Staatsanleihen anderer Länder bis zum 31. März 2012 nicht vorlagen. Die Neubewertungsrücklage im Hinblick auf Staatsanleihen, also der Unterschiedsbetrag zwischen den AfS gehaltenen Staatsanleihen und dem beizulegenden Zeitwert, beläuft sich zum 31. März 2012 auf EUR -1,6 Mrd. Der Unterschiedsbetrag zwischen den LaR gehaltenen Staatsanleihen und deren beizulegendem Zeitwert – soweit dieser unter dem jeweiligen Buchwert lag – betrug zum 31. März 2012 EUR -3,1 Mrd. (so genannte stille Lasten).

Wie aus der hohen negativen Neubewertungsrücklage und den hohen stillen Lasten in Bezug auf die Staatsanleihen zum 31. März 2012 ersichtlich ist, schätzen die Marktteilnehmer verschiedene Staatsanleihen, insbesondere von Italien, Spanien und Portugal, aber auch von einer Reihe von Gebietskörperschaften in den USA, als nicht mehr voll werthaltig ein, ohne dass dies in den Finanzkennzahlen des Commerzbank-Konzerns vollständig reflektiert wäre. Sollte sich die Sichtweise der Marktteilnehmer bestätigen, wären erhebliche Wertminderungen auf von dem Commerzbank-Konzern gehaltene Staatsanleihen vorzunehmen und weitere negative Bewertungseffekte auf die Zins- und Inflationsabsicherungsinstrumente ergebniswirksam zu buchen. Dies hätte erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Der Konzern ist auf der anderen Seite nur begrenzt oder nur unter Inkaufnahme erheblicher Verluste in der Lage, Risiken aus den gehaltenen Staatsanleihen durch Veräußerung oder andere Maßnahmen zu verringern, da die Marktwerte in einigen Fällen ganz erheblich unter den Buchwerten liegen, die Aufnahmefähigkeit und -bereitschaft des Marktes nur begrenzt ist und andererseits aber viele Marktteilnehmer, insbesondere Banken, versuchen, diese Anleihen zu veräußern. Die dadurch erzeugte Abwärtsspirale kann zu weiteren erheblich negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns führen.

***Die vom Konzern erworbenen Credit Default Swaps (CDS) auf Staatsanleihen könnten ihren Absicherungszweck nicht erfüllen. Darüber hinaus hat der Konzern Credit Default Swaps auf Staatsanleihen begeben und dadurch das Ausfallrisiko aus Staatsanleihen Dritter übernommen. Das Risiko aus begebenen CDS kann sich realisieren, obwohl gleichzeitig die erworbenen CDS ihren Absicherungszweck nicht erfüllen.***

Zum 31. März 2012 hatte der Konzern Credit Default Swaps (CDS) für Staatsanleihen Italiens, Spaniens und Portugals im Umfang von insgesamt EUR 7,4 Mrd. sowie für Staatsanleihen anderer Staaten im Volumen von insgesamt EUR 4,9 Mrd. erworben. Hiervon entfielen auf Italien EUR 4,3 Mrd., auf Spanien EUR 2,6 Mrd. und auf Portugal EUR 0,5 Mrd. Zum gleichen Zeitpunkt hatte der Konzern CDS für Staatsanleihen Italiens, Spaniens und Portugals im Volumen von insgesamt EUR 7,0 Mrd. begeben (neben CDS auf Staatsanleihen anderer Staaten im Volumen von insgesamt EUR 4,5 Mrd.) und damit gegenüber seinen Vertragspartnern in diesem Umfang das Kreditrisiko für die abgesicherten Staatsanleihen übernommen. Hiervon entfielen auf Italien EUR 4,1 Mrd., auf Spanien EUR 2,5 Mrd. und auf Portugal EUR 0,4 Mrd.

Die Werthaltigkeit der erworbenen CDS hängt jedoch von der Zahlungsfähigkeit der jeweiligen Vertragspartner ab. Diese Zahlungsfähigkeit kann gerade im Fall einer Staatsinsolvenz beeinträchtigt sein, weil die Vertragspartner teilweise auch anderweitig erheblichen Risiken aus Staatsanleihen ausgesetzt sind. Zusätzlich kann der Fall eintreten, dass die Bedingungen des Sicherungsinstruments den konkreten Auslöser für die ausbleibende Zahlung des Schuldners nicht erfassen. So bestand insbesondere zwischenzeitlich das Risiko, dass CDS auf griechische Staatsanleihen keine effektive Absicherung bieten würden, weil die Forderungen privater Gläubiger aus diesen Staatsanleihen im März 2012 lediglich im Rahmen eines freiwilligen Umtauschs reduziert werden sollten. Allerdings wurden im Anschluss an den freiwilligen Umtausch solche Gläubiger, die sich nicht beteiligt hatten, auf Basis von Collective Action Clauses zum Umtausch gezwungen. Hierdurch wurden die griechischen CDS ausgelöst und Inhaber solcher CDS erhielten 78,5 % des Nennwerts, unabhängig davon, ob sie sich am freiwilligen Umtausch beteiligt hatten. Der Konzern hatte CDS auf griechische Staatsanleihen in ähnlichem Umfang begeben wie erworben, so dass die Abwicklung dieser CDS keinen bedeutenden Effekt auf die Vermögens- und Ertragslage des Konzerns hatte.

In anderen Fällen kann es jedoch dazu kommen, dass Absicherungen aus CDS ihren Zweck nicht erfüllen und der Konzern deshalb Risiken unterliegt, die er als abgesichert betrachtete. Außerdem sind Volumen und Vertragsausgestaltung (z.B. bzgl. Währungen und Laufzeiten) der vom Konzern begebenen CDS und der vom Konzern erworbenen CDS bei einigen Staaten nicht deckungsgleich, so dass die erworbenen CDS, selbst bei vollständiger Leistung der Gegenpartei auf die CDS, das Risiko aus den begebenen CDS nicht vollständig kompensieren (siehe auch Risikofaktor *“Die Hedging-Strategien des Konzerns können sich als ineffektiv erweisen, verursachen Kosten und sind ihrerseits mit Risiken verbunden.”*).

Ein Zahlungsausfall auch nur eines der Staaten, auf deren Staatsschulden der Konzern CDS begeben hat oder für den der Konzern Risiken aus Staatsschuldenpositionen mit CDS abgesichert hat, kann damit erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben, und zwar zusätzlich zu den negativen Auswirkungen auf Grund der vom Konzern selbst gehaltenen Staatsanleihen dieses Staates.

***Das seit einiger Zeit vorherrschende makroökonomische Umfeld beeinträchtigt die Ergebnisse des Konzerns und die starke Abhängigkeit des Konzerns vom wirtschaftlichen Umfeld, insbesondere in Deutschland, kann bei einem möglichen erneuten wirtschaftlichen Abschwung weitere erhebliche Belastungen zur Folge haben.***

Derzeit werden die Ergebnisse des Konzerns erheblich durch das seit Ausbruch der Finanzmarktkrise vorherrschende makroökonomische Marktumfeld beeinträchtigt, das geprägt wird von niedrigen Zinsen, einer hohen Volatilität an den Kapitalmärkten und hoher Verunsicherung sowohl an den Kapitalmärkten als auch in der Realwirtschaft. Nachdem im Jahr 2010 und Anfang des Jahres 2011 eine deutliche Stabilisierung der Lage an den Finanzmärkten und eine Verbesserung der konjunkturellen Lage eingetreten war, haben sich einzelne der Parameter nicht zuletzt aufgrund der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise im zweiten Halbjahr 2011 und den daraus folgenden Auswirkungen auf die Finanzmärkte wieder deutlich verschlechtert. Seit dem zweiten Halbjahr 2011 kam es im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise zu einer Verlangsamung des wirtschaftlichen Wachstums, in einigen Ländern sogar bereits zu Quartalen mit negativen Wachstumsraten. Im ersten Quartal 2012 hat sich die weltweite Wirtschaftsentwicklung und insbesondere die Lage an den Finanzmärkten zwar wieder etwas verbessert, im Euroraum belastet aber nach wie vor die Staatsschuldenkrise die Konjunktur und das Vertrauen der Finanzmarktteilnehmer.

Gleichzeitig führt das historisch niedrige Zinsniveau zu niedrigen Margen insbesondere im Einlagengeschäft des Konzerns im Segment Privatkunden. Ein Anstieg des Zinsniveaus ist derzeit nicht absehbar. Die Unsicherheiten an den Finanzmärkten führen zu einer Zurückhaltung der Kunden und damit zu einem Rückgang der Erträge aus dem umsatzabhängigen Wertpapiergeschäft. Unter anderem aufgrund der negativen Entwicklungen vieler Volkswirtschaften und der eher verhaltenen bis negativen Erwartungen blieb die Kreditnachfrage im Segment Mittelstandsbank im Geschäftsjahr 2011 hinter den Erwartungen zurück. Auch im Segment Privatkunden führen die Unsicherheiten an den Finanzmärkten zu einer erheblichen Zurückhaltung gegenüber risikoreicheren oder auch langfristigen



Kapitalanlagen. Daraus resultiert ein Ausweichen der Kunden auf risikoärmere Anlageformen, mit deren Vertrieb in der Regel nur geringere Provisionen erwirtschaftet werden können. Im Segment Corporates & Markets führte die verbreitete Verunsicherung an den Kapitalmärkten im zweiten Halbjahr 2011 zu einem deutlichen Rückgang der Kundenaktivitäten, wodurch das operative Ergebnis des Segments belastet wurde.

Die weitere Entwicklung der makroökonomischen Rahmenbedingungen ist mit erheblichen Unsicherheiten belastet. Umfangreiche staatliche Stimulierungsprogramme wie in den Jahren 2008 und 2009 sind aufgrund des hohen Verschuldungsgrads der Staatshaushalte und öffentlich-rechtlicher Körperschaften nicht zu erwarten. Darüber hinaus führen die Anstrengungen einiger Länder zur Konsolidierung ihrer Staatshaushalte zu negativen volkswirtschaftlichen Auswirkungen, weil diese die Investitionen und den Konsum bremsen. Eine erneute Rezession, insbesondere in den USA, oder ein deutlicher Wachstumsrückgang in China, verbunden mit einem Rückgang des Welthandels (etwa auch aufgrund protektionistischer Tendenzen), würde exportstarke Länder, wie insbesondere Deutschland, überproportional treffen, was wiederum erheblich negative Auswirkungen auf die Commerzbank und insbesondere ihr Mittelstandsgeschäft hätte. Gleichzeitig könnte eine Rezession wiederum zur Verschärfung der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise beitragen und so deren Auswirkungen verstärken, weil die Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung zur Zurückhaltung von Investoren und damit zur Ausweitung von Credit Spreads, zur Erschwerung der Refinanzierung und zum Rückgang der Werte von Finanzinstrumenten führt. Nachdem im vierten Quartal des Jahres 2011 das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone und des EU-Raumes jeweils um 0,3 % zurückging und im ersten Quartal des Jahres 2012 nach ersten Schätzungen das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone und des EU-Raumes mit jeweils 0,0% unverändert blieb (Quelle: Eurostat, Europäische Wirtschaftsindikatoren), entgingen diese Regionen nur knapp einer leichten Rezession nach gebräuchlicher Definition. Die Entwicklung in Deutschland ist zwar mit einem Rückgang von 0,2 % im vierten Quartal 2011 gegenüber dem dritten Quartal 2011 (Quelle: Statistisches Bundesamt, BIP Q4 2011, 24. Februar 2012) und einem Wachstum von 5% im ersten Quartal 2012 (Quelle: Statistisches Bundesamt, BIP Q1 2012, 24. Mai 2012) positiver verlaufen als im Euroraum insgesamt, jedoch wird derzeit auch für Deutschland für das Gesamtjahr 2012 nur ein geringes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von deutlich unter 1 % erwartet (Quelle: BMWi, Frühjahrsprojektion 2012).

Infolge der massiven Liquiditätsversorgung der Volkswirtschaften durch die Zentralbanken, insbesondere zum Ende des Jahres 2011 und im ersten Quartal 2012, die der Stabilisierung des Finanzsystems vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise diene (siehe Risikofaktor *“Die globale Finanzmarktkrise sowie die Staatsschuldenkrise insbesondere im Euroraum haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet, und es ist anzunehmen, dass sich auch in Zukunft erheblich negative Folgen für den Konzern insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise ergeben können. Eine weitere Verschärfung der Krise innerhalb der Europäischen Währungsunion kann erhebliche negative, sogar existenzbedrohende Folgen für den Konzern haben.”*), kann es zu einem Anstieg der Inflation kommen. Das kann erheblich negative Auswirkungen auf die Konjunktur haben, nicht zuletzt dadurch, dass die Zentralbanken zur Bekämpfung der Inflation die Liquiditätsversorgung einschränken und Maßnahmen zur Erhöhung des Zinsniveaus ergreifen und dadurch die Konjunktur bremsen könnten.

Eine negative Entwicklung des makroökonomischen Umfelds kann insbesondere dazu führen, dass die Risikovorsorge erhöht werden muss und Verluste aus dem Ausfall von Krediten entstehen, da Unternehmensinsolvenzen und damit der Ausfall von Krediten wahrscheinlicher bzw. Zins- und Tilgungszahlungen in einigen Fällen länger ausbleiben können. Dadurch kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns deutlich beeinträchtigt werden. Der Konzern geht davon aus, dass angesichts der konjunkturellen Entwicklung die Risikovorsorge im Geschäftsjahr 2012 ansteigen wird (siehe auch Risikofaktor *“Der Konzern unterliegt Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken), auch in Bezug auf große Einzelengagements, Großkredite und Engagements, die in einzelnen Sektoren konzentriert sind, so genannte Klumpenrisiken, sowie aus Forderungen gegenüber Schuldern, die von der Staatsschuldenkrise besonders betroffen sein können.”*). Weiterhin belastet neben einem niedrigen Zinsniveau auch geringes oder negatives Wachstum die Erträge und die Profitabilität des Konzerns, weil die Nachfrage nach den Produkten des Konzerns, etwa nach Krediten der Mittelstandsbank oder Produkten des Segments Corporates & Markets und nach Vermögensanlageprodukten im Segment Privatkunden, zurückgeht.

Eine Rezession in Deutschland hätte auf Grund des hohen Anteils dieses Heimatmarktes an der Geschäftstätigkeit der Commerzbank erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns, die im Falle einer tiefen, mehrere Jahre dauernden Rezession sogar existenzbedrohend für den Konzern sein können.

***Die Ergebnisse des Konzerns sind sehr stark schwankend und werden stark bestimmt von volatilen Einzelkomponenten und Sondereffekten mit der Folge, dass von Periodenergebnissen nur in bedingtem Maße auf die Ergebnisse von Folgezeiträumen geschlossen werden kann.***

Die Ergebnisse des Konzerns sind sehr stark schwankend und von Sondereffekten beeinflusst. Haupttreiber des Ergebnisses waren in der jüngeren Vergangenheit die Risikovorsorge, das Ergebnis aus Finanzanlagen, insbesondere Abschreibungen auf Anleihen öffentlicher Körperschaften (siehe auch Risikofaktor *“Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.”*), und das Handelsergebnis. Auch das Ergebnis des Bereichs Group Treasury ist starken Schwankungen unterworfen.

Das den Aktionären der Commerzbank zugerechnete Konzernergebnis betrug für das Geschäftsjahr 2009 EUR -4.537 Mio., für das Geschäftsjahr 2010 EUR 1.430 Mio. und für das Geschäftsjahr 2011 EUR 638 Mio. Allein diese Ergebnisse zeigen die Volatilität. Hinzu kommt, dass das positive operative Ergebnis der sog. Kernbank (d.h. die operativen Segmente Privatkunden, Mittelstandsbank, Central & Eastern Europe, Corporates & Markets und das Segment Sonstige und Konsolidierung) von EUR 4,55 Mrd. im Geschäftsjahr 2011 (gegenüber EUR 1,98 Mrd. im Geschäftsjahr 2010) ohne einige außerordentliche Ereignisse deutlich schlechter ausgefallen wäre. So entfallen vom operativen Ergebnis des Segments Corporates & Markets im Geschäftsjahr 2011 von EUR 583 Mio. allein EUR 283 Mio. auf einen außerordentlichen Ertrag aus der Marktbewertung (zum Fair Value) von eigenen Verbindlichkeiten. Das operative Ergebnis des Segments Sonstige und Konsolidierung im Geschäftsjahr 2011 von EUR 1,58 Mrd. beruhte überwiegend auf Sondereffekten im Zusammenhang mit den beiden Kapitalmaßnahmen zur Optimierung der Kapitalstruktur im ersten und vierten Quartal 2011. Aufgrund dieser Beeinflussung durch Sondereffekte muss das operative Ergebnis der Kernbank im Geschäftsjahr 2011 in Höhe von EUR 4,55 Mrd. daher als nicht nachhaltig angesehen werden und lässt nur in bedingtem Maße Schlüsse auf die zukünftigen operativen Ergebnisse der Kernbank und des Commerzbank-Konzerns zu. Das operative Konzernergebnis des ersten Quartals 2012 in Höhe von EUR 584 Mio. ist zu einem nicht unwesentlichen Teil auf ein wie in den beiden letzten Quartalen des Geschäftsjahres 2011 sehr starkes Handelsergebnis und Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen im Segment Sonstige und Konsolidierung in Höhe von EUR 282 Mio. (gegenüber EUR 47 Mio. im ersten Quartal 2011) zurückzuführen. In das Konzernergebnis des ersten Quartals 2012 ging neben einem negativen Ergebnisbeitrag aus der Anpassung der zum Fair Value bewerteten eigenen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 158 Mio. ein hoher positiver Ergebnisbeitrag durch eine Neubewertung von Zins- und Cross Currency Sicherungsderivaten der Group Treasury ein, u.a. bedingt durch die im Geschäftsjahr 2011 eingeführte Verfeinerung der Bewertungsmodelle für Zinssicherungsgeschäfte, welche eine höhere Volatilität der Bewertungsmodelle zur Folge haben. Des Weiteren wurden Bewertungseffekte aus Bankbuchderivaten teilweise nicht im Hedge Accounting ausgeglichen; dies führte zu einem hohen positiven Effekt aus der Anwendung des IAS 39.

Aufgrund der Volatilität kann auch das in einzelnen Quartalen erzielte Ergebnis nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden. Eine Vielzahl externer, auch makroökonomischer Faktoren, wie die Entwicklung der Welt- und der Volkswirtschaft und des Bruttoinlandsprodukts, die Entwicklung der Leitzinsen und die Entwicklung der Aktien- und sonstiger Wertpapiermärkte, d.h. Faktoren, die vom Konzern zum Teil nur in geringem Umfang, zum Teil gar nicht beeinflusst werden können, wirken sich auf die Ergebnisse des Commerzbank-Konzerns aus. Negative Entwicklungen dieser Faktoren können erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

**Der Konzern unterliegt Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken), auch in Bezug auf große Einzelengagements, Großkredite und Engagements, die in einzelnen Sektoren konzentriert sind, so genannte Klumpenrisiken, sowie aus Forderungen gegenüber Schuldnern, die von der Staatsschuldenkrise besonders betroffen sein können.**

Der Konzern unterliegt Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken) aus dem Kreditgeschäft mit Kunden und Kreditinstituten (im Wesentlichen aus Krediten an Privat- und Firmenkunden, Immobilienfinanzierungen sowie Forderungen gegenüber Banken, Versicherungen, Finanzdienstleistern sowie Staaten und öffentlichen Körperschaften), dem Kreditersatzgeschäft (d.h. dem Geschäft mit strukturierten Kreditprodukten), den Finanzinstrumenten des Investmentportfolios (z.B. Anleihen von Industrieunternehmen, Banken, Versicherungen und Staaten), sonstigen Finanzinstrumenten und aus Derivategeschäften. Kreditrisiken definiert der Konzern als Risiken aus möglichen Wertverlusten, die durch Bonitätsveränderungen oder durch die Zahlungsunfähigkeit eines Geschäftspartners (z.B. durch Insolvenz) verursacht werden können. Unterarten von Kreditrisiken sind neben den Bonitäts- und Ausfallrisiken auch Abwicklungsrisiken, Kontrahentenrisiken und Länderrisiken. Eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation von Kreditnehmern, Zahlungsausfälle und Wertminderungen der bestellten Sicherheiten können dazu führen, dass die Risikovorsorge zur Abdeckung der akuten und latenten Kreditausfallrisiken erhöht werden muss bzw. durch erhöhte risikogewichtete Aktiva die Kapitalbelastung des Konzerns steigt. Zwar sank die Risikovorsorge von EUR 4,21 Mrd. im Geschäftsjahr 2009 auf EUR 2,50 Mrd. im Geschäftsjahr 2010 und weiter auf EUR 1,39 Mrd. im Geschäftsjahr 2011; jedoch ist bei einer Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Lage oder einzelner Sektoren davon auszugehen, dass wieder eine Erhöhung der Risikovorsorge vorzunehmen ist. Vor allem im zweiten Halbjahr 2012 ist ein entsprechender Anstieg – vor allem bei konjunktursensitiven Teilportfolien – zu erwarten. Die auf das Kreditgeschäft entfallenden risikogewichteten Aktiva betragen EUR 246 Mrd. per 31. Dezember 2009, EUR 232 Mrd. per 31. Dezember 2010 und EUR 190 Mrd. per 31. Dezember 2011 sowie EUR 178 Mrd. per 31. März 2012.

Das Kreditportfolio des Konzerns weist eine Risikokonzentration in bestimmten Sektoren auf. Dem Konzernbereich Public Finance waren zum 31. März 2012 – auch nach Vornahme der erheblichen Abschreibungen in diesem Portfolio im Umfang von insgesamt EUR 2,2 Mrd. im Geschäftsjahr 2011 und Umtausch- bzw. Veräußerungsverlusten von EUR 69 Mio. im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2012 – noch 17 % des Kreditportfolios des Konzerns zugeordnet. Davon entfielen 37 % auf Financial Institutions und 63 % auf Staaten. Das Public Finance Portfolio untergliederte sich zum 31. März 2012 wie folgt (jeweils EaD): Deutschland EUR 31 Mrd., restliches Westeuropa EUR 33 Mrd. (davon Italien, Spanien, Portugal und Irland insgesamt EUR 16 Mrd.; kein Exposure mehr in Griechenland, mit Ausnahme des Restbestandes im Segment Corporates & Markets von EUR 38 Mio. nominal), Mittel- und Osteuropa EUR 3 Mrd. (davon Ungarn EUR 0,5 Mrd.), Nordamerika EUR 12 Mrd., Sonstige EUR 3 Mrd. Zu den speziellen Risiken bei Engagements mit öffentlichen Körperschaften siehe auch Risikofaktor *“Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.”*. Zusätzlich zu den oben genannten Positionen gegenüber Financial Institutions im Bereich Public Finance gibt es weitere Positionen überwiegend in den Segmenten Mittelstandsbank und Corporates & Markets. Zum 31. März 2012 machte das gesamte Financial Institutions Portfolio 15 % des Kreditportfolios des Konzerns aus.

Die gewerbliche Immobilienfinanzierung machte zum 31. März 2012 11 % des gesamten Kreditportfolios aus, wobei ein nicht unerheblicher Teil auf das Commercial Real Estate Portfolio in den USA und Spanien entfällt, während die Schiffsfinanzierung 4 % ausmachte. Zu den speziellen Risiken bei Engagements im Bereich der Immobilienfinanzierung siehe auch Risikofaktor *“Das Immobilienfinanzierungsgeschäft und das Schiffsfinanzierungsgeschäft unterliegen besonderen Risiken im Hinblick auf die Volatilität der Immobilien- und Schiffspreise, davon beeinflusste Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken) sowie den Risiken von erheblichen Veränderungen der Werte bei an privaten oder gewerblichen Immobilien bestellten Immobiliarsicherheiten und Sicherheiten an Schiffen.”*.

Die vorstehend beschriebenen Risiken werden durch Risikokonzentrationen auf einzelne große Kreditnehmer bzw. Kontrahenten noch verschärft. Diese Risikokonzentration lässt sich zum einen an

den nach gesetzlichen Vorgaben bestimmten so genannten Großkrediten (§ 13b Kreditwesengesetz, "KWG") festmachen, zum anderen an den nach konzerninternen Regeln bestimmten so genannten folgenden Klumpenrisiken:

Der Konzern hat in nicht unerheblichem Umfang Großkredite im Sinne des § 13b KWG vergeben. Nach dem KWG besteht ein Gesamtbuch-Großkredit, wenn die Gesamtheit der Kredite an eine Kreditnehmereinheit 10 % der Eigenmittel erreicht oder überschreitet. Die Anzahl der Großkredite in diesem Sinne lag per 31. Dezember 2009 bei sechs, zum 31. Dezember 2010 bei vier und zum 31. Dezember 2011 bei vier, sowie zum 31. März 2012 bei sieben. Der größte anzurechnende Betrag dieser Kredite betrug zum 31. Dezember 2009 EUR 6,02 Mrd., zum 31. Dezember 2010 EUR 5,90 Mrd., zum 31. Dezember 2011 EUR 5,24 Mrd. und zum 31. März 2012 EUR 4,20 Mrd., was 20,4 % des Kernkapitals zum 31. Dezember 2009 bzw. 18,6 % des Kernkapitals zum 31. Dezember 2010, 20 % des Kernkapitals zum 31. Dezember 2011 bzw. 16,69 % des Kernkapitals zum 31. März 2012 entspricht. Kumuliert betragen diese Großkredite zum 31. Dezember 2009 EUR 17,15 Mrd., zum 31. Dezember 2010 EUR 5,90 Mrd., zum 31. Dezember 2011 EUR 10,29 Mrd. und zum 31. März 2012 EUR 14,14 Mrd., was 58,1 % des Kernkapitals zum 31. Dezember 2009 bzw. 18,6 % des Kernkapitals zum 31. Dezember 2010, 39,29 % des Kernkapitals zum 31. Dezember 2011 bzw. 56,19 % des Kernkapitals zum 31. März 2012 entspricht. Realisiert sich das Adressenausfallrisiko (Kreditrisiko) bei einem solchen Großkredit, hätte dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Kernkapital- und Eigenmittelquote des Konzerns sowie auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Seit Anfang 2011 werden Klumpenrisiken durch eine einheitliche Definition auf Basis des "All-In"-Begriffs überwacht. Der "All-In"-Begriff umfasst alle innerhalb der Bank genehmigten Kreditlinien eines Kunden in voller Höhe – unabhängig von der aktuell bestehenden Kreditinanspruchnahme. Die Definition ist ferner unabhängig von statistisch modellierten Größen und bildet damit das maximale Verlustpotenzial aus Kreditrisiken im Hinblick auf den jeweiligen Kunden besser ab als die bisherigen Kriterien. Zu berücksichtigen ist aber, dass Settlement-Risiken analog der Anrechnung im EaD nicht enthalten sind und Reverse Repos, Derivate etc. nur nach entsprechender Verrechnung in das "All-In" einfließen.

Die "All-In"-Eintrittsschwelle (Konzern) für Klumpenrisiken wurde auf einen Betrag von EUR 1 Mrd. festgelegt und gilt segment-, produkt- und bilanzkategorieübergreifend. Auf Basis dieser Definition beläuft sich der EaD der Klumpenrisiken per 31. März 2012 auf EUR 82 Mrd. bzw. 17 % des gesamten EaD des Konzerns. Der Aufbau bzw. die Prolongation einer Position oberhalb der Klumpenrisikogrenze bedarf der Genehmigung durch den Gesamtvorstand. Die Schwerpunkte der Klumpenrisiken lagen per 31. März 2012 in den Bereichen Financial Institutions (ca. 40 % des Klumpen-Exposures) und Public Finance (ca. 30 % des Klumpen-Exposures). Zwei sehr große Engagements bzw. 10 % des Klumpenexposures sind dem industriellen Bereich und hier speziell dem Automobilsektor zuzuordnen. Sollten sich Ausfallrisiken bei einem oder mehreren der Kreditnehmer, Emittenten bzw. Kontrahenten von großvolumigen Finanzinstrumenten realisieren, kann dies erhebliche negative Auswirkungen auf den Konzern haben.

Darüber hinaus kann der Konzern weiteren Vorsorgebelastungen unterliegen, insbesondere in Bezug auf Finanzierungen von Leveraged Buyout-Transaktionen (Fremdfinanzierte Unternehmensübernahmen über (teils) hohe Kredite bei nur geringem Einsatz von Eigenkapital, "LBO"). Im Segment Central & Eastern Europe drohen dem Konzern in den nächsten Jahren höhere Vorsorgebelastungen als im Geschäftsjahr 2011.

Der Konzern unterliegt schließlich Kreditrisiken im Verhältnis zu Finanzinstituten und Unternehmen, die von der Finanzmarkt- und/oder Staatsschuldenkrise besonders betroffen sind, z.B. weil sie ihren Sitz oder wesentliche Schwerpunkte ihrer wirtschaftlichen Betätigung in hoch verschuldeten Staaten wie Griechenland, Italien, Spanien, Portugal oder Irland haben, ein hohes Kreditengagement gegenüber hoch verschuldeten Staaten aufweisen oder CDS auf Staatsanleihen dieser Staaten in erheblichem Umfang begeben haben (siehe Risikofaktor *"Die globale Finanzmarktkrise sowie die Staatsschuldenkrise insbesondere im Euroraum haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet, und es ist anzunehmen, dass sich auch in Zukunft erhebliche negative Folgen für den Konzern insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise ergeben können. Eine weitere Verschärfung der Lage, insbesondere ein Zerfall der*

*Europäischen Währungsunion, kann erhebliche negative, sogar existenzbedrohende Folgen für den Konzern haben.”).*

Insbesondere bei einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen oder einer Verschärfung der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise kann der wirtschaftliche Fortbestand verschiedener dieser Kontrahenten in Frage gestellt sein. Besonders Finanzinstitute können von einer möglichen Verschlechterung stark betroffen sein, weil sie von höheren Kreditausfällen oder Wertminderungen von Wertpapieren betroffen sind oder weil im Falle einer erheblichen Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen erheblicher Wertberichtigungsbedarf bei Immobilienkreditportfolien entsteht oder Kundeneinlagen in erheblichem Umfang abgezogen werden. Falls, insbesondere aufgrund dieser Faktoren, das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit dieser Banken sinkt, kann die Möglichkeit dieser Banken, sich am Markt zu refinanzieren, beeinträchtigt und damit ihre ausreichende Liquiditätsversorgung bedroht sein. Im zweiten Halbjahr 2011 haben Vertrauensverluste bereits zu einem starken Rückgang der Kreditvergabe unter Banken in Europa geführt. Deshalb sind viele Banken gegenwärtig in hohem Maße von einer Refinanzierung über Zentralbanken abhängig (siehe auch Risikofaktor *“Die globale Finanzmarktkrise sowie die Staatsschuldenkrise insbesondere im Euroraum haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet, und es ist anzunehmen, dass sich auch in Zukunft erheblich negative Folgen für den Konzern insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise ergeben können. Eine weitere Verschärfung der Krise innerhalb der Europäischen Währungsunion kann erhebliche negative, sogar existenzbedrohende Folgen für den Konzern haben.”* und Risikofaktor *“Der Konzern ist auf die regelmäßige Versorgung mit Liquidität angewiesen und ein marktweiter oder unternehmensspezifischer Liquiditätsengpass kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen. Derzeit ist die Liquiditätsversorgung von Banken und anderen Akteuren an den Finanzmärkten stark von weitreichenden Maßnahmen der Zentralbanken abhängig.”*). Es kann allerdings nicht davon ausgegangen werden, dass der Fortbestand solcher Refinanzierungsmöglichkeiten dauerhaft gesichert ist. Darüber hinaus ist gerade bei Banken in hoch verschuldeten Staaten eine staatliche Rettung auf nationaler Ebene auf Grund der hohen Staatsverschuldung und damit nur begrenzt zur Verfügung stehender öffentlicher Mittel weniger wahrscheinlich. Der EaD des Konzerns gegenüber Finanzinstituten betrug zum 31. März 2012 EUR 70 Mrd.

Der Eintritt eines oder mehrerer der vorstehenden Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Das Immobilienfinanzierungsgeschäft und das Schiffsfinanzierungsgeschäft unterliegen besonderen Risiken im Hinblick auf die Volatilität der Immobilien- und Schiffspreise, davon beeinflusste Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken) sowie den Risiken von erheblichen Veränderungen der Werte bei an privaten oder gewerblichen Immobilien bestellten Immobiliarsicherheiten und Sicherheiten an Schiffen.***

Insbesondere der wirtschaftliche Erfolg des von der Bank betriebenen gewerblichen Immobilienfinanzierungsgeschäfts ist in erheblichem Umfang von den Entwicklungen auf den Immobilienmärkten abhängig, die in den letzten Jahren von erheblichen Unsicherheiten geprägt waren. Bei Immobilienfinanzierungen hängt das Kreditrisiko neben diesen Risiken, der Ertragskraft der Immobilie und der Preisentwicklung im betreffenden Segment der Immobilienbranche auch von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung ab. In Folge der Finanzmarktkrise und des konjunkturellen Einbruchs unterliegen die Verkehrswerte vieler Immobilien seit einiger Zeit erheblichen Schwankungen und sind teilweise stark gesunken, was sich entsprechend negativ auf die Geschäftstätigkeit des Konzerns ausgewirkt hat. Die Immobilienpreise in wichtigen Märkten, insbesondere in den USA und Spanien, entwickelten sich von 2007 an bis 2010 deutlich negativ. Im Laufe des Geschäftsjahres 2011 haben sich zwar die meisten Immobilienmärkte (ausgenommen die USA und Spanien) stabilisiert; eine merkliche Erholung der Immobilienmärkte ist jedoch insbesondere aufgrund der Staatsschuldenkrise, der Korrekturen der Wohnungsmärkte und der Konsolidierung im Bankensektor ausgeblieben. In den USA bestehen allerdings im ersten Quartal 2012 Anzeichen, dass die Talsohle erreicht ist. Dagegen wird sich der zuletzt erkennbare positive Trend auf dem deutschen Markt nach Ansicht der Commerzbank allerdings abschwächen. An den von der Staatsschuldenkrise besonders betroffenen südeuropäischen Märkten wird sich der Abschwung nach Ansicht der Commerzbank fortsetzen und insbesondere für Spanien wird noch ein weiterer Rückgang der

Bewertungen an den Immobilienmärkten erwartet. Faktoren, die einen nachhaltigen Einfluss auf den Immobilienmarkt haben können, sind insbesondere das Verhältnis des Angebots von gewerblichen Immobilien und der Nachfrage, die Zahlungsfähigkeit bzw. Verfügbarkeit von Mietern, das Investitionsverhalten von Anlegern, Refinanzierungsmöglichkeiten und allgemeine zyklische Schwankungen am Immobilienmarkt.

Vergleichbaren strukturellen Wertschwankungen unterliegen auch die Schiffe, die dem Konzern im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit bei der Schiffsfinanzierung als Sicherheit gestellt werden. Der Wert der Schiffe hängt ganz entscheidend von deren Auslastung und den erzielten Charterraten ab. Beides ist wiederum von der Entwicklung des Welthandels sowie der Frachtkapazitäten abhängig. Im Jahr 2009 ist der Welthandel in ganz erheblichem Maße zurückgegangen, während die Frachtkapazitäten auf einem hohen und weiter zunehmenden Niveau waren. Im Jahr 2011 überstieg der Anstieg der Kapazitäten deutlich den Anstieg des Welthandels, welcher sich insbesondere aufgrund der sich eintrübenden Konjunktur im zweiten Halbjahr 2011 und im ersten Quartal 2012 deutlich abschwächte. Es wird erwartet, dass dieser Trend auch in den nächsten Jahren anhalten wird. Beides führte zu einem erheblichen Rückgang der Auslastung und der Charterraten bis hin zu einem Preiskampf und damit zu negativen Auswirkungen auf den Wert von Schiffen, der teilweise, abhängig von dem Schiffssegment, unter den Nominalbetrag des dafür ausgereichten Darlehens gefallen ist. Die anhaltend schwierige Lage auf den Schiffsmärkten hat im ersten Quartal 2012 zu einer deutlichen Erhöhung der Risikovorsorge im Geschäftsfeld Schiffsfinanzierung auf EUR 114 Mio. (nach EUR 71 Mio. im ersten Quartal 2011) geführt. Es ist damit zu rechnen, dass die Risikovorsorge bei unveränderter konjunktureller Lage auf hohem Niveau verbleiben wird. Eine Verschärfung der Staatsschuldenkrise und/oder der Finanzmarktkrise und eine damit einhergehende negative wirtschaftliche Entwicklung hätten zusätzlich erhebliche negative Auswirkungen auf Charterraten, Auslastungen und damit auf die Schiffswerte.

Aus den beschriebenen wirtschaftlichen Gründen unterliegen insbesondere die für die Kreditportfolien der Konzernbereiche Commercial Real Estate und Ship Finance gewährten Sicherheiten erheblichen Wertschwankungen. Wertminderungen bei Sicherheiten können zum einen dazu führen, dass die Risikovorsorge zur Abdeckung der akuten und latenten Kreditausfallrisiken erhöht werden muss. Sie können aber auch dazu führen, dass die Sicherheit nicht mehr ausreicht, um bei einer Verwertung das ausstehende Kreditvolumen abzudecken. In diesem Fall sind Wertberichtigungen erforderlich. All dies kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich nachteilig beeinflussen.

***Der Konzern verfügt über erhebliche Positionen in seinem Portfolio notleidender Kredite und diese Ausfälle könnten nur unzureichend durch Sicherheiten und bisher erfolgte Wertberichtigungen und gebildete Rückstellungen abgedeckt sein.***

Der Konzern verfügt per 31. März 2012 über ein Gesamtportfolio auf Basis EaD von EUR 19,5 Mrd. an offenen Kreditforderungen, die dem Kreditausfallportfolio (Default Portfolio) zuzurechnen sind. Davon entfallen EUR 10,3 Mrd. auf das Segment Asset Based Finance ("ABF"), EUR 3,3 Mrd. auf das Segment Mittelstandsbank, EUR 2,1 Mrd. auf das Segment Corporates & Markets, EUR 1,9 Mrd. auf das Segment Central & Eastern Europe, EUR 1,3 Mrd. auf das Segment Privatkunden und EUR 0,6 Mrd. auf das Segment Portfolio Restructuring Unit ("PRU"). Diese Forderungen sind konzernweit im Schnitt zu 45 % durch nach Realisierungsgesichtspunkten bewertete Sicherheiten und zu weiteren 44 % durch Wertberichtigungen im Rahmen der Risikovorsorge (inklusive generelle Kreditausfallvorsorge oder General Loan Loss Provisions) abgedeckt. Für das im Wesentlichen im Segment Corporates & Markets befindliche insoweit nicht abgedeckte Forderungsvolumen geht der Konzern auf Grundlage statistisch belegter Quoten davon aus, noch weitere Einnahmen aus den Positionen des Ausfallportfolios generieren zu können, z.B. weil noch eine erfolgreiche Umschuldung oder Restrukturierung durchgeführt werden kann oder weil einige gestellte und werthaltige Sicherheiten nach Grundsätzen von Basel II nicht als Sicherheiten berücksichtigt werden konnten. Die dabei getroffenen Annahmen könnten sich im Nachhinein als unzutreffend oder für die künftige Entwicklung nicht mehr sachgerecht herausstellen. Dies könnte z.B. dann der Fall sein, wenn sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung weiter eintrübt und/oder Restrukturierungen scheitern sollten. In einem solchen Fall drohen dem Konzern weitere hohe Verluste aus dem Kreditausfallportfolio, die sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken können.

***Der Konzern hält weiterhin ein erhebliches Portfolio an Wertpapieren, die durch geringe Liquidität, niedrige, volatile oder fehlende Marktpreise und Unsicherheit über ihre Werthaltigkeit gekennzeichnet sind und die der Konzern abbauen möchte. Es ist möglich, dass der Konzern auf solche Wertpapiere in Zukunft weitere erhebliche Wertminderungen vornehmen muss bzw. beim Abbau derartiger Portfolien weitere erhebliche Verluste erleidet.***

Der Konzern hält Portfolien von teilweise sehr komplexen, strukturierten Finanzinstrumenten, die im Zuge der Finanzmarktkrise ab dem zweiten Halbjahr 2007 (und verstärkt in 2008) erheblich an Wert verloren haben und mit denen seitdem nur noch in eingeschränktem Umfang bzw. phasenweise liquider Handel stattfindet. Das Nominalvolumen derartiger Finanzinstrumente im Segment PRU betrug per 31. Dezember 2011 EUR 23,5 Mrd. Die Bilanzsumme dieser Finanzinstrumente betrug per 31. Dezember 2011 EUR 12,4 Mrd. im Segment PRU. Per 31. März 2012 betrug das Nominalvolumen EUR 16,8 Mrd. und die Bilanzsumme EUR 9,1 Mrd. (jeweils im Segment PRU). Darüber hinaus hält die Commerzbank einen weiteren geringen Bestand derartiger Finanzinstrumente in anderen Segmenten.

In den vergangenen Jahren sind bei diesen Wertpapieren sowohl Ergebnisbelastungen (im Sinne von Impairments und/oder Risikovorsorge sowie Verlusten im Handelsergebnis) als auch zusätzliche Belastungen der Neubewertungsrücklage für den Konzern eingetreten. Im Wesentlichen sind diese Produkte derzeit im Segment PRU verbucht, dessen Aufgabe die aktive und transparente Steuerung und Reduktion solcher Portfolien und Positionen ist. Für die genannten Produkte ergaben sich im Segment PRU für 2009 Ergebnisbelastungen von EUR 1,57 Mrd., die Neubewertungsrücklage betrug per Ende Dezember 2009 EUR -0,51 Mrd.; im Geschäftsjahr 2010 ergaben sich für diese Produkte im Segment PRU Erträge aus Verkäufen und Wertaufholungen von EUR 0,77 Mrd., die negative Neubewertungsrücklage reduzierte sich auf EUR -0,12 Mrd.; im Geschäftsjahr 2011 ergaben sich für diese Produkte im Segment PRU Ergebnisbelastungen von EUR 0,13 Mrd. und die negative Neubewertungsrücklage stieg auf EUR -0,20 Mrd. Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2012 ergaben sich im Segment PRU Erträge aus Verkäufen und Wertaufholungen von EUR 176 Mio., die negative Neubewertungsrücklage reduzierte sich auf EUR -0,15 Mrd.

Soweit strukturierten Finanzinstrumenten durch Grundpfandrechte besicherte Darlehen zugrunde liegen, ist das Risiko von Leistungsstörungen unter anderem dadurch erhöht, dass die Immobilienpreise in einigen Märkten in den letzten Jahren stark gesunken sind und eine dauerhafte Verbesserung der Lage an den Immobilienmärkten noch nicht in Sicht ist (siehe Risikofaktor *“Das Immobilienfinanzierungsgeschäft und das Schiffsfinanzierungsgeschäft unterliegen besonderen Risiken im Hinblick auf die Volatilität der Immobilien- und Schiffspreise, davon beeinflusste Adressenausfallrisiken (Kreditrisiken) sowie den Risiken von erheblichen Veränderungen der Werte bei an privaten oder gewerblichen Immobilien bestellten Immobiliarsicherheiten und Sicherheiten an Schiffen.”*). Dies könnte dazu führen, dass Darlehensnehmer nicht in der Lage sind, die durch Grundpfandrechte besicherten Darlehen bei Fälligkeit vollständig oder auch nur teilweise zu refinanzieren. In der Folge könnten den strukturierten Finanzinstrumenten zugrundeliegende Darlehen notleidend werden, was sich dadurch verschärft, dass eine große Zahl von mit Grundpfandrechten besicherten Darlehen in den kommenden Jahren fällig wird.

Der Konzern unterliegt dem Risiko von weiteren Abwertungen und Verlusten in Bezug auf die genannten Finanzinstrumente. Dieses Risiko besteht trotz einiger Phasen, in denen eine Markterholung stattgefunden hat, fort. Eine weitere Verschärfung der Risiken ist möglich, insbesondere im Falle einer erneuten Verschärfung der Finanz- und Staatsschuldenkrise sowie auch deshalb, weil im Segment PRU nach dem in der Vergangenheit erfolgten Abbau hauptsächlich solche Finanzinstrumente verbleiben, die schwerer oder nur mit größeren Verlusten veräußert werden können, als die bereits abgebauten Positionen. Gleichzeitig versuchen immer mehr Marktteilnehmer, insbesondere andere Banken, ebenfalls entsprechende Finanzinstrumente zu veräußern. Der Konzern berücksichtigt seit dem vierten Quartal 2011 beim Abbau der Positionen des Segments PRU neben Risiken und Wertentwicklung der jeweiligen Instrumente über deren gesamte Laufzeit auch die durch sie verursachte Kapitalbindung, so dass auch Veräußerungsverluste in Kauf genommen werden, wenn trotzdem Kapital freigesetzt wird. Im vierten Quartal 2011 restrukturierte und veräußerte das Segment PRU Wertpapiere, die per 30. September 2011 einen Nominalwert von EUR 1,25 Mrd., eine Bilanzsumme von EUR 0,43 Mrd. und ein Risikoexposure von EUR 0,43 Mrd. hatten. Der angefallene Verkaufsverlust betrug EUR 14,3 Mio. Im ersten Quartal 2012 restrukturierte und

veräußerte das Segment PRU Wertpapiere, die per 31. Dezember 2011 einen Nominalwert von EUR 5,5 Mrd., eine Bilanzsumme von EUR 2,5 Mrd. und ein Risikoexposure von EUR 2,5 Mrd. hatten. Der angefallene Verkaufserlös betrug EUR 116 Mio.

Weitere Wertverluste der vom Konzern gehaltenen strukturierten Finanzinstrumente können sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Der Konzern unterliegt dem Risiko von Veränderungen des beizulegenden Wertes der von ihm gehaltenen Finanzinstrumente.***

Ein beträchtlicher Teil der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des Konzerns besteht aus Finanzinstrumenten, die in der Konzernbilanz der Bank mit dem beizulegenden Wert anzusetzen sind. Dazu gehören auch US-Subprime-behaftete und sonstige strukturierte Finanzinstrumente (siehe dazu Risikofaktor *“Der Konzern hält weiterhin ein erhebliches Portfolio an Wertpapieren, die durch geringe Liquidität, niedrige, volatile oder fehlende Marktpreise und Unsicherheit über ihre Werthaltigkeit gekennzeichnet sind und die der Konzern abbauen möchte. Es ist möglich, dass der Konzern auf solche Wertpapiere in Zukunft weitere erhebliche Wertminderungen vornehmen muss bzw. beim Abbau derartiger Portfolien weitere erhebliche Verluste erleidet.”*). Für einige der zum beizulegenden Wert bilanzierten Finanzinstrumente gibt es keine objektiven Marktpreise. In diesen Fällen wird der beizulegende Wert auf der Basis von für das entsprechende Instrument geeigneten Bewertungsmethoden ermittelt.

Der Bilanzwert der vom Konzern gehaltenen Finanzinstrumente, deren beizulegender Wert auf Basis von Faktoren ermittelt wird, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (Level 3 Assets gemäß IFRS 7.27A(c)), betrug zum 31. März 2012 EUR 4,5 Mrd. Der Bilanzwert der vom Konzern gehaltenen Finanzinstrumente, deren beizulegender Wert auf Basis von Faktoren ermittelt wird, die sich direkt oder indirekt beobachten lassen (Level 2 Assets gemäß IFRS 7.27A(b)), betrug zum 31. März 2012 EUR 196,7 Mrd.

Die Anwendung von Bewertungsmethoden mit nicht beobachtbaren Marktdaten zur Bestimmung des beizulegenden Wertes erfordert Annahmen und Schätzungen, die unter anderem von den Charakteristika des betreffenden Instruments und der Komplexität und Liquidität des zugrunde liegenden Marktes abhängen. Notwendige Entscheidungen betreffen z.B. die Auswahl des Modellierungsverfahrens und der Modellparameter. Falls sich einzelne Annahmen oder Schätzungen infolge negativer Marktentwicklungen oder aus anderen Gründen ändern, können Neubewertungen des betreffenden Instruments zu signifikanten Änderungen des beizulegenden Werts führen, was sich in beträchtlichen Verlusten niederschlagen könnte.

Dies umfasst auch das Risiko, dass die bereits vorgenommenen Abschreibungen nicht ausreichen, um den späteren Ausfall von Tilgungen und Zinszahlungen zu decken. Bei der Ermittlung des beizulegenden Werts betroffener Finanzinstrumente auf der Basis von zukünftig etwaig verfügbaren tatsächlichen Marktpreisen oder indikativen Kursen könnten sich, sofern sich die Marktpreise erheblich unter dem Niveau der Modellpreise bilden sollten, in Zukunft erheblich niedrigere beizulegende Werte ergeben, was zu einem entsprechenden Verlust bzw. zu einer Belastung der Neubewertungsrücklage führen würde. Zu einer Preisbildung auf sehr niedrigem Niveau könnten auch Verkäufe von Portfolien strukturierter Produkte mit einem sehr hohen Abschlag auf die Marktwerte führen.

Darüber hinaus ist zu beachten, dass ein etwaiger Verlust im Zusammenhang mit Anpassungen des beizulegenden Wertes eines Vermögenswerts bzw. einer Verbindlichkeit mit etwaigen Gewinnen aus damit zusammenhängenden Risikosicherungsgeschäften saldiert wird. Solche Gewinne sind jedoch bis zur Erfüllung des Geschäfts noch nicht realisiert, und es könnte sein, dass es in zukünftigen Perioden, z.B. auf Grund von Verschlechterungen der Bonität des Vertragspartners, zu Verlusten kommt, die die ausgewiesenen Gewinne ganz oder teilweise ausgleichen. Auch wenn diese Verluste nicht notwendigerweise aus Änderungen des beizulegenden Werts des zugrunde liegenden Vermögensgegenstandes resultieren, können sich daraus erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.



Der Eintritt eines oder mehrerer der vorstehenden Risiken kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Änderungen der Klassifizierung von Vermögensgegenständen, der relevanten Rechnungslegungsstandards, der regulatorischen Rahmenbedingungen oder des Ratings durch Ratingagenturen können zu einer Änderung der Bewertung von Vermögenswerten des Konzerns führen und sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.***

Vermögensgegenstände werden je nach ihrer Klassifizierung nach unterschiedlichen Kriterien bewertet, so z.B. Finanzinstrumente, die, je nach der Kategorie, der sie zugeordnet werden, entweder zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum jeweils beizulegenden Zeitwert (Fair Value) in der Bilanz anzusetzen sind. Veränderungen in der Kategorisierung oder Umklassifizierungen der Vermögenswerte können somit zu einer veränderten Bewertung und damit u.U. auch zu einer Wertberichtigung wie auch zu einer Bewertung nach Anschaffungskosten führen. Eine solche Umklassifizierung kann auch durch eine Veränderung der relevanten Rechnungslegungsstandards veranlasst werden. Auch regulatorische Änderungen können insofern eine Neubewertung erforderlich machen, wie z.B. die Anforderungen der European Banking Authority ("EBA") zur Vorhaltung eines Kapitalpuffers für Staatsanleihen deutlich gemacht haben. Sollten sich die relevanten Rechnungslegungsstandards, regulatorischen Rahmenbedingungen oder Kriterien der Ratingagenturen oder deren Interpretation ändern, könnte dies dazu führen, dass der Konzern die Bewertung von Vermögensgegenständen oder die Modelle zur Ermittlung von Vermögensgegenständen umstellen muss. Beispielsweise könnte der Konzern seine bestehenden Modelle zur Bewertung US-Subprime-behafteter, sonstiger strukturierter Finanzinstrumente und sonstiger Finanzanlagen sowie die Bilanzierung von Finanzinstrumenten in inaktiven Märkten ändern müssen und sich dadurch auch die beizulegenden Werte ändern. Negative Veränderungen der Werte der vorgenannten Vermögensgegenstände können sich entscheidend auf die Profitabilität einzelner Geschäftszweige des Konzerns und damit erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Verträge mit Anleihe- und Kreditversicherern, insbesondere Monoline-Versicherern, unterliegen wegen der drohenden Insolvenz dieser Versicherungsgesellschaften einem signifikanten Ausfallrisiko.***

Der Konzern unterliegt im Zusammenhang mit OTC-Derivaten (Derivate, die nicht an einer Börse, sondern direkt 'über den Schalter' gehandelt werden und nicht standardisiert sind) Ausfallrisiken gegenüber Anleihe- und Kreditversicherern, einschließlich sog. Monoline-Versicherer und Credit Derivative Product Companies ("CDPCs"). Ein Teil dieser OTC-Derivate sind CDS. Diese werden in der Bilanz mit dem beizulegenden Wert angesetzt. Der beizulegende Wert eines CDS hängt unter anderem vom erwarteten Ausfallrisiko des den Absicherungsgrund darstellenden Finanzinstruments wie auch derjenigen Partei ab, die die CDS begeben hat (siehe auch Risikofaktor "Die vom Konzern erworbenen Credit Default Swaps (CDS) auf Staatsanleihen könnten ihren Absicherungszweck nicht erfüllen. Darüber hinaus hat der Konzern Credit Default Swaps auf Staatsanleihen begeben und dadurch das Ausfallrisiko aus Staatsanleihen Dritter übernommen. Das Risiko aus begebenen CDS kann sich realisieren, obwohl gleichzeitig die erworbenen CDS ihren Absicherungszweck nicht erfüllen.").

Die Finanzmarktkrise hat sich negativ auf die Risikotragfähigkeit der Monoline-Versicherer und der in diesem Segment ebenfalls tätigen CDPCs ausgewirkt. Dies hat der Konzern zum Anlass genommen, seine mit Monoline-Versicherern und CDPCs geschlossenen CDS sowie Forderungen aus ähnlichen Geschäften neu zu bewerten. Die Lage der Monoline-Versicherer und CDPCs ist auf Grund von Rating-Herabstufungen, der Notwendigkeit, frisches Kapital am Markt aufzunehmen, und möglicher rechtlicher und regulatorischer Veränderungen weiterhin als kritisch einzustufen. Sollte sich die finanzielle Lage der Anleihe- und Kreditversicherer im Allgemeinen und jene der Monoline-Versicherer und CDPCs im Besonderen weiter verschlechtern, könnte der Konzern gezwungen sein, weitere Wertanpassungen auf die mit diesen Unternehmen geschlossenen CDS und Forderungen aus ähnlichen Geschäften vorzunehmen, was erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben kann.

Darüber hinaus kann, wie dies mit einem besonders kritisch beurteilten Monoline-Versicherer in der Vergangenheit bereits geschehen ist, auch das gesamte Sicherungsgeschäft wertberichtigt und beendet werden, mit der Folge, dass der Konzern neben dem Wertverlust aus der Abschreibung ohne Absicherung durch Dritte voll den Risiken der zugrunde liegenden Geschäfte ausgesetzt ist, was sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken kann.

***Der Konzern unterliegt Kreditrisiken im Hinblick auf Wertminderungen bestellter Mobiliarsicherheiten, insbesondere bei Wertpapieren.***

Der Konzern betreibt im wesentlichen Umfang das Repo- und Derivategeschäft, schwerpunktmäßig mit Finanzinstitutionen. Der Wert der in diesem Zusammenhang bestellten Sicherheiten könnte unerwartet schwanken und – bei gleichzeitigem Ausfall des Kreditnehmers – zu unerwarteten Verlusten führen, insbesondere dann, wenn die Bewertung der Wertpapiere mit der Bonität des Kreditnehmers korrelieren sollte. Ein solcher Verlust kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Allgemein unterliegen die dem Konzern zur Absicherung gegen Kreditrisiken u.U. gewährten Sicherheiten Wertschwankungen. Das gilt bei Mobiliarsicherheiten, hier insbesondere bei Wertpapieren, deren Wert in volatilen Märkten erheblichen Schwankungen unterworfen ist. Wertminderungen bei bestellten Sicherheiten können dazu führen, dass die Risikovorsorge zur Abdeckung der akuten und latenten Kreditausfallrisiken erhöht werden muss bzw. durch erhöhte risikogewichtete Aktiva die Kapitalbelastung des Konzerns steigt, was erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben kann.

***Der Konzern ist außerhalb seines klassischen Kreditgeschäfts Kreditrisiken ausgesetzt, die erheblich über die Risiken aus dem klassischen Bankkreditgeschäft hinausgehen.***

Der Konzern ist bei seinen Geschäften dem Risiko ausgesetzt, dass Dritte, die Gesellschaften des Commerzbank-Konzerns Geld, Wertpapiere oder sonstige Vermögenswerte schulden, ihre Verpflichtungen nicht erfüllen. Zudem ist der Konzern in vielen Geschäftsfeldern außerhalb der klassischen Bankgeschäfte (Einlagen- und Kreditgeschäft) ebenfalls Kreditrisiken ausgesetzt.

Insbesondere umfassen viele der Konzernbereiche, in denen der Konzern mit dem Segment Corporates & Markets aktiv ist, Kreditgeschäfte, die oft ergänzend zu anderen Transaktionen eingegangen werden. Kreditrisiken außerhalb des klassischen Kreditgeschäfts können zum Beispiel aus dem Halten von Wertpapieren für Dritte oder dem Eingehen von Swap-Vereinbarungen oder anderen Derivate-Geschäften, bei denen Kontrahenten gegenüber dem Konzern Zahlungsverpflichtungen haben, entstehen. Ein weiteres Beispiel ist die Ausführung von Termin-, Währungs- und Rohstoffhandelsgeschäften, die auf Grund einer Nichtleistung des Kontrahenten oder auf Grund von Systemstörungen auf Seiten eines Clearing Agenten, von Börsen, von Clearing-Häusern oder anderen Finanzintermediären nicht zum vereinbarten Zeitpunkt abgewickelt werden, ferner das Ausreichen von Krediten im Rahmen von anderen Vereinbarungen.

Die Parteien dieser Vereinbarungen, wie Kontrahenten von Handelsgeschäften, können mit ihren Verpflichtungen gegenüber dem Konzern auf Grund von Insolvenz, politischen und wirtschaftlichen Ereignissen, Mangel an Liquidität, operationellen Fehlern oder aus anderen Gründen ausfallen. Dies kann sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

Kreditrisiken außerhalb des klassischen Bankgeschäfts bestehen für den Konzern ferner im Bereich der Derivate-Transaktionen. Viele Derivate-Transaktionen des Konzerns sind individuell verhandelt und nicht standardisiert. Dies kann die Auflösung, Übertragung oder Abwicklung der daraus resultierenden Positionen erschweren. Bestimmte Kreditderivate erfordern, dass der Konzern das zugrundeliegende Wertpapier, Darlehen oder eine andere Verpflichtung an den Kontrahenten liefert, um Zahlungen zu erhalten. In einigen Fällen hält der Konzern diesen Basiswert nicht und kann ihn möglicherweise nicht beschaffen. Das kann dazu führen, dass der Konzern die ihm geschuldeten Zahlungen nicht erhält oder dass zumindest Verzögerungen in der Abwicklung der Transaktion eintreten. Dies kann sich negativ auf die Reputation des Konzerns auswirken und seine Fähigkeit beeinträchtigen, künftige Geschäfte zu tätigen. Zudem können daraus auch erhöhte Kosten für den

Konzern resultieren. Auch dies kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Bezug auf die Bewertung von Aktien und Fondsanteilen.***

In den Jahren 2007 und 2008 sanken unter anderem infolge der negativen Entwicklungen an den Finanzmärkten die Aktienkurse und die Preise von Fondsanteilen, was zu erheblichen Wertminderungen und Veräußerungsverlusten führte. In den Geschäftsjahren 2009 und 2010 wurde ein erheblicher Teil dieser Wertminderungen wieder aufgeholt. Durch die hohe Unsicherheit an den weltweiten Finanzmärkten, unter anderem bedingt durch die Staatsschuldenkrise, hat sich diese Entwicklung in 2011 teilweise gedreht und es waren wieder höhere Volatilitäten zu beobachten. Sollte sich die negative Entwicklung an den Finanzmärkten fortsetzen, kann dies zu einer Abwertung der im Finanzanlage- bzw. Handelsbestand des Konzerns gehaltenen Aktien und Fondsanteile führen und sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Zinsrisiken.***

Der Konzern unterliegt insofern einem Zinsänderungsrisiko, als sich Aktiv- und Passivpositionen in den einzelnen Laufzeitbändern weder dem Betrag noch der Art der Verzinsung (fix/variabel) nach entsprechen und damit offene aktivische und passivische Zinspositionen entstehen. Bei offenen passivischen Festzinspositionen führen fallende Marktzinsen zu einem Rückgang des Marktwerts der Passivpositionen und gegebenenfalls zu einem Rückgang der Zinsspanne. Bei offenen aktivischen Festzinspositionen führen steigende Marktzinsen zu einem Rückgang der Marktwerte der Aktivpositionen und gegebenenfalls zu einem Rückgang der Zinsspanne durch die mögliche Verteuerung der Refinanzierung auf der Passivseite. Bei Produkten mit variabler Verzinsung besteht kein Marktwertisiko aus Zinsänderungen; veränderte Marktzinsen führen aber zu einer Änderung des Zinsaufwands bzw. des -ertrags. Zudem entstehen Risiken, wenn sich in Laufzeitbändern fix und variabel verzinsten Positionen gegenüberstehen, da dies offene aktivische bzw. passivische Zinspositionen zur Folge haben kann. Sollte es dem Konzern nicht gelingen, seine offene Zinsposition entsprechend den Marktentwicklungen und den vorgegebenen Limiten effizient zu steuern, kann dies erheblich negative Auswirkungen auf die Profitabilität des Konzerns, seine Risikotragfähigkeit sowie seine Kernkapital- und Eigenmittelquote haben. Neben dem eigentlichen Zinsrisiko unterliegt der Konzern auch Modellrisiken aus den für die Zinsrisikosteuerung intern zugrunde gelegten Bodensatzmodellen für das Einlagengeschäft. Dabei wird modelliert, in welchem Umfang dem Konzern Kundeneinlagen über die vertragliche Laufzeit hinaus zur Verfügung stehen. Das Modellrisiko besteht darin, dass es in größerem Umfang als erwartet zum Abzug von Einlagen kommt.

Es ist denkbar, dass Änderungen der Marktzinsen zu einer flachen oder sogar inversen Zinsstrukturkurve führen. Dadurch kann generell für eine Bank die Möglichkeit beeinträchtigt werden, aus der Refinanzierung längerfristiger Aktiva mittels kürzerfristiger Passiva einen positiven Zinsüberschuss aus Fristentransformation (so genannter Strukturbeitrag) zu erzielen. Ob und inwieweit sich dieses Risiko realisiert, hängt von der tatsächlichen Fristentransformationsposition der jeweiligen Bank ab. Insbesondere über einen längeren Zeitraum kann eine flache oder inverse Zinsstrukturkurve die Zinsmarge und die Profitabilität des Konzerns erheblich beeinträchtigen. Der Konzern unterliegt zudem Basisrisiken, die sich aus unterschiedlichen Festlegungszeitpunkten bzw. -frequenzen von variablen Zinssätzen in einer Währung ergeben (Tenor Basis Risk). Der Eintritt eines oder mehrerer der vorgenannten Risiken kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen.

***Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Credit-Spread-Risiken.***

Die durch die Finanzmarktkrise in 2008 ausgelöste und durch die Verschärfung der Staatsschuldenkrise im zweiten Halbjahr 2011 erneut beförderte Unsicherheit auf den Finanzmärkten und die Verknappung der Liquidität haben zu einer starken Ausweitung der Spreads, also der Renditeabstände zu als risikolos angesehenen Anlagen, geführt. Insbesondere mit der erfolgreichen Umsetzung der Schuldenrestrukturierung Griechenlands und den 3y-LTRO der Europäischen

Zentralbank (**“EZB”**) haben sich die Spreads Anfang 2012 zunächst z.T. wieder eingengt. Es besteht allerdings weiterhin das Risiko eines Ausfalls der Staatsanleihen anderer Länder, wobei derzeit insbesondere die Länder Portugal, Spanien, Italien, Irland und Ungarn im Fokus der Märkte sind (siehe jeweils auch Risikofaktor *“Die globale Finanzmarktkrise sowie die Staatsschuldenkrise insbesondere im Euroraum haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet, und es ist anzunehmen, dass sich auch in Zukunft erheblich negative Folgen für den Konzern insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise ergeben können. Eine weitere Verschärfung der Krise innerhalb der Europäischen Währungsunion kann erhebliche negative, sogar existenzbedrohende Folgen für den Konzern haben.”*). Staatsanleihen können grundsätzlich nicht als risikofrei betrachtet werden. Zum Ende des Geschäftsjahres 2011 lagen die 5-Jahres-CDS-Spreads für die besonders kritisch betrachteten Länder bei 1083 bp für Portugal, 383 bp für Spanien, 478 bp für Italien, 721 bp für Irland und bei 633 bp für Ungarn.

Sollte die Ausweitung der Spreads bei Staatsanleihen oder anderen Anlagen weiter andauern oder sich sogar verstärken, würde dies zu einem weiteren Rückgang der Marktwerte und damit, im Falle einer Veräußerung, zu einem Barwertverlust ausstehender Anleihen und einer entsprechenden weiteren Ergebnisbelastung führen. Des Weiteren können auch negative Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung durch Marktbewertung der im Handelsbestand gehaltenen Papiere sowie Bilanzeffekte durch Marktbewertung zum Verkauf gehaltener Wertpapiere (AfS) mittels der Neubewertungsrücklage und Effekte durch Abschreibungen auf als Loans and Receivables (LaR) gehaltene Wertpapiere auftreten. Zu den im Geschäftsjahr 2011 für Staatsanleihen und Anleihen öffentlicher Körperschaften insoweit bereits eingetretenen Effekten siehe Risikofaktor *“Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.”*. All dies kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen.

#### **Der Konzern unterliegt Währungsrisiken.**

Außerhalb der Eurozone ansässige Tochtergesellschaften des Konzerns stellen ihre Einzelabschlüsse in Fremdwährung auf. Währungsschwankungen zwischen dem Euro und den betreffenden lokalen Währungen (insbesondere zu US-Dollar (USD), polnischen Zloty (PLN), britischem Pfund (GBP), ukrainischer Hrywnja (UAH) und russischen Rubeln (RUB)) können dazu führen, dass bei der Umrechnung von nicht auf Euro lautenden Positionen der Einzelabschlüsse für die Konsolidierung im Konzernabschluss andere Währungskurse als in vorausgegangenen Berichtsperioden verwendet werden. Diese Umrechnungsdifferenzen können über die Gewinn- und Verlustrechnung und über die Rücklage aus Währungsumrechnung das Eigenkapital des Konzerns belasten. Ferner schließen die Bank und andere in der Eurozone ansässige Konzerngesellschaften Transaktionen ab, die nicht auf Euro lauten, so z.B. Schiffsfinauzierungen, die i.d.R. auf USD lauten. Ein relativer Wertzuwachs oder Wertverlust der betreffenden Fremdwährung gegenüber dem Euro kann in entsprechend höheren Aufwendungen bzw. niedrigeren Erträgen aus diesen Fremdwährungstransaktionen resultieren. Soweit dieses Risiko nicht abgesichert ist, können sich daraus erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben. Außerdem kann der Anstieg von Währungen, in denen der Konzern Risikopositionen hält, zu einem Anstieg der risikogewichteten Aktiva (**“RWA”**) und damit des Bedarfs an Core Tier 1-Kapital<sup>4</sup> führen.

Verbraucher in manchen mittel- und osteuropäischen Ländern haben in erheblichem Umfang Darlehen in ausländischen Währungen, insbesondere Schweizer Franken, aufgenommen. Auch der Konzern hat solche Darlehen vergeben. Auf Grund des relativen Verfalls der Währungen dieser Länder sind einige dieser Darlehen notleidend geworden oder drohen, notleidend zu werden. Diese Situation kann sich bei einem weiteren Verfall dieser Währungen verschärfen.

---

<sup>4</sup> Core Tier 1-Kapital (auch hartes Kernkapital oder Common Equity Tier 1-Kapital) umfasst nach der Definition des Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht ausgegebene Stammaktien, bei der Aktienausgabe erzielttes Agio, einbehaltene Gewinne, kumulierte, dem Gesamtergebnis zugerechnete Erträge und sonstige offengelegte Rücklagen und unterliegt bestimmten regulatorischen Anpassungen. Risikogewichtete Aktiva (RWA) werden berechnet, indem die Aktiva des Konzerns mit Faktoren multipliziert werden, die von der Risikoeinstufung dieser Aktiva abhängen.

Entsprechende Währungsschwankungen können insbesondere im Falle einer Verschärfung der Staatsschuldenkrise entstehen (siehe Risikofaktor *“Die globale Finanzmarktkrise sowie die Staatsschuldenkrise insbesondere im Euroraum haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet, und es ist anzunehmen, dass sich auch in Zukunft erheblich negative Folgen für den Konzern insbesondere bei einer erneuten Verschärfung der Krise ergeben können. Eine weitere Verschärfung der Krise innerhalb der Europäischen Währungsunion kann erhebliche negative, sogar existenzbedrohende Folgen für den Konzern haben.”*).

Der Eintritt eines oder mehrerer der vorstehenden Risiken kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

#### ***Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Volatilitäts- und Korrelationsrisiken.***

Der Konzern ist in der Strukturierung von und dem Handel mit Finanzderivaten tätig. Derivate unterliegen Preisschwankungen auf Grund von Volatilitätsänderungen der Preise der zugrunde liegenden Basiswerte (z.B. Aktien, Währungen, Zinsen und Rohstoffe). Soweit Derivaten zwei Basiswerte oder ein Portfolio von Basiswerten zugrunde liegen (z.B. zwei Währungen oder ein Aktienportfolio), unterliegen die Preise dieser Derivate darüber hinaus sog. Korrelationschwankungen. Die Korrelation ist ein statistisches Maß für die lineare Wechselwirkung zweier Basiswerte – je höher der Korrelationskoeffizient, desto stärker bewegen sich die zwei Werte im Gleichklang. Soweit Derivatepositionen nicht gegen Volatilitätsänderungen oder Korrelationschwankungen abgesichert sind oder (wie z.B. beim PRDC-Portfolio auf Grund der langen Laufzeit) nicht abgesichert werden können, kann es zu Verlusten kommen, die sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken können. Solche Verluste sind in der Vergangenheit u.a. im PRDC-Portfolio aufgetreten und der Konzern geht davon aus, dass diese Verluste auch in der Zukunft auftreten werden, sollten sich die Kurse des US-Dollar und des Australischen Dollar jeweils gegenüber dem Japanischen Yen nicht nennenswert verbessern. Im Geschäftsjahr 2011 wurden die Bewertungsmodelle für Zinssicherungsgeschäfte verfeinert, was zu einer höheren Volatilität der Bewertung von Zins- und Cross Currency und ähnlichen Sicherungsderivaten führt. Während dies im ersten Quartal 2012 zu einem positiven Ergebniseffekt von EUR 235 Mio. geführt hat, können in Zukunft auch erhebliche Verluste durch die höhere Volatilität auftreten.

Jeder dieser Effekte würde sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

#### ***Der Konzern unterliegt Marktpreisrisiken in Form von Rohstoffpreisrisiken.***

Der Konzern ist in seinem operativen Geschäft Marktpreisrisiken in Bezug auf den Handel mit auf Rohstoffe bezogenen Derivaten, Zertifikaten und Spot-Geschäften ausgesetzt. Bei den zugrunde liegenden Rohstoffen handelt es sich im Wesentlichen um Edelmetalle, Industriemetalle, Energie und Agrarprodukte. Die Preise dieser Finanztitel können auf Grund zahlreicher Faktoren steigen oder fallen, so z.B. auf Grund der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, Marktentwicklung, Wechselkursentwicklung und Änderungen in den rechtlichen und politischen Rahmenbedingungen. Soweit Positionen nicht vollständig gegen diese Risiken abgesichert sind, kann es zu Verlusten kommen, die sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken können.

#### ***Die Hedging-Strategien des Konzerns können sich als ineffektiv erweisen, verursachen Kosten und sind ihrerseits mit Risiken verbunden.***

Der Konzern verwendet eine Reihe von Instrumenten und Strategien, um Risiken abzusichern. Sollten sich diese Instrumente und Strategien als nicht oder als nur teilweise wirksam erweisen, ist es möglich, dass der Konzern Verluste erleidet, gegen die eigentlich Absicherung bestehen sollte. Zusätzlich verursachen die Hedging Strategien Kosten und können zusätzliche Risiken verursachen.

Unvorhergesehene Marktentwicklungen, wie die Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise, können die Effektivität der Maßnahmen, die der Konzern zur Risikoabsicherung ergreift, signifikant beeinträchtigen. Gewinne und Verluste aus ineffektiven Risikoabsicherungsmaßnahmen können die Volatilität des vom Konzern erzielten Ergebnisses erhöhen und somit erhebliche negative Auswirkungen auf seine Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben.

Es kann der Fall eintreten, dass die Bedingungen eines Sicherungsinstruments den konkreten Auslöser für die Verwirklichung des Risikos nicht erfassen. Außerdem besteht das Risiko, dass die Gegenpartei des Sicherungsgeschäfts insolvent oder sonst nicht in der Lage ist, fällig werdende Zahlungen zu leisten. In diesen Fällen erfüllen die Absicherungen nicht ihren Zweck und der Konzern ist Risiken ausgesetzt, von deren Absicherung er ausging. Derartige Risiken für den Konzern bestehen insbesondere aus Instrumenten, mit denen Risiken aus den vom Konzern gehaltenen Staatsanleihen abgesichert werden sollen (siehe auch Risikofaktor *“Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.”* sowie Risikofaktor *“Die vom Konzern erworbenen Credit Default Swaps (CDS) auf Staatsanleihen könnten ihren Absicherungszweck nicht erfüllen. Darüber hinaus hat der Konzern Credit Default Swaps auf Staatsanleihen begeben und dadurch das Ausfallrisiko aus Staatsanleihen Dritter übernommen. Das Risiko aus begebenen CDS kann sich realisieren, obwohl gleichzeitig die erworbenen CDS ihren Absicherungszweck nicht erfüllen.”*).

Instrumente, die zur Absicherung gegen Zins-, Währungs- und Inflationsrisiken dienen, können zu Verlusten führen, wenn die zugrundeliegenden Finanzinstrumente veräußert werden oder wenn Wertberichtigungen auf Grund von Zweifeln an der Bonität des Schuldners vorgenommen werden müssen. In dem Fall, dass die Absicherungsgeschäfte in einer dokumentierten Hedge-Beziehung zu den Finanzinstrumenten stehen (Hedge Accounting), muss dann analog zu den Wertberichtigungen im Grundgeschäft auch eine Wertberichtigung im Hedge Accounting durchgeführt werden.

So haben Wertberichtigungen auf Hedge Adjustments<sup>5</sup>, die aus Geschäften zur Absicherung von Zinsrisiken und zum Ausgleich von Inflationsschwankungen für das Portfolio von Staatsanleihen eingegangen wurden, im Geschäftsjahr 2011 bereits zu ergebniswirksamen negativen Bewertungseffekten in Höhe von EUR 962 Mio geführt (siehe auch Risikofaktor *“Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.”*).

Zu Ergebnisbelastungen kann es auch dadurch kommen, dass bei positiver Bonitätsentwicklung eines Schuldners von Finanzinstrumenten die resultierende Wertsteigerung dieser Finanzinstrumente lediglich in der Neubewertungsrücklage verbucht wird, während der korrespondierende Wertverlust von Zinshedges einen ergebniswirksamen Verlust verursacht.

Schließlich kann sich der Konzern teilweise nur schwer oder nicht angemessen gegen Risiken im Zusammenhang mit der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise absichern, da die Auswirkungen der Krise auf verschiedene Kontrahenten bzw. deren Beurteilung durch die Märkte auch von psychologischen Faktoren abhängen und sich teilweise in kurzer Zeit stark ändern und dadurch Marktwerte, Liquidität von Instrumenten und Risiken in kurzer Zeit stark schwanken.

***Es ist möglich, dass die Einnahmen bzw. Ergebnisse des Konzerns aus seinem Brokerage-Geschäft und anderen kommissions- oder gebührenabhängigen Geschäften weiter absinken.***

Auf Grund der Entwicklungen der letzten Jahre ist es möglich, dass die Einnahmen bzw. Ergebnisse des Konzerns aus seinem Brokerage-Geschäft und anderen kommissions- oder gebührenabhängigen Geschäften weiter absinken. Die Finanzmarktkrise und die Staatsschuldenkrise führen zum Rückgang von Zahl und Volumen der Transaktionen, die vom Konzern für seine Kunden durchgeführt werden.

---

<sup>5</sup> Hedge Adjustment bezeichnet den Betrag, um den der Buchwert einer Position angepasst werden muss, um den Wert des Absicherungsgeschäfts als Buchwert abzubilden.

Daher sind die zinsunabhängigen Einnahmen zurückgegangen. Die Gebühren, die der Konzern für die Verwaltung von Wertpapierbeständen erzielt, hängen überwiegend von dem Wert und der Wertentwicklung der zu verwaltenden Bestände ab. Die Marktlage der letzten Jahre verringert den Wert dieser Wertpapierbestände. Das führt zu einem Rückgang der Einnahmen aus dem Wertpapiergeschäft im Privatkundengeschäft. Darüber hinaus kann eine negative oder schwache Wertentwicklung der Investmentfonds des Konzerns zu geringeren Einnahmen aus dem Wertpapiergeschäft führen.

Zugleich sind vor allem im Privatkundengeschäft die rechtlichen Anforderungen an die Anlageberatung gestiegen. Wie etwa bei der Pflicht zur Erstellung eines Beratungsprotokolls ergeben sich daraus sowohl ein teils erheblicher Zusatzaufwand als auch erhöhte Compliance-Risiken. Möglicherweise gelingt es dem Konzern nicht nachhaltig, die damit verbundenen Kosten weiterzugeben oder durch sonstige Mehreinnahmen im Brokerage-Bereich auszugleichen. Es ist auch denkbar, dass der Konzern im Brokerage-Bereich wettbewerbsbedingt zukünftig ein so genanntes Flat Fee-Modell einführt, bei dem keine transaktionsorientierten Kosten anfallen, sondern das sich nur am Umfang der gehaltenen Depotpositionen orientiert. Alternativ könnte auch auf Honorarberatung umgestellt werden. Jede dieser potenziellen Umstellungen kann das Ergebnis aus dieser Tätigkeit nachhaltig belasten und damit erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Es besteht das Risiko, dass der Konzern seine strategischen Pläne nicht, nicht vollständig oder nur zu höheren Kosten als geplant umsetzen kann.***

Die Bank hat sich das Ziel gesetzt, den Konzern nachhaltig als eines der führenden deutschen Kreditinstitute zu etablieren und mit dem kundenorientierten Geschäftsmodell weiteres Wachstumspotenzial, insbesondere in den Kernmärkten Deutschland und Polen, auszuschöpfen. Die weitere Reduktion von Verwaltungsaufwendungen soll das operative Ergebnis verbessern. Insbesondere sich verschlechternde konjunkturelle Bedingungen in den Kernmärkten des Konzerns, d.h. vor allem in Deutschland und Polen, sowie sich verschlechternde Kapitalmarktbedingungen können das Erreichen dieses Ziels und die Umsetzung dieser strategischen Ausrichtung jedoch vereiteln. Auch aufsichtsrechtliche Anforderungen, insbesondere an die Eigenmittelausstattung, können das Erreichen der strategischen Ziele erschweren oder vereiteln (siehe auch Risikofaktor *“Die sich ständig verschärfenden aufsichtsrechtlichen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards könnten das Geschäftsmodell für verschiedene Aktivitäten des Konzerns in Frage stellen und die Wettbewerbsposition des Konzerns negativ beeinflussen.”*). Sollte es dem Konzern nicht oder nicht vollständig gelingen, seine strategischen Pläne umzusetzen oder sollten die mit der Umsetzung dieser Pläne verbundenen Kosten die Erwartungen der Bank übersteigen, kann dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen.

Die Umsetzung der strategischen Pläne wird auch durch Einschränkungen aufgrund von Auflagen im Zusammenhang mit den dem Konzern vom Sonderfonds zur Finanzmarktstabilisierung (**“SoFFin”**) gewährten Stabilisierungsmaßnahmen behindert. Insbesondere darf die Commerzbank in Marktsegmenten, in denen sie eine nicht nur untergeordnete Marktstellung (d.h. weniger als 5 % Marktanteil) inne hat, insbesondere im Privatkunden- und Firmenkundengeschäft, für ihre Produkte und Dienstleistungen bis zum 31. Dezember 2012 keine günstigeren Preise als ihre drei günstigsten Wettbewerber anbieten. Die Commerzbank hat sich gegenüber dem SoFFin zur Einhaltung dieser Beschränkung verpflichtet. Hierdurch ist dem Konzern ein aggressiver Preis- und Konditionenwettbewerb zur Gewinnung neuer Kunden aber auch zur Bindung von Bestandskunden nur sehr eingeschränkt möglich. Sollte der Konzern infolge dieser Beschränkungen weniger neue Kunden gewinnen können oder sogar Bestandskunden verlieren, kann dies erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Die Europäische Kommission hat am 30. März 2012 die Auflage aus dem Jahr 2009 zur Veräußerung der Eurohypo durch die Commerzbank in eine Abwicklungsaufgabe geändert. Nach den geänderten Auflagen der Europäischen Kommission sollen die Nicht-Kernaktivitäten der Eurohypo organisatorisch getrennt und schließlich abgewickelt werden. Als Nicht-Kernaktivitäten gelten (1) das Public Finance Geschäft, (2) das Commercial Real Estate Geschäft außerhalb der Märkte Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Polen sowie (3) bestimmte Commercial Real Estate Aktivitäten in den

Märkten Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Polen, die eine geringe Deckungsquote oder höheres Risiko aufweisen. Außerdem hat die Commerzbank entschieden, das Privatkundengeschäft der Eurohypo mit Ausnahme der privaten Baufinanzierung den Nicht-Kernaktivitäten zuzuordnen. Die Commerzbank plant, diese Nicht-Kernaktivitäten zum 1. Juli 2012 mit einer für diesen Zeitpunkt erwarteten Bilanzsumme von insgesamt rund EUR 129 Mrd. in einer neuen konzerninternen Abbaueinheit (Non Core Assets, "NCA") zu verwalten. Zudem wird die Marke "Eurohypo" aufgegeben. Das nicht auf NCA übertragene Commercial Real Estate Kerngeschäft in Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Polen mit einem zum 1. Juli 2012 erwarteten Bilanzvolumen von rund EUR 25 Mrd. soll Bestandteil des zum 1. Juli 2012 neu formierten Kernbank-Segments "Real Estate & Ship Finance" (RES) der Commerzbank werden. Die erforderliche strategische Neuausrichtung des Geschäftsfelds Commercial Real Estate hat im ersten Quartal 2012 durch die Wertminderungen aktiver latenter Steuern und die Bildung von Restrukturierungsrückstellungen das Ergebnis nach Steuern des Konzerns in Höhe von EUR 97 Mio. belastet. Die in die neue Einheit NCA übertragenen Nicht-Kernaktivitäten sollen behutsam durch striktes Prolongationsmanagement abgebaut werden. Eine Veräußerung von Assets oder Portfolien unter Inkaufnahme von Verlusten zur Ermöglichung eines schnellen Abbaus ist nicht vorgesehen. Es besteht jedoch das Risiko, dass die Umsetzung der strategischen Neuausrichtung sowie des behutsamen und verlustvermeidenden Abbaus nicht oder nicht vollständig gelingt.

Die Entscheidung der EU-Kommission sieht zudem als weitere Auflagen vor, dass die Commerzbank ihre Bilanzsumme (ohne die Nicht-Kernaktivitäten) bis Ende 2012 auf EUR 600 Mrd. reduzieren muss und dieser Wert bis Ende 2014 nicht überschritten wird. Zudem wird das seit 2009 bestehende Verbot von Akquisitionen bis Ende März 2014 verlängert. Durch diese Auflagen können die strategischen Pläne und Ziele des Konzerns, insbesondere das geplante mittelfristige Wachstum im Bereich der Kernbank, beeinträchtigt werden (siehe auch Risikofaktor "Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Konzern die von der Europäischen Kommission im Hinblick auf die in Anspruch genommenen staatlichen Stabilisierungsmaßnahmen erteilten Auflagen nicht fristgemäß oder nur unzureichend erfüllen kann oder ihm wirtschaftliche Nachteile im Zusammenhang mit der Erfüllung der Auflagen entstehen.").

Die Realisierung jedes der vorgenannten Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

**Die im Zusammenhang mit der Integration der Dresdner Bank in den Konzern erwarteten Synergieeffekte können geringer ausfallen oder später realisiert werden als erwartet. Hinzu kommt, dass die fortdauernde Integration mit Kosten und Investitionen verbunden ist, die den geplanten Rahmen übersteigen könnten. Kunden könnten dem Konzern auf Grund der Übernahme der Dresdner Bank nicht auf Dauer erhalten bleiben.**

Die Bank erwartet, dass durch die fortschreitende Integration der ehemaligen Dresdner Bank Aktiengesellschaft ("Dresdner Bank") in den Konzern, insbesondere die derzeit laufende Zusammenlegung von Filialen, über die bereits erzielten Synergieeffekte hinaus erhebliche weitere Synergieeffekte (z.B. Miet- und Personalkosten) realisiert werden können und hat diese Synergieeffekte auch in ihrer Mittelfristplanung berücksichtigt. Diese Effekte können jedoch geringer ausfallen oder später realisiert werden als erwartet oder durch höher als geplante Integrationskosten, etwa infolge bisher nicht ersichtlicher Probleme mit der Bausubstanz einzelner Filialen, verringert werden.

Es besteht außerdem das Risiko, dass die Integration der ehemaligen Dresdner Bank dazu führt, dass der Konzern Kunden verliert. So können auf den Commerzbank-Konzern übergegangene Kunden der ehemaligen Dresdner Bank ihre Kundenbeziehung beenden, z.B. wegen eines Betreuerwechsels oder wegen der durch Filialzusammenlegungen veränderten räumlichen Distanz. Auch Kunden der Commerzbank (alt) können z.B. aus diesen Gründen ihre Kundenbeziehung beenden.

Jeder dieser Umstände kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.



***Der Konzern könnte seine Kundenbasis falsch einschätzen und seine Planungen und Risikoeinschätzungen könnten daher auf unzutreffenden Annahmen basieren.***

Der Konzern verfügt gegenwärtig noch nicht für alle Konzernteile über eine Informationstechnologie ("IT")-Infrastruktur, die es ihm ermöglicht, Kundendaten konzernweit konsolidiert zu erfassen und dadurch Doppelzählungen zu vermeiden. Insbesondere besteht für den Kundenbestand der comdirect bank Aktiengesellschaft ("comdirect bank") keine Möglichkeit, die dortigen Kundenbestände mit dem Kundenbestand der Commerzbank elektronisch fehlerfrei abzugleichen. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass die bisherigen Schätzungen der Kundenzahlen infolge von Doppelzählungen unzutreffend sind. Die Planungen des Konzerns könnten daher von falschen Annahmen ausgehen und die wirtschaftlichen Ziele sich als unrealistisch herausstellen. Zudem kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Konzern Verbindungen zwischen Kunden bzw. Interdependenzen zwischen Kunden oder Risikoclustern nicht erkennt oder unzutreffend einschätzt. Beides kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Es besteht das Risiko, dass sich vom Konzern entwickelte Produkte nicht im Markt platzieren lassen oder platzierte Produkte sich nicht so entwickeln wie erwartet und deshalb Vorleistungen sich als überflüssig erweisen oder daraus Haftungsrisiken oder Finanzierungsverpflichtungen entstehen.***

Der Konzern entwickelt verschiedene Produkte, z.B. Fonds und Zertifikate. Die Entwicklung solcher Produkte ist mit Kosten verbunden, teilweise werden auch im Vorgriff auf die aufzulegenden Produkte bereits erhebliche Aufwendungen getätigt, um z.B. Vermögenswerte, die in einem Fonds gebündelt werden sollen, zu erwerben. Lässt sich dann das Produkt nicht platzieren, z.B. auf Grund geänderter Marktbedingungen, können sich diese Aufwendungen als vergeblich erweisen. Dies könnte zur Folge haben, dass die Vermögenswerte nur zu einem geringeren Preis verwertet werden können und/oder abgeschrieben werden müssen.

In anderen Fällen kann sich das selbst oder von Dritten entwickelte, aber vom Konzern vertriebene und auch platzierte Produkt im weiteren Verlauf anders entwickeln als erwartet. Wurde nicht das gesamte Produkt im Markt platziert, so bestehen für den Konzern entsprechende Risiken aus den bei ihm verbliebenen Teilen. Hinsichtlich der platzierten Teile kann eine negative Entwicklung des Produkts zu Ansprüchen der Investoren gegen den Konzern führen. Es kann auch dazu führen, dass vom Konzern für dieses Produkt begebene Garantien, z.B. Kapital- oder Liquiditätsgarantien, in Anspruch genommen werden.

Die Realisierung jedes der vorgenannten Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Die Vertriebspartnerschaft zwischen der Allianz und dem Konzern in Bezug auf Asset Management- und Versicherungsprodukte führt möglicherweise nicht zu den erhofften Vorteilen bzw. kann finanzielle Belastungen zur Folge haben.***

Im Zuge der Übernahme der Dresdner Bank von der Allianz SE sowie der Veräußerung der cominvest Asset Management GmbH, der cominvest Asset Management S.A., der Münchener Kapitalanlage Aktiengesellschaft und der MK LUXINVEST S.A. (zusammen die "cominvest-Gruppe") an die Allianz-Gruppe wurde zwischen dem Konzern und der Allianz eine langjährige Vertriebspartnerschaft in Bezug auf den Vertrieb von Asset Management- und Versicherungsprodukten geschlossen. Strukturelle Veränderungen im Nachfrageverhalten der Kunden und regulatorische und steuerrechtliche Änderungen, welche die relative Attraktivität von Anlage- und Vorsorgeprodukten verändern, können sich negativ auf den Vertrieb der Asset Management- und Versicherungsprodukte auswirken, so dass die tatsächliche Geschäftsentwicklung und die erzielten Provisionserträge hinter der Planung zurückbleiben. Bei der Verfehlung bestimmter vertraglich festgelegter Zielvorgaben könnte die Bank außerdem gegenüber der Allianz zur Leistung von Ausgleichszahlungen verpflichtet sein. Die Realisierung jedes dieser Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Die Märkte, in denen der Konzern tätig ist, insbesondere der deutsche Markt und dort vor allem die Tätigkeiten im Geschäft mit Privat- und Firmenkunden sowie im Investment Banking sind von starkem Preis- und Konditionenwettbewerb gekennzeichnet, woraus ein erheblicher Margendruck resultiert.***

Der deutsche Bankensektor ist durch einen intensiven Wettbewerb gekennzeichnet, der auch deutlich intensiver ist als z.B. in den anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Oft wird er über Konditionen geführt, so dass Margen entstehen, die wirtschaftlich nicht attraktiv oder nicht risikoadäquat sind.

Im Geschäft mit Privatkunden ist die Ertragssituation am Markt angespannt. Dies kann sich in Zukunft noch verschärfen, da sich viele Wettbewerber infolge der Finanzmarktkrise stärker auf das Retailbanking als ihr Kerngeschäft fokussieren. Außerdem wollen die Banken ihre Abhängigkeit vom Interbankenmarkt reduzieren, indem sie sich stärker über Einlagen von Privatkunden refinanzieren. Auch dies kann die Intensität des Wettbewerbs weiter erhöhen. Insbesondere werden Neukunden von Wettbewerbern zunehmend mit besonders günstigen Konditionen (insbesondere hohen Einlagezinsen) für befristete Einstiegszeiträume geworben. Bedingt durch Gewöhnungseffekte bei den Kunden kann aber auch der Konditionenwettbewerb bei Bestandskunden hierdurch weiter verschärft werden.

Im Geschäft mit Firmenkunden und auch im Bereich des Investment Banking, konkurrieren deutsche Banken mit einer Reihe von ausländischen Anbietern, die in den vergangenen Jahren ihre Präsenz im deutschen Markt zum Teil erheblich ausgebaut haben. Daher besteht die Gefahr, dass sich die Wettbewerbsintensität weiter verschärfen wird. Manche Mitbewerber berücksichtigen nach Einschätzung des Konzerns das mit der Kreditvergabe verbundene Ausfallrisiko nicht immer angemessen (risikoadjustierte Preisgestaltung). In Folge dieses intensiven Wettbewerbs lassen sich in einzelnen Segmenten oder Teilbereichen des Marktes keine wirtschaftlich attraktiven Margen erzielen.

Im Falle eines neuerlichen wirtschaftlichen Abschwungs kann sich der Wettbewerbsdruck noch erhöhen, z.B. durch gesteigerten Preisdruck und ein geringeres Geschäftsvolumen. Die Finanzmarktkrise und die daraufhin ergriffenen staatlichen Stützungsmaßnahmen haben sowohl eine wesentliche Konsolidierung und Konzentration bei Finanzdienstleistern als auch in einigen Fällen eine Verbesserung der Kapitalbasis und der geografischen Reichweite von Wettbewerbern des Konzerns bewirkt. Deshalb muss der Konzern mit Finanzinstituten konkurrieren, die mitunter größer und besser kapitalisiert sind als er selbst und die in lokalen Märkten besser positioniert sind.

Sollte es dem Konzern nicht gelingen, seine Produkte und Dienstleistungen zu wettbewerbsfähigen Konditionen anzubieten und damit Margen zu erzielen, welche die mit seiner Geschäftstätigkeit verbundenen Kosten und Risiken zumindest ausgleichen, kann dies erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken zur Bekämpfung der Finanzmarktkrise und der Staatsschuldenkrise wirken sich erheblich auf das Wettbewerbsumfeld aus.***

Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise und die Staatsschuldenkrise haben Regierungen und Zentralbanken in erheblichem Umfang in die Finanzwirtschaft eingegriffen. Zu den dabei ergriffenen Maßnahmen zählen die Übernahme unmittelbarer Beteiligungen an einzelnen Finanzinstituten, insbesondere in Deutschland, den USA, Großbritannien, den Niederlanden, Belgien und der Schweiz, die Zuführung anderer Formen von Eigenkapital, ferner die Übernahme von Garantien für Verbindlichkeiten oder der Erwerb notleidender Aktiva von Finanzinstituten sowie die langfristige Zurverfügungstellung von Liquidität zu sehr günstigen Konditionen, insbesondere im Rahmen der 3y-LTRO der Europäischen Zentralbank im Dezember 2011 und März 2012. Teilweise wurden einzelne Finanzinstitute verstaatlicht. Solche Maßnahmen beeinflussen das Wettbewerbsumfeld. Unabhängig davon, dass die Commerzbank selbst ebenfalls staatliche Stabilisierungsmaßnahmen erhalten hat, können staatliche Stabilisierungsmaßnahmen für Wettbewerber des Konzerns dazu führen, dass der Konzern in verschiedenen Geschäftsbereichen und -regionen mit Finanzdienstleistern konkurrieren muss, die unter Umständen auch auf Grund staatlicher Stabilisierungsmaßnahmen größer und besser kapitalisiert sind als der Konzern. Soweit es dem Konzern in diesen Bereichen nicht gelingt, Produkte

und Dienstleistungen zu wettbewerbsfähigen Konditionen anzubieten und dabei profitable Margen zu erzielen, kann dies erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Der Konzern ist auf die regelmäßige Versorgung mit Liquidität angewiesen und ein marktweiter oder unternehmensspezifischer Liquiditätsengpass kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen. Derzeit ist die Liquiditätsversorgung von Banken und anderen Akteuren an den Finanzmärkten stark von weitreichenden Maßnahmen der Zentralbanken abhängig.***

Der Konzern benötigt regelmäßig Liquidität, um seine Geschäftstätigkeit zu refinanzieren und unterliegt daher einem Liquiditätsrisiko, d.h. dem Risiko, dass er seinen gegenwärtigen und zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen kann, oder aber, dass er sich nur zu übermäßig hohen Kosten refinanzieren kann.

Als im Euroraum ansässige Geschäftsbank nimmt die Commerzbank mittel- und langfristige Refinanzierungsmittel grundsätzlich auf dem Euro-Kapitalmarkt auf. Etwa erforderliche Refinanzierungsmittel in anderen Währungen werden direkt durch Inanspruchnahme des jeweiligen Währungs-Geldmarkts oder indirekt durch Inanspruchnahme des Euro-Kapitalmarkts und anschließender Konvertierung über geeignete Währungsderivate (z.B. cross currency swaps) beschafft. Die Aufnahme von Mitteln in anderen Währungen bei ausländischen Zentralbanken ist nur für den Notfall (Contingency Funding Plan), nicht aber für den Normalfall vorgesehen. Die Commerzbank hat zuletzt im Jahr 2009 Mittel bei einer ausländischen Zentralbank aufgenommen (Term Auction Facility der FED).

Das Liquiditätsrisiko kann in unterschiedlichen Ausprägungen auftreten. So kann z.B. der Fall eintreten, dass der Konzern an einem bestimmten Tag seinen Zahlungsverpflichtungen aus eigenen liquiden Mitteln nicht nachkommen kann und am Markt kurzfristig Liquidität zu teuren Konditionen nachfragen muss oder sogar keine Liquidität erhält. Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass Einlagen vorzeitig abgezogen oder Kreditzusagen unerwartet in Anspruch genommen werden. Solche Beeinträchtigungen können sich auch aus Umständen ergeben, die nicht mit dem Geschäft des Konzerns zusammenhängen und außerhalb seiner Kontrolle liegen (z.B. aus negativen Entwicklungen auf den Finanzmärkten in Bezug auf Wettbewerber des Konzerns). Zudem können Verluste größeren Ausmaßes und Veränderungen des Ratings, die bei ratingabhängigen Sicherheitenvereinbarungen für Derivategeschäfte dazu führen, dass zusätzliche Sicherheiten bestellt werden müssen, einen erhöhten Liquiditätsbedarf auslösen. Ferner kann eine Erhöhung der Anforderungen an Verbriefungstransaktionen, die zur Besicherung einer Refinanzierung bei der EZB verwendet werden können, die Beschaffung von Liquidität von der EZB erschweren. Die EZB hat im November 2009 eine schrittweise Erhöhung dieser Anforderungen beschlossen, sie allerdings im Dezember 2011 wieder gelockert. Ein marktweiter oder unternehmensspezifischer Liquiditätsengpass kann die Geschäftsaktivitäten des Konzerns und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen.

Bei Beteiligungen an Gesellschaften in anderen Ländern, die einer lokalen Bankaufsicht unterliegen, insbesondere der BRE Bank in Polen, könnten nationale Aufsichtsbehörden den Transfer von Liquidität von der ausländischen Bank zur Commerzbank oder zu anderen Tochtergesellschaften einschränken, um die Liquidität der lokalen Unternehmen zu sichern. Dies könnte die effiziente Liquiditätsallokation im Konzern behindern und zu einem höheren Liquiditätsbedarf und damit größerem Refinanzierungsbedarf und entsprechenden Kosten führen.

Die Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise hat zu einem Abwärtsdruck auf die Aktienkurse und die Kreditwürdigkeit von Kreditinstituten, oftmals ohne Rücksicht auf ihre Finanzkraft, und anderer Kapitalmarktteilnehmer geführt und ihre Fähigkeit beeinträchtigt, sich zu günstigen Konditionen kurz-, mittel- und langfristig am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Derzeit sind die Banken des Euroraumes in erheblichem Maße von einer Bereitstellung von Liquidität durch die EZB abhängig. So wurde im Rahmen der dreijährigen Longer-Term Refinancing Operation (3y-LTRO) den europäischen Banken zu sehr günstigen Konditionen Liquidität in großem Umfang zur Verfügung gestellt (3y-LTRO I am 22. Dezember 2011: insgesamt EUR 489 Mrd.; 3y-LTRO II am 1. März 2012: insgesamt EUR 530 Mrd.).

Die Eurohypo hat an der 3y-LTRO I teilgenommen und dabei langfristige Liquidität in Höhe von insgesamt EUR 10 Mrd. aufgenommen, die allein der Refinanzierung des Bestandsgeschäfts dient und zu einer materiellen Verbesserung der Funding-Struktur der Eurohypo beitrug. An der 3y-LTRO II nahmen die ehemalige, im Mai 2012 auf die Commerzbank verschmolzene Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft ("**Deutsche Schiffsbank**") mit EUR 1,9 Mrd. und die Niederlassung der Commerzbank in Madrid mit EUR 4,3 Mrd. teil. Die Teilnahme durch Einheiten des Commerzbank-Konzerns diente der Reduktion von konzerninternem Refinanzierungsbedarf und der strukturellen Verbesserung der Refinanzierungssituation.

Die im Rahmen der 3y-LTRO zur Verfügung gestellte Liquidität ist nach Ablauf des dreijährigen Zeitraums an die EZB zurückzuführen. Momentan ist nicht absehbar, ob in der Zukunft weitere längerfristige Refinanzierungsoperationen (Longer-Term Refinancing Operations) oder Operationen mit vergleichbarer Wirkung erfolgen werden und für wie lange die Beruhigung der Märkte ohne weitere Zentralbankmaßnahmen anhalten wird. Dies gilt insbesondere deshalb, weil die Maßnahmen der EZB politisch umstritten sind. Ein beim Ausbleiben von Anschlussmaßnahmen möglicherweise durch die Rückführung der Gelder hervorgerufener marktweiter Liquiditätsengpass kann die Geschäftsaktivitäten des Konzerns und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen.

Hinzu kommt, dass durch die 3y-LTRO die Bilanz der EZB erheblich verlängert wurde und die teilnehmenden Banken im Rahmen der Operationen Sicherheiten mit geringerer Qualität einliefern konnten als bei Refinanzierungsoperationen in der Vergangenheit. Hierdurch kann das Risiko entstehen, dass die EZB Verluste aus ihren 3y-LTRO-Positionen erleidet oder sich gezwungen sieht, weitere Maßnahmen zur Stützung der Banken durchzuführen, um eigene Verluste zu vermeiden. Dies kann sich wiederum negativ auf das Wettbewerbsumfeld auswirken (siehe Risikofaktor "*Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken zur Bekämpfung der Finanzmarktkrise und der Staatsschuldenkrise wirken sich erheblich auf das Wettbewerbsumfeld aus.*").

Darüber hinaus generieren Banken und andere Akteure an den Finanzmärkten derzeit in erheblichem Umfang Liquidität, indem im Rahmen von Repo-Geschäften dieselben Vermögensgegenstände von mehreren Marktteilnehmern in mehreren Stufen als Sicherheit verwendet werden (Re-Hypothecation). Kommt es aufgrund von Wertverlusten dieser Vermögensgegenstände zu Vertrauensverlusten und Zweifeln an der Kreditwürdigkeit der Teilnehmer dazu, dass diese Sicherheitenketten aufgelöst werden, so kann dadurch auf mehreren Stufen gleichzeitig Liquidität verloren gehen. Da die weiterverpfändeten Vermögensgegenstände teilweise aus Staatsanleihen bestehen, kann eine solche Entwicklung durch die Staatsschuldenkrise befördert werden. Sollte die Liquiditätsversorgung nicht anderweitig, insbesondere durch Zentralbanken, sichergestellt werden können, könnten dadurch Teilnehmer dieser Sicherheitenketten in ihrer Existenz bedroht sein. Der Eintritt dieses Risikos kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Bei Refinanzierungsschwierigkeiten könnte der Konzern gezwungen sein, von ihm gehaltene Vermögenswerte unterhalb ihres Buchwertes zu veräußern und sein Geschäft einzuschränken. Derartige Maßnahmen können die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich beeinträchtigen.

***Die Möglichkeiten des Konzerns zur längerfristigen Refinanzierung über die Pfandbriefmärkte, die bisher durch die Eurohypo erfolgte, ist durch deren schwierige Situation und bevorstehende Abwicklung beeinträchtigt und kann durch eine Beeinträchtigung der Liquidität der Pfandbriefmärkte weiter erschwert werden.***

Die Emission von Pfandbriefen bildet ein wichtiges Element bei der mittel- und langfristigen Refinanzierung des Konzerns. Zum 31. März 2012 betrug das Gesamtvolumen der vom Konzern begebenen Pfandbriefe insgesamt EUR 58,5 Mrd. Davon entfallen 92,5 % auf die Eurohypo. Die Auflage der Europäischen Kommission, die Eurohypo mit Ausnahme eines volumenmäßig begrenzten Kerngeschäfts im Bereich Commercial Real Estate abzuwickeln, und die erheblichen Risiken, denen die Eurohypo unter anderem wegen ihres umfangreichen Staatsanleihenportfolios unterliegt (siehe auch Risikofaktor "*Der Konzern hält Staatsanleihen in erheblichem Umfang. Wertminderungen und niedrigere beizulegende Werte solcher Staatsanleihen haben die Vermögens-, Finanz- und*

*Ertragslage des Konzerns in der Vergangenheit ganz erheblich belastet und von weiteren zukünftigen Belastungen ist auszugehen.”), können die Fähigkeit der Eurohypo belasten, Pfandbriefe zu angemessenen Konditionen zu emittieren. Die Commerzbank verfügt derzeit nur über die Möglichkeit zur Begebung von Schiffspfandbriefen und Öffentlichen Pfandbriefen auf Basis der im Zuge der Verschmelzung der Deutschen Schiffsbank auf die Commerzbank übernommenen Deckungsstöcke der ehemaligen Deutschen Schiffsbank. Die Möglichkeit zur Begebung von Hypothekenspfandbriefen wird angestrebt, jedoch derzeit erst für Mitte bis Ende 2013 erwartet. Daher sind die Möglichkeiten des Konzerns zur Refinanzierung über die Pfandbriefmärkte derzeit eingeschränkt.*

Darüber hinaus kann eine Beeinträchtigung der Liquidität des Pfandbriefmarktes, z.B. im Sinne einer Begrenzung des zur Verfügung stehenden Refinanzierungsvolumens oder eine Konditionenverschlechterung des Pfandbriefmarktes oder weiter steigende Überdeckungsanforderungen der Ratingagenturen, die Begebung von Pfandbriefen weiter beeinträchtigen. Damit können die Geschäftsaktivitäten des Konzerns begrenzt und dadurch die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns nachteilig beeinflusst werden.

***Eine Herabstufung des Ratings der Commerzbank, ihrer Tochtergesellschaften oder des gesamten Konzerns kann die Refinanzierung erschweren und/oder verteuern sowie Vertragspartnern das Recht geben, Derivategeschäfte zu beenden oder zusätzliche Sicherheiten zu fordern.***

Die Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch bewerten mit Hilfe einer Bonitätsbeurteilung, ob ein potenzieller Kreditnehmer zukünftig in der Lage sein wird, seinen Kreditverpflichtungen vereinbarungsgemäß nachzukommen. Ein wesentlicher Baustein für die Bonitätseinstufung (= Rating) ist die Bewertung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Kreditnehmers. Eine Herabstufung des Ratings der Commerzbank hätte nachteilige Auswirkungen auf die Kosten des Konzerns für die Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung und könnte zum Entstehen neuer oder zur Fälligestellung bestehender Verbindlichkeiten führen, die von der Aufrechterhaltung eines bestimmten Ratings abhängen. Das Rating der Commerzbank ist zudem ein wichtiges komparatives Element im Wettbewerb mit anderen Banken. Es hat insbesondere auch einen bedeutenden Einfluss auf die Ratings der wesentlichen Tochtergesellschaften der Commerzbank. Eine Herabstufung oder die bloße Möglichkeit der Herabstufung des Ratings der Commerzbank oder einer ihrer Tochtergesellschaften kann nachteilige Auswirkungen auf das Verhältnis zu den Kunden und für den Vertrieb von Produkten und Dienstleistungen der entsprechenden Gesellschaft haben.

Die Einschätzungen der Ratingagenturen sind von einer Reihe von Faktoren abhängig, die insbesondere vom Franchise value (Ertragspotential), der Kapitalausstattung, der Risikopositionierung, der Profitabilität und von den Fundingmöglichkeiten bzw. der Liquidität getrieben werden. Verschiedene Ratingagenturen gehen auch angesichts der bestehenden Staatsbeteiligung und der Systemrelevanz der Commerzbank gegenwärtig zugunsten der Commerzbank von einer erhöhten Rettungsbereitschaft des deutschen Staats im Krisenfall aus. Ohne die Berücksichtigung dieses Gesichtspunkts fiel das Rating der Commerzbank schlechter aus. Unabhängig von einer zukünftigen Rückführung der stillen Einlagen des SoFFin oder eines Weiterbestehens der Staatsbeteiligung ist es möglich, dass zukünftig die staatliche Unterstützung bei einem Rating nicht mehr in einem so hohen Ausmaß berücksichtigt wird, was sich im Falle der Commerzbank negativ auf das Rating auswirken würde.

Moody's hat im Januar 2012 in einer weltweiten Ratingaktion angekündigt, das Rating der Commerzbank und anderer deutscher Banken bis Ende Juni 2012 zu überprüfen. Dafür wurde eine Orientierung für eine mögliche Herabstufung um bis zu zwei Stufen gegeben.

Daneben könnte der Fall eintreten, dass der Konzern nach einer Rating-Herabstufung im Zusammenhang mit ratingabhängigen Sicherheitenvereinbarungen für Derivategeschäfte zusätzliche Sicherheiten stellen müsste oder nicht mehr als Counterparty für Derivategeschäfte in Frage kommen würde. Sollte das Rating der Commerzbank oder einer ihrer Tochtergesellschaften aus dem Bereich der vier höchsten Bewertungsstufen (Investment Grade-Rating) herausfallen, kann das operative Geschäft der Commerzbank oder der betroffenen Tochtergesellschaft und damit auch die Refinanzierungskosten aller Konzerngesellschaften erheblich beeinträchtigt werden.

Jedes der vorgenannten Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Der Konzern unterliegt einer Vielzahl von operationellen Risiken einschließlich des Risikos, dass Mitarbeiter exzessive Risiken für den Konzern eingehen oder gegen Compliance-relevante Vorschriften im Zusammenhang mit der Ausübung der Geschäftstätigkeit verstoßen und dadurch plötzlich auftretende Schäden in erheblicher Größenordnung verursachen.***

Der Konzern führt im Rahmen seiner gewöhnlichen Geschäftstätigkeit eine große Zahl komplexer Transaktionen in einer Vielzahl von Jurisdiktionen durch und unterliegt in diesem Zusammenhang einer Reihe operationeller Risiken. Diese Risiken betreffen insbesondere die Möglichkeit inadäquater oder fehlerhafter interner und externer Arbeitsabläufe und Systeme, regulatorische Probleme, Verstöße gegen Compliance-relevante Vorschriften im Zusammenhang mit der Ausübung der Geschäftstätigkeit, menschliches Versagen sowie bewusste Rechtsverletzungen wie z.B. Betrug. Zu den Compliance-relevanten Vorschriften zählen unter anderem Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten bei Wertpapierdienstleistungen. Verstöße hiergegen können zu Untersuchungen von Aufsichtsbehörden und entsprechenden Sanktionen führen. Zu den Compliance-relevanten Bestimmungen zählen auch die Vorschriften zur Verhinderung von Geldwäsche und von Terrorismusfinanzierung in verschiedenen Ländern. Angebliche Verstöße gegen solche Vorschriften können auch zu staatsanwaltschaftlichen Ermittlungen und in der Folge zu Strafzahlungen führen. Insbesondere im Bereich der ukrainischen Public Joint Stock Company "Bank Forum" ("**Bank Forum**") ist es in der Vergangenheit wiederholt zu Verstößen gegen Compliance-relevante Vorschriften gekommen und haben sich teilweise Kontrollmechanismen als nicht ausreichend erwiesen.

Derzeit untersuchen die New Yorker Staatsanwaltschaft, das US-Justizministerium und weitere Behörden, ob es zu Verstößen des Konzerns und anderer Banken gegen US-Embargobestimmungen (insbesondere gegenüber dem Iran) und im Zusammenhang damit zu falscher oder unvollständiger Dokumentation und Verbuchung gekommen ist (siehe auch Risikofaktor "*Regulatorische, aufsichtsrechtliche und staatsanwaltschaftliche Verfahren können erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Konzern haben.*").

Wie einige spektakuläre Fälle bei Wettbewerbern gezeigt haben, können Banken plötzlich Verluste in erheblicher Größenordnung erleiden, wenn Mitarbeiter in bewusster Schädigungsabsicht oder unter Umgehung von internen Regeln und Kontrollen exzessive Risiken eingehen und sich diese Risiken realisieren. Derartige Risiken und Schäden können mitunter erst mit einer zeitlichen Verzögerung von mehreren Jahren erkannt werden. Es ist nicht auszuschließen, dass auch der Konzern von derartigen Risiken und Schäden betroffen wird. Interne Regelungen sowie Kontroll- und Sicherungsmechanismen zur Vermeidung solcher Fälle können sich insofern als unzureichend erweisen oder bewusst umgangen werden.

Darüber hinaus ist denkbar, dass externe Ereignisse, wie Naturkatastrophen, terroristische Angriffe, Kriege, Pandemien oder andere Ausnahmestände das Umfeld, in dem der Konzern tätig ist, und damit indirekt die internen Prozesse des Konzerns massiv beeinträchtigen. Derartige Ereignisse können sich in erheblichen Verlusten sowie Reputationsschäden für den Konzern niederschlagen. Darüber hinaus kann der Konzern gezwungen sein, Arbeitnehmern zu kündigen, was sich nachteilig auf das Geschäft des Konzerns auswirken könnte. Der Konzern versucht, operationelle Risiken durch die Implementierung geeigneter, auf sein Geschäft und das Markt- und regulatorische Umfeld, in dem er tätig ist, zugeschnittener Kontrollprozesse abzusichern. Dennoch ist es möglich, dass sich diese Maßnahmen in Bezug auf bestimmte oder alle operationellen Risiken, denen der Konzern ausgesetzt ist, als nicht wirksam erweisen. Auch wenn der Konzern versucht, sich gegen die wichtigsten operationellen Risiken zu versichern, ist es jedoch nicht möglich, am Markt für alle operationellen Risiken Versicherungsschutz zu ökonomisch akzeptablen Bedingungen zu erhalten.

Die Aufsichtsbehörden haben im Januar 2012 mit der Prüfung eines neu entwickelten, integrierten operationellen Risikomodells der Commerzbank begonnen. Bis zu dessen Zertifizierung werden der Kapitalbedarf für die regulatorische Meldung und das interne Reporting weiterhin getrennt in Einzelrechnungen für Commerzbank (alt) und ehemalige Dresdner Bank ermittelt und als Summe

gemeldet. Der Unterschiedlichkeit der beiden getrennten Modelle wird durch einen angemessenen Aufschlag Rechnung getragen. Mögliche Auflagen, die mit der Zertifizierung einhergehen, können negative Auswirkungen auf die ökonomische und regulatorische Kapitalquote der Commerzbank haben.

Sollten einzelne oder alle der vorgenannten Risiken eintreten, kann dies erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Der Konzern hängt in hohem Maße von komplexen IT-Systemen ab, deren Funktionsfähigkeit durch interne und externe Umstände beeinträchtigt werden kann.***

Das umfangreiche institutionelle Bankgeschäft des Konzerns ist in hohem Maße Gefahren und Risiken, wie z.B. Computerviren, Schäden, anderen externen Bedrohungen, Fehlern im Betrieb sowie Soft- oder Hardwarefehlern, ausgesetzt. Darüber hinaus sind für sämtliche IT-Systeme regelmäßige Erweiterungen erforderlich, um den Anforderungen sich ständig ändernder Geschäfts- und aufsichtsrechtlicher Erfordernisse gerecht zu werden. Insbesondere die Einhaltung der Basel II-Vorschriften hat erhebliche Anforderungen an die Funktionalität der IT-Systeme des Konzerns gestellt und wird dies auch weiterhin tun, ebenso wie auch Basel III nach Einschätzung der Commerzbank die Anforderungen an die IT-Systeme nochmals erhöhen wird. Eine Verwirklichung dieser Risiken kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen.

***Der Konzern hat einen erheblichen Investitionsbedarf, um kurz- und mittelfristig eine wettbewerbsfähige IT-Landschaft sicherzustellen. Es kann nicht gewährleistet werden, dass neue IT-Systeme ordnungsgemäß funktionieren und dass durch die Investitionen die erstrebte Wettbewerbsfähigkeit der IT-Landschaft auch erreicht werden kann.***

Nicht zuletzt aufgrund der Fokussierung der IT-Kapazitäten auf die Integration der Dresdner Bank und deren IT-Systeme besteht in verschiedenen Segmenten des Konzerns ein nicht unerheblicher Nachholbedarf, um kurz- und mittelfristig eine wettbewerbsfähige IT-Landschaft sicherzustellen. Dies gilt z.B. für das Segment Privatkunden beim Online-Banking, in der Mittelstandsbank im Bereich Transaction-Banking und im Segment Corporates & Markets bei einzelnen elektronischen Handelsplattformen. Allein dieser Investitionsbedarf kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben.

Werden neue oder aktualisierte IT-Systeme installiert, ist nicht in jedem Fall gewährleistet, dass diese immer ordnungsgemäß funktionieren. Ebenso kann nicht gewährleistet werden, dass diese neuen oder aktualisierten IT-Systeme die spezifischen Anforderungen erfüllen und damit die erstrebte Wettbewerbsfähigkeit der IT-Systeme erreicht werden kann.

Jedes der vorgenannten Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Die wachsende Bedeutung von elektronischen Handelsplattformen und neuen Technologien kann sich negativ auf die Geschäftstätigkeit des Konzerns auswirken.***

Der Einsatz moderner Technologien hat für den Bankensektor und das Geschäft des Konzerns eine zentrale Bedeutung. Das kontinuierliche Wachstum des elektronischen Handels und die Einführung damit zusammenhängender Technologien verändern die Art und Weise, wie das Bankgeschäft betrieben wird und führen zu neuen Herausforderungen. Wertpapier-, Termin- und Optionsgeschäfte werden zunehmend elektronisch abgewickelt. Einige dieser elektronischen Handelsplattformen, über die diese Geschäfte abgewickelt werden, stehen im Wettbewerb zu den vom Konzern gegenwärtig verwendeten Systemen, und es ist absehbar, dass das zu erwartende weitere Vordringen elektronischer Handelsplattformen diesen Wettbewerb in Zukunft weiter verschärfen wird. Darüber hinaus könnte es auf Grund des Umstands, dass die Kunden des Konzerns zunehmend preisgünstige elektronische Handelsplattformen nutzen, die ihnen einen direkten Zugang zu den Handelsmärkten bieten, zu einer Reduktion der vom Konzern erzielten Maklerprovisionen und Margen kommen, was

erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben kann.

***Insbesondere in Bezug auf die ukrainische Bank Forum, aber auch bei anderen Beteiligungen an börsennotierten und nicht börsennotierten Gesellschaften ist die Commerzbank besonderen Risiken im Hinblick auf die Werthaltigkeit dieser Beteiligungen und ihre Steuerungsmöglichkeit ausgesetzt.***

Der Konzern hält diverse Beteiligungen an börsennotierten und nicht börsennotierten Gesellschaften. Die effiziente Steuerung eines aus börsennotierten und nicht börsennotierten Gesellschaften bestehenden Portfolios geht mit entsprechenden Refinanzierungskosten einher, die möglicherweise durch die erzielbaren Dividenden der Investments nicht oder nicht vollständig kompensiert werden können. Soweit der Konzern nur Minderheitsbeteiligungen hält, kann eine zeitnahe Beschaffung von Informationen, die notwendig sind, um etwaigen Fehlentwicklungen rechtzeitig entgegenzuwirken, auf Grund dieser bloßen Minderheitenposition erschwert sein. Auch soweit der Konzern Mehrheitsbeteiligungen hält, können Minderheitsgesellschafter unter Umständen wichtige Entscheidungen blockieren. Es ist nicht auszuschließen, dass künftig weiterer Wertberichtigungsbedarf auf das Beteiligungsportfolio des Konzerns entsteht. Darüber hinaus ist die Commerzbank weiterhin bestrebt, nicht-strategische Investments zu veräußern. Auch hier ist nicht auszuschließen, dass es dem Konzern nicht gelingt, seine Beteiligungen über die Börse oder außerbörslich zu angemessenen Preisen zu veräußern. Verluste und Risiken bei den Beteiligungen sowie ungünstige Geschäfts- oder Marktbedingungen – insbesondere geringe Liquidität – könnten es erschweren, beim Verkauf dieser Vermögenswerte adäquate Preise zu erzielen. Sie können einen solchen Verkauf auch insgesamt verhindern.

Auch kann die Beteiligung an einem anderen Unternehmen sich als nicht werthaltig erweisen, unter Umständen kann nicht die erwartete Rendite erzielt werden, oder die Beteiligung zwingt zu weiteren Investitionen, deren wirtschaftlicher Erfolg nicht vorhergesagt werden kann, oder aber die Beteiligung bindet in erheblichem Umfang Managementkapazitäten. Diese Risiken haben sich bei der Beteiligung des Konzerns an der ukrainischen Bank Forum auf Grund der wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Ukraine, Auseinandersetzungen mit anderen Aktionären, erforderlichen Beteiligungen an notwendigen Kapitalmaßnahmen und Garantiestellungen für notleidende Kreditengagements sowie infolge von Schwierigkeiten bei der Bewertung der in diesem Unternehmen gehaltenen Assets realisiert und haben bereits zu einem nicht unerheblichen Mehraufwand und Abschreibungsbedarf geführt. Nachdem die ukrainische Nationalbank (NBU) Anfang 2010 einen erheblichen Rekapitalisierungsbedarf festgestellt hatte, hat sich der Konzern zur Beteiligung an entsprechenden Kapitalerhöhungen der Bank Forum und anderen Maßnahmen zur Stärkung der Kapitalbasis veranlasst gesehen. Es ist nicht auszuschließen, dass weiterer Kapitalbedarf gedeckt werden muss. Die Bank Forum unterliegt zudem landestypischen, und damit zum Beispiel gegenüber Westeuropa erhöhten, Liquiditätsrisiken und operationellen Risiken (siehe auch Risikofaktor *“Der Konzern unterliegt einer Vielzahl von operationellen Risiken einschließlich des Risikos, dass Mitarbeiter exzessive Risiken für den Konzern eingehen oder gegen Compliance-relevante Vorschriften im Zusammenhang mit der Ausübung der Geschäftstätigkeit verstoßen und dadurch plötzlich auftretende Schäden in erheblicher Größenordnung verursachen.”*).

Darüber hinaus kann bei einer gegebenenfalls in Betracht zu ziehenden Abwicklung der Bank Forum oder der Anordnung von Zwangsmaßnahmen nicht ausgeschlossen werden, dass von hoheitlicher Stelle Nachschussforderungen gegenüber der Commerzbank erhoben werden, obwohl es hierfür derzeit nach Ansicht der Commerzbank an einer Rechtsgrundlage fehlen würde. In jedem dieser Fälle könnte das Verlustrisiko der Commerzbank erheblich ansteigen.

Jedes dieser Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.



***Es ist möglich, dass die in der Konzernbilanz ausgewiesenen Geschäfts- und Firmenwerte sowie Markennamen als Folge von Impairment-Tests ganz oder teilweise abgeschrieben werden müssen.***

Zum 31. März 2012 beliefen sich die in der Bilanz ausgewiesenen Geschäfts- und Firmenwerte auf EUR 2,1 Mrd., wovon EUR 1,7 Mrd. auf den Geschäfts- und Firmenwert der Dresdner Bank entfielen. Daneben bestanden aktivierte Markennamen im Konzern in Höhe von EUR 9 Mio. Diese Vermögenswerte werden mindestens an jedem Bilanzstichtag auf ihren künftigen wirtschaftlichen Nutzen auf Basis der zugrunde liegenden zahlungsmittelgenerierenden Einheiten überprüft. Dabei wird der Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (einschließlich eines zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts) mit deren erzielbarem Betrag verglichen. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus Nutzungswert und Nettoveräußerungswert und basiert auf den erwarteten Mittelzuflüssen der Einheit gemäß Geschäftsplan, diskontiert mit einem risikoadäquaten Zinssatz. Sofern objektive Hinweise dafür vorliegen, dass der ursprünglich erkennbare Nutzen nicht mehr erzielt werden kann, ist eine Wertminderung vorzunehmen. So musste der Konzern im Geschäftsjahr 2009 Wertminderungen bei Geschäfts- und Firmenwerten und bei Markennamen in Höhe von EUR 768 Mio. vornehmen. Die Marke "Dresdner Bank" wurde bis zum Ende des zweiten Quartals 2010 linear vollständig abgeschrieben. Darüber hinaus ergab sich in den Geschäftsjahren 2010 und 2011 und im ersten Quartal 2012 für Geschäfts- und Firmenwerte sowie Markennamen kein Wertminderungsbedarf. Auf Grund teilweise ratierlicher Ansätze der Geschäfts- und Firmenwerte führen solche Abschreibungen auch in geringerem Umfang zu einer Reduzierung des regulatorischen Kapitals. Sollte es zu einem zukünftigen Bilanzstichtag im Rahmen einer Werthaltigkeitsprüfung zu einer signifikanten Wertminderung der in der Bilanz ausgewiesenen Geschäfts- und Firmenwerte oder Markenrechte kommen, kann dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Die Commerzbank unterliegt Risiken aus einer möglichen Inanspruchnahme von durch sie begebene Patronatserklärungen.***

Die Commerzbank hat für eine Reihe von Tochtergesellschaften Patronatserklärungen herausgelegt. Daraus ergeben sich, je nach Formulierung der Patronatserklärung, Ansprüche von Gläubigern dieser Tochtergesellschaften u.U. auch unmittelbar gegen die Commerzbank. Sollten Gläubiger von Tochtergesellschaften solche Ansprüche geltend machen, kann dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Commerzbank erheblich negativ beeinflussen.

***Der Konzern ist auf Grund mittelbarer und unmittelbarer Pensionsverpflichtungen Risiken ausgesetzt.***

Die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften haben verschiedene mittelbare und unmittelbare Pensionsverpflichtungen gegenüber ihren derzeitigen und ehemaligen Mitarbeitern. Diese Verpflichtungen stellen handelsrechtlich ungewisse Verbindlichkeiten dar, da der genaue Zeitpunkt und die Dauer der Inanspruchnahme nicht feststehen. Mit diesen Verpflichtungen sind daher verschiedene Risiken verbunden. Mit der Erteilung einer Zusage auf die Gewährung von unmittelbaren Pensionsleistungen übernimmt der Konzern ähnliche Risiken wie ein Lebensversicherungsunternehmen (z.B. Schwankungsrisiken, bilanzielle Bewertungsrisiken, Langlebkeitsrisiken, administrative Risiken, Inflationsrisiko etc.). Die zur Erfüllung der späteren Pensionsleistungen separierten Vermögenswerte (sog. Planvermögen) unterliegen den typischen mit einer Kapitalanlage verbundenen Risiken. Das Ausmaß der bestehenden Pensionsrückstellungen kann sich durch Rechtsprechung und Gesetzgebung erhöhen (z.B. im Hinblick auf die Faktoren Gleichbehandlung, Anpassung, Unverfallbarkeit und Pensionsalter). Aber auch auf Grund von Änderungen in der Rechnungslegung sowie bei den Diskontierungszinssätzen können sich Bilanzierungsrisiken ergeben. So führte z.B. die Änderung der Bilanzierungsregelungen nach dem deutschen Handelsgesetzbuch ("HGB") für Pensionsrückstellungen zu einer erheblichen Erhöhung der im HGB-Abschluss der Commerzbank auszuweisenden Pensionsverpflichtung im Geschäftsjahr 2010. Im Geschäftsjahr 2011 betrug die zusätzliche Belastung im Konzernabschluss aufgrund des notwendigen teilweisen Abbaus des versicherungsmathematischen Verlustes EUR 107 Mio., wobei auch im Jahr 2012 mit einem weiteren Betrag in jedoch geringerer Größenordnung zu rechnen ist. Pensionsähnliche Verpflichtungen (z.B. Verpflichtungen in Bezug auf Vorruhestand, Altersteilzeit und

Jubiläum) weisen entsprechende Risiken auf. Jedes dieser Risiken kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

Zum 31. Dezember 2011 bestanden im Konzernabschluss der Commerzbank Pensionsverpflichtungen in Höhe von EUR 6,24 Mrd. und Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen in Höhe von EUR 437 Mio. Den Pensionsverpflichtungen steht ein Planvermögen (liquide Mittel, Aktien, festverzinsliche Wertpapiere, Fondsanteile und sonstiges Vermögen) mit einem Zeitwert (Fair Value) von EUR 5,73 Mrd. zum 31. Dezember 2011 gegenüber.

Die ab dem 1. Januar 2013 anzuwendenden geänderten Regeln (IAS 19), die zu einer Abschaffung des Korridors in der Bewertung der Pensionsverpflichtungen und zur direkten Verrechnung mit dem (auch regulatorischen) Eigenkapital zwingen, werden zu einer Reduktion und in der Folge zu einer erhöhten Volatilität des (auch regulatorischen) Eigenkapitals, im Wesentlichen geprägt durch den Rechnungszinssatz der Pensionsverpflichtungen und die Marktwertveränderung des Planvermögens, führen. Wären die geänderten Regeln bereits zum 1. Januar 2011 angewendet worden, hätte sich dies in Höhe von rd. EUR 450 Mio. negativ auf das Eigenkapital ausgewirkt, während zum 31. Dezember 2011 noch ein negativer Eigenkapitaleffekt in Höhe von rund EUR 300 Mio. zu verzeichnen gewesen wäre. Zu Risiken in Bezug auf nicht ausreichendes regulatorisches Eigenkapital siehe Risikofaktor *“Die sich ständig verschärfenden aufsichtsrechtlichen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards könnten das Geschäftsmodell für verschiedene Aktivitäten des Konzerns in Frage stellen und die Wettbewerbsposition des Konzerns negativ beeinflussen.”*.

Die Wertänderungen der Pensionsverpflichtungen und des Planvermögens sowie die geänderten Bilanzierungsregelungen können sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Eine weitere Erhöhung der Beiträge zum deutschen Pensionssicherungsverein würde zu einer erheblichen Belastung der Finanz- und Ertragslage des Konzerns führen.***

Der deutsche Pensionssicherungsverein übernimmt im Insolvenzfall eines Unternehmens unter bestimmten Voraussetzungen die Verpflichtungen aus bestehenden Betriebsrenten. Er wird durch Beiträge finanziert. Eine steigende Zahl von Unternehmensinsolvenzen in Deutschland hat in jüngster Vergangenheit zu einer erheblichen Erhöhung der Beiträge geführt. Eine weiter steigende Anzahl von Unternehmensinsolvenzen könnte insbesondere für große Unternehmen zu weiteren erheblichen Erhöhungen der Beiträge führen. Auch die Commerzbank und ihre deutschen Tochtergesellschaften wären von einer solchen Erhöhung in ganz erheblichem Umfang nachteilig betroffen. Die daraus resultierenden Belastungen würden sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Es ist nicht sicher, ob es dem Konzern auch zukünftig gelingen wird, qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen und zu halten.***

Der Konzern ist in allen Geschäftsbereichen darauf angewiesen, hoch qualifizierte Mitarbeiter an sich zu binden und langfristig zu halten. Der Konzern versucht, dem Risiko eines Know-how-Verlusts infolge des Ausscheidens wichtiger Mitarbeiter durch verschiedene Maßnahmen, insbesondere durch Talent-, Management- und Career-Development-Maßnahmen zu begegnen. Trotz dieser Maßnahmen kann nicht ausgeschlossen werden, dass es dem Konzern nicht gelingt, auch zukünftig hoch qualifizierte Mitarbeiter an sich zu binden und zu halten. Sollten die Bemühungen des Konzerns, derartige Mitarbeiter an sich zu binden bzw. sie zu halten, fehlschlagen, kann dies erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Der Konzern ist verschiedenen Reputationsrisiken ausgesetzt.***

Die Finanzkrise, die Staatsschuldenkrise und die derzeit vorherrschende politische und öffentliche Meinung zu Finanzinstituten im allgemeinen und zur Commerzbank, der Kursentwicklung der Commerzbank-Aktie, dem Refinanzierungsbedarf und einer möglichen Notwendigkeit weiterer

staatlicher Unterstützung im besonderen haben in erheblichem Umfang zu negativer Berichterstattung in den Medien und zu negativen Äußerungen durch Aufsichtsbehörden und Politiker geführt.

Die negative Berichterstattung und andere öffentliche Äußerungen speziell zur Commerzbank, der Kursentwicklung der Commerzbank-Aktie, zum Refinanzierungsbedarf, zur möglichen Notwendigkeit weiterer staatlicher Unterstützungsmaßnahmen und zu möglichen Kapital- und sonstigen Maßnahmen bis hin zur teilweisen Auslagerung von Geschäftsbereichen in eine Bad Bank können Kunden und Anleger verunsichern und können die Moral und Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter der Commerzbank beeinträchtigen. Jede dieser Auswirkungen kann negative Folgen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Negative Berichterstattung und andere öffentliche Äußerungen, die Rechtsverletzungen irgendeiner Art unterstellen, führen oftmals ungeachtet der tatsächlichen Grundlage dieser Behauptungen zu Untersuchungen durch Aufsichtsbehörden oder gar zu gerichtlichen Verfahren. Die Verteidigung und Reaktion auf derartige Untersuchungen und Verfahren ist, unabhängig vom Ausgang dieser Verfahren, zeitaufwändig und kostspielig und kann insbesondere Zeit und Engagement der Geschäftsführung der Commerzbank in Anspruch nehmen und diese von ihren eigentlichen Aufgaben abhalten. Negative Medienberichterstattung sowie Untersuchungs- und Gerichtsverfahren können den Ruf der Commerzbank sowie die Moral und Leistung der Mitarbeiter der Commerzbank negativ beeinflussen, was wiederum negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns zur Folge haben kann.

Darüber hinaus bestehen Reputationsrisiken im Hinblick auf sämtliche Geschäftsvorfälle, die das Vertrauen in den Konzern in der Öffentlichkeit, bei Kunden, Geschäftspartnern, Anlegern oder Ratingagenturen mindern. Grundsätzlich bestehen im Zusammenhang mit jedem der oben beschriebenen Risiken Reputationsrisiken. Der Konzern hat aus diesem Grund, wie bei anderen nicht-quantifizierbaren Risiken auch, Prozesse und Verantwortlichkeiten definiert, die es erlauben, Reputationsrisiken frühzeitig zu erkennen und darauf zu reagieren. Dennoch können sich diese Verfahren als ineffektiv erweisen. Sollte dies zur Folge haben, dass sich die Risiken verwirklichen, können sich erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

***Der Konzern kann Risiken ausgesetzt sein, die vom bestehenden Risikomanagement nicht erkannt oder von diesem unzutreffend eingeschätzt werden.***

Der Konzern hat Grundsätze, Verfahren und Bewertungsmethoden zur Überwachung und Erkennung von Risiken entwickelt und eingesetzt. Dennoch kann durch Einrichtung dieser Überwachungssysteme nicht vollständig verhindert werden, dass der Konzern Risiken verschiedenster Art ausgesetzt ist, die gegebenenfalls nicht erkannt oder vorhergesehen wurden. Einigen der quantitativen Messmethoden und -größen im Risikomanagement liegen Erfahrungswerte der Commerzbank über historische Marktentwicklungen zugrunde. So werden statistische und andere Methoden auf diese Erfahrungswerte angewandt, um die Risiken zu quantifizieren, denen der Konzern ausgesetzt ist. Im volatilen Marktumfeld von Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise konnten diese Messmethoden und -größen einige der eingetretenen Verluste nicht vorherbestimmen. Dies kann auch in Bezug auf wesentliche künftige Risiken der Fall sein. Zudem berücksichtigt das quantitative Risikomanagementmodell nicht alle Risiken und trifft zahlreiche Annahmen im Hinblick auf das Marktumfeld, die nicht auf konkrete Ereignisse gestützt sind. Daher haben sich Risiken aus Faktoren ergeben, die durch die angewandten statistischen Modelle nicht vorhergesehen oder nicht zutreffend bewertet wurden, und diese Risiken könnten sich auch weiterhin ergeben. Dies hat die Fähigkeit der Commerzbank zur Risikoüberwachung beeinträchtigt und kann auch weiter zu Beeinträchtigungen führen. Die eingetretenen Verluste waren daher deutlich höher und können auch künftig deutlich höher sein, als dies historische Daten andeuten.

Im Risikomanagement der Commerzbank finden zur Messung von Marktpreis- und Liquiditätsrisiken, aber auch zur Risikotragfähigkeitsrechnung umfassend Modelle Verwendung. Diese Modelle könnten sich im Rückblick als fehlerhaft erweisen und sie könnten Risiken nennenswert über- oder unterschätzen. Dies betrifft beispielsweise das Liquiditätsrisiko. So könnten sich Modellannahmen

betreffend der Zinssensitivität von Einlegern oder bezüglich deren Einlageverhalten als unzutreffend erweisen.

Daneben kann sich auch der eher qualitative Ansatz der Commerzbank zum Management solcher Risiken, die durch quantitative Methoden nicht berücksichtigt werden, als unzureichend erweisen. Daraus können sich erhebliche unvorhergesehene Verluste ergeben. Falls gegenwärtige oder künftige Kunden oder Geschäftspartner das Risikomanagement der Commerzbank für nicht angemessen halten sollten, besteht die Möglichkeit, dass Geschäft zu anderen Instituten abwandert oder Transaktionen eingeschränkt werden. Dies kann sowohl die Reputation der Commerzbank als auch ihre Einnahmen und ihren Gewinn beeinträchtigen.

Im Zusammenhang mit der Steuerung von Kredit-, Markt- und operationellen Risiken ist die Commerzbank auch einem sogenannten 'Tail Risk' ausgesetzt. 'Tail Risk' beschreibt beispielsweise die Form von Marktrisiko, die dann entsteht, wenn die Wahrscheinlichkeit des Abweichens eines Portfolios von Vermögenswerten um mehr als drei Standardabweichungen vom Mittelwert größer ist, als es der Normalverteilung entspricht. Sollte die Commerzbank das 'Tail Risk' in ihren Portfolios unterschätzen, wäre sie höheren Verlusten ausgesetzt, als dies in ihren Portfolio-Modellen vorhergesagt wird.

Jedes dieser Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

### **Risiken aus bankspezifischer Regulierung**

***Die sich ständig verschärfenden aufsichtsrechtlichen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards könnten das Geschäftsmodell für verschiedene Aktivitäten des Konzerns in Frage stellen und die Wettbewerbsposition des Konzerns negativ beeinflussen.***

Die nationalen und internationalen Vorgaben diverser Gesetzgeber, Aufsichtsbehörden, Gremien zur Setzung von Standards (z.B. EU-Kommission, deutscher Gesetzgeber, BaFin, Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht, European Banking Authority (EBA)) haben in den letzten Jahren die aufsichtsrechtlichen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen für Finanzinstitute ständig verschärft. Dies geschah in einigen Fällen in enger Zusammenarbeit mit den betroffenen Instituten und entsprechend langen Anpassungsphasen, in anderen Fällen wie z.B. den EBA-Anforderungen vom Dezember 2011, die einen bis 30. Juni 2012 zu deckenden zusätzlichen Bedarf an Core Tier 1-Kapital von EUR 5,3 Mrd. für die Commerzbank vorsahen, ohne Konsultation und mit sehr kurzen Anpassungsfristen. Auch für die Zukunft ist davon auszugehen, dass solche Maßnahmen mit mehr oder weniger angemessenen Anpassungsfristen erfolgen werden.

Das Geschäftsvolumen und die Geschäftstätigkeit der verschiedenen Geschäftsbereiche des Konzerns werden durch die regulatorischen Eigenkapitalstandards, die auf das Verhältnis bestimmter Kapitalkomponenten zu den risikogewichteten Aktiva (eine Maßgröße für regulatorisch relevante Adressenausfall-, Marktpreis- und operationelle Risiken, die mit Eigenmitteln zu unterlegen sind, RWA) abstellen, erheblich beeinflusst. Entsprechendes gilt für Regelungen zum Liquiditätsmanagement mit Vorgaben zu Liquiditätspuffern. So haben beispielsweise die im Dezember 2011 veröffentlichten EBA-Anforderungen zu einem verstärkten und beschleunigten Abbau von RWA in nicht zentralen Geschäftsbereichen geführt. Insgesamt wurden die RWA des Commerzbank-Konzerns auf Basis der EBA-Definition im vierten Quartal 2011 um EUR 19 Mrd. und im ersten Quartal 2012 um weitere EUR 14 Mrd. abgebaut.

Neben den kurzfristigen Anforderungen der EBA befinden sich eine ganze Reihe von Regelungen, welche die Eigenkapital- und Liquiditätsstandards verschärfen, in Diskussion oder auch bereits in Umsetzung. Dies gilt z.B. für die europäischen Richtlinien oder Verordnungen zur Umsetzung der Regeln des Baseler Ausschusses (hier speziell Basel III durch die so genannte "CRD IV"). Das von der EU-Kommission insoweit vorgelegte Gesetzespaket besteht aus der neuen CRD IV-Richtlinie sowie einer direkt anwendbaren Verordnung und soll die bisher geltenden Eigenkapitalrichtlinien ersetzen. Die Verordnung wird für die Institute in der EU unmittelbar anwendbar sein und muss nicht mehr in nationales Recht umgesetzt werden. Inhaltlich regelt die Verordnung vor allem die Bereiche,

in denen sehr detaillierte Regelungen zur Ermittlung der quantitativen Überwachungsmechanismen vorgegeben werden. Dies betrifft insbesondere die Regelungen zum Eigenkapital, zu Liquiditätsstandards, zur maximalen Leverage Ratio (nicht-risikobasierte Verschuldungsquote), zu den Kapitalanforderungen für das Gegenparteiausfallrisiko und zu den Großkreditgrenzen. Der Entwurf der CRD IV-Verordnung sieht insbesondere vor, die Mindestanforderungen an hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1) von aktuell 2 % der RWA schrittweise bis zum 1. Januar 2015 auf 4,5 % zu erhöhen, während gleichzeitig verschärfte Vorschriften zur Risikogewichtung zu einer Erhöhung der RWA führen. Die Mindestanforderung für das Kernkapital wird im gleichen Zeitraum von 4 % auf 6 % angehoben. Zusätzlich werden seit 1. Januar 2011 hybride Kapitalbestandteile nicht mehr als Kernkapital angerechnet oder ihre Anrechnung erfolgt ab dem 1. Januar 2013 schrittweise nur noch zu einem geringeren Prozentsatz. Darüber hinaus sind weitere Anpassungen am regulatorischen Kapital z.B. der Abzug von bestimmten aktiven latenten Steuern oder einer negativen Neubewertungsrücklage vorgesehen. In der Richtlinie geregelt und daher in nationales Recht umzusetzen ist die Einführung von neuen Kapitalpuffern. Der Kapitalerhaltungspuffer in Höhe von 2,5 % der RWA ist zukünftig als permanenter Kapitalpuffer über den Mindestanforderungen vorzuhalten. Zusätzlich können nationale Aufsichtsbehörden einen antizyklischen Kapitalpuffer von bis zu 2,5 % der RWA, die in dem jeweiligen Land entstehen, fordern. Weiterhin könnte es zu stärkeren Abzügen vom regulatorischen Kapital kommen als derzeit geplant. Diesbezüglich sind für die Commerzbank insbesondere Kapitalabzüge aus Verbriefungspositionen, negativer Neubewertungsreserve und aktiven latenten Steuern relevant.

Aufgrund der erst als Entwurf vorliegenden Regelungen, zu welchen im laufenden Gesetzgebungsverfahren umfangreiche Änderungen nicht ausgeschlossen werden können, kann die Commerzbank derzeit keine finalen Aussagen hinsichtlich des zusätzlichen Eigenkapitalbedarfs allein aufgrund der Regelungen der CRD IV-Entwürfe sowie der regulatorischen Anerkennung externer Ratings machen. Nach vorläufigen Schätzungen geht die Commerzbank aber davon aus, dass unter Berücksichtigung von geeigneten Gegenmaßnahmen, wie z.B. die Umstellung auf ein zentrales Clearing für OTC-Derivate, zusätzliche RWA von EUR 25 bis 30 Mrd. entstehen werden. Dieser RWA-Anstieg erhöht den für die Erreichung der o.g. Mindestanforderungen für die einzelnen Kapitalschichten erforderlichen Kapitalbetrag.

Die Verschärfung der Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen können zu negativen Auswirkungen auf die Commerzbank führen. Da die verschiedenen Geschäftstätigkeiten der Bank in unterschiedlichem Maße Risikoaktiva generieren und damit den Kapitalbedarf erhöhen, sowie Liquidität binden, könnte die Bank gezwungen sein, potenziell ertragsstarke Geschäftstätigkeiten, die aber überproportional Kapital binden, zu unterlassen und in potenziell weniger rentable Bereiche auszuweichen. Nicht ausgeschlossen ist, dass aufgrund der Neuregelungen Bedarf entstehen kann, höhere Kapitalpuffer im regulatorischen, aber auch im ökonomischen Kapital zu bilden und dadurch das Geschäftsvolumen insgesamt zu reduzieren.

Sofern es der Commerzbank nicht gelingt, die Einhaltung der geänderten Anforderungen innerhalb möglicherweise nur knapp bemessener Übergangsfristen durch Herstellung einer ausreichenden Eigenkapitalrelation zu erreichen, könnte sie über ihre derzeitigen Planungen hinaus gezwungen sein, verschiedene von ihr gehaltene Risikoaktiva abzubauen. Dadurch könnte sich die Ertragslage des Konzerns verschlechtern. Zusätzlich könnte die Commerzbank gezwungen sein, entsprechende Kapitalmaßnahmen durchzuführen, um zusätzliches Eigenkapital bzw. Kernkapital zu generieren. Dadurch kann es zu einer Verwässerung der Anteile der Aktionäre kommen. Die geänderten Eigenkapitalvorgaben könnten ferner dazu führen, dass Konzernbereiche unrentabel werden, weil die hohe Kapitalbindung infolge einer gestiegenen Risikogewichtung der mit der jeweiligen Aktivität verbundenen Geschäfte deren profitable Fortführung vorübergehend oder dauerhaft nicht mehr zulässt. Die Verwirklichung eines oder mehrerer dieser Risiken kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erheblich negativ beeinflussen.

Die Regelungsvorhaben enthalten auch Regelungen zum Liquiditätsmanagement und Vorgaben zu erforderlichen Liquiditätspuffern. Der Konzern könnte gezwungen sein, seine Finanzierungsstruktur und sein Geschäftsmodell anzupassen, um den geänderten Vorgaben gerecht zu werden. Liquidität in größerem Umfang bereit zu halten, dürfte dabei mit erhöhten Finanzierungskosten verbunden sein. Dadurch kann die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage erheblich negativ beeinträchtigt werden.

***Sonstige aufsichtsrechtliche Reformvorschläge infolge der Finanzmarktkrise, z.B. Belastungen wie die Bankenabgabe oder eine mögliche Finanztransaktionssteuer oder verschärfte Offenlegungs- und Organisationspflichten können das Geschäftsmodell und das Wettbewerbsumfeld des Konzerns wesentlich beeinflussen.***

Infolge der Finanzmarktkrise haben in- und ausländische Regierungen, Aufsichtsbehörden und andere Stellen eine Vielzahl von Reformen für den aufsichtsrechtlichen Rahmen der Finanzbranche vorgeschlagen. Einige dieser Vorschläge gehen über verschärfte aufsichtsrechtliche Eigenkapital- und Liquiditätserfordernisse hinaus, um die Widerstandsfähigkeit der Finanzbranche gegenüber künftigen Krisen zu verbessern. Die Bandbreite der weiteren Vorschläge umfasst neben Beschränkungen hinsichtlich der Vergütungspraxis, Beschränkungen des Eigenhandels, Registrierungs- und Offenlegungspflichten sowie operative Anforderungen und Offenlegungspflichten im Derivategeschäft, Ausweitung der Befugnisse der Aufsichtsbehörden, Untersagung des Einlagengeschäfts für bestimmte Geschäftsbereiche auch sehr weitreichende Eingriffe wie eine Finanztransaktionssteuer, die gesetzliche Trennung des klassischen Bankgeschäfts vom Investment Banking, um so das traditionelle Kredit- und Einlagengeschäft vom Investment Banking unabhängig zu machen, oder eine Zerschlagung von Finanzinstituten, die von den Aufsichtsbehörden als zu groß angesehen werden, um das Risiko ihres Zusammenbruchs zu verringern, oder gar eine Verstaatlichung von Banken.

In verschiedenen Ländern wurden erste Maßnahmen bereits umgesetzt, so z.B. in Deutschland das Restrukturierungsgesetz mit neuen Möglichkeiten der Bankenrestrukturierung. Das Restrukturierungsgesetz sieht auch die finanzielle Ausstattung des Restrukturierungsfonds durch eine Bankenabgabe in Form von jährlichen Beitragsverpflichtungen zwischen dem 0,0001- und 0,0006-fachen der um bestimmte Positionen bereinigten Passiva der Bilanz bzw. des Nominalbetrags der Derivate vor, höchstens jedoch 20 % des Jahresüberschusses nach HGB. Für die Commerzbank kann es zu einer nicht unerheblichen finanziellen Belastung durch die Zahlung der Bankenabgabe kommen.

In den USA ist im Juli 2010 der sog. Dodd-Frank-Act in Kraft getreten, der zahlreiche Vorschriften enthält, die für die Geschäftstätigkeit des Konzerns relevant sind. Ein grundlegender Bestandteil des Dodd-Frank-Act ist die sog. "Volcker Rule", die zum Ziel hat, den US-Banken den Eigenhandel mit Wertpapieren und Derivaten (vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen) sowie bestimmte Engagements in Hedgefonds und Private-Equity-Fonds zu verbieten. Nach den Umsetzungsvorschlägen der US-Behörden zur Volcker Rule würden diese Aktivitätsverbote stark extraterritorial ausstrahlen. Die Umsetzungsvorschläge würden etwa auch der Commerzbank den Eigenhandel untersagen, wenn ein US-Bezug in Form von US-Handelspartnern, US-Personal oder US-Exekution vorliegt. Vom Eigenhandelsverbot wären gemäß den Umsetzungsvorschlägen nur US-Staatsanleihen ausgenommen, nicht jedoch entsprechende Staatsanleihen Deutschlands, des Euro-Raums oder anderer Länder. Schließlich könnten die Umsetzungsvorschläge den Nicht-US-Banken auch außerhalb der USA bestimmte Transaktionen (u.a. Kreditvergabe) mit von ihnen gesponserten, beratenen, gemanagten, organisierten oder angebotenen Hedge- und Privat-Equity-Fonds verbieten (Super 23A requirement). Zu den extraterritorialen Auswirkungen ist zudem der beträchtliche Compliance-Aufwand zu rechnen, den auch Nicht-US-Banken womöglich auch außerhalb der USA betreiben müssen, um nachzuweisen, dass sie die Volcker Rule befolgen. Auch wenn im Einzelnen noch nicht absehbar ist, auf welche Weise die Gesetzesänderungen regulatorisch umgesetzt werden, können viele Elemente des neuen Rechts zu Änderungen führen, welche die Profitabilität der geschäftlichen Aktivitäten des Konzerns beeinflussen, Anpassungen ihrer Geschäftspraktiken erfordern oder ihre Kosten (einschließlich der Compliance-Kosten) erhöhen. Dies gilt auch für die verschärfte Offenlegungs- und Organisationspflichten des U.S. Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) zur Vermeidung von Steuerhinterziehungen durch Bankkunden. Die Implementierung notwendiger Änderungen kann zudem die Aufmerksamkeit und Ressourcen des Managements in erheblichem Maße binden.

Andere, insbesondere weitergehende Reformvorschläge werden noch auf politischer Ebene diskutiert. Derzeit ist unklar, welche der im Raum stehenden Vorschläge gesetzlich umgesetzt werden und wenn dies erfolgt, in welchem Umfang und zu welchen Bedingungen. Möglicherweise wird sich der aufsichtsrechtliche Rahmen der Finanzbranche in der Zukunft jedoch ändern, vielleicht auch erheblich, was für den Commerzbank-Konzern und die Finanzbranche im Allgemeinen mit erheblicher Unsicherheit verbunden ist. Die Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Veränderungen oder neuen

Belastungen mit Abgaben oder Steuern auf die Commerzbank können sich auf zusätzlichen Verwaltungsaufwand oder die Umsetzung und Beachtung neuer Regeln beschränken, aber auch die Profitabilität des Commerzbank-Konzern beeinträchtigen, zu höheren Finanzierungs- und/oder Kapitalkosten oder gar zu Einschränkungen hinsichtlich der Geschäfte, welche die Commerzbank tätigen darf, führen. Durch die weitreichenden Reformvorschläge könnte das Geschäftsmodell für einzelne Geschäftsfelder vollständig in Frage gestellt sein. So könnte z.B. eine an bestimmten Bilanzpositionen bemessene Bankenabgabe insbesondere zur Folge haben, dass einzelne Geschäftsfelder, die bezogen auf den bilanziellen Aufwand strukturell weniger ertragreich sind, nicht mehr nachhaltig profitabel fortgeführt werden können (z.B. Public Finance und Commercial Real Estate) oder eine Finanztransaktionssteuer bestimmte Geschäftsfelder des Konzerns (z.B. im Segment Corporates & Markets) unattraktiv werden lassen.

Sollten Vorschläge angenommen werden, wonach die Commerzbank ihr Geschäftsmodell wesentlich ändern muss, können die sich daraus ergebenden Veränderungen das Geschäft des Konzerns beeinträchtigen und sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Die Qualifizierung der Commerzbank als so genanntes "systemrelevantes Kreditinstitut" könnte die Geschäftstätigkeit des Konzerns beeinträchtigen.***

Das Financial Stability Board hat am 4. November 2011 Banken, darunter die Commerzbank, benannt, die derzeit als systemrelevant klassifiziert werden (Global Systemically Important Banks, "G-SIBs"). Als G-SIBs eingestufte Kreditinstitute müssen eine zusätzliche Verlustabsorptionskapazität, d.h. einen weiteren Kapitalpuffer, aufbauen. Der zusätzliche Kapitalpuffer ist von denjenigen Instituten aufzubauen, die auf der im November 2014 aktualisierten Liste aufgeführt sein werden. Der Aufbau des zusätzlichen Kapitalaufschlags ist schrittweise ab dem Jahr 2016 vorgesehen. Die Höhe des zusätzlichen Kapitalaufschlags ist für die einzelnen auf der Liste genannten Banken noch nicht festgelegt worden. Des Weiteren sollen nach den Empfehlungen des Financial Stability Board G-SIBs weiteren aufsichtlichen Maßnahmen unterworfen werden; solche Maßnahmen betreffen das Krisenmanagement und die Abwicklung von G-SIBs in der Krise.

Bis zum Jahresende 2012 müssen die auf der Liste vom November 2011 genannten Kreditinstitute die vom Financial Stability Board veröffentlichten Anforderungen zur Sanierungs- und Abwicklungsplanung (Recovery and Resolution Planning) erfüllen. Derzeit sind weder die zukünftigen gesetzlichen Regelungen noch die aus dem "Resolution Planning" resultierenden konkreten Vorgaben für den Konzern bekannt. In Kürze wird mit der Veröffentlichung eines EU-Vorschlags für eine Richtlinie zum Krisenmanagement und zur Bankenabwicklung gerechnet (siehe auch Risikofaktor "Aus der Konsultation der Europäischen Kommission zu möglichen Rahmenregelungen einer Bankensanierung und -abwicklung ("EU Framework for Bank Recovery and Resolution") können aufsichtsrechtliche Konsequenzen resultieren, welche die Geschäftstätigkeit der Bank einschränken und zu höheren Refinanzierungskosten führen könnte.").

In Abhängigkeit vom Ausmaß der zukünftigen Regelungen zu G-SIBs sowie zum Krisenmanagement und zur Bankenabwicklung ist es möglich, dass diese Konsequenzen für die Geschäftstätigkeit und/oder die Struktur des Konzerns haben werden und sich damit erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Die Commerzbank unterliegt Stresstests, deren Ergebnisse bei ihrer Veröffentlichung negative Auswirkungen auf die Refinanzierungskosten des Konzerns haben könnten.***

Stresstests zur Analyse der Widerstandsfähigkeit des Bankensektors werden regelmäßig von nationalen und supranationalen Aufsichtsbehörden (wie z.B. der EBA) durchgeführt und veröffentlicht. Ankündigungen einer Aufsichtsbehörde, einen Stresstest durchzuführen, können die Unsicherheit im Bankensektor erhöhen und zu einem Vertrauensverlust in Bezug auf einzelne Institute oder auf den Bankensektor führen.

Die Commerzbank wird zukünftigen Stresstests unterworfen sein, bei denen die Neuregelungen, die etwa in Umsetzung durch Basel III Anwendung finden, die Grundlage bilden werden. Es ist nicht

ausgeschlossen, dass zukünftige Stresstests ergeben können, dass die Commerzbank weitere oder höhere Kapitalpuffer bilden muss. Derartige Erfordernisse können dazu führen, dass sich die Ertragslage der Commerzbank verschlechtern kann.

Die EBA hat angekündigt, im Jahr 2013 erneut einen EU-weiten Stresstest durchzuführen.

Die Veröffentlichung der aggregierten und institutsspezifischen Ergebnisse aufsichtlicher Stresstests, deren Bewertung durch Finanzmarktteilnehmer sowie auch die generelle Markteinschätzung, dass ein Stresstest nicht streng genug ist, kann einen negativen Effekt auf die externe Bewertung der Kapitalposition, die Refinanzierungskosten und damit auch negative Auswirkungen auf die Geschäfts- und Finanzbedingungen der teilnehmenden Institute, wie etwa der Commerzbank, haben. Mithin besteht die Möglichkeit, dass aufgrund der Bewertung der Ergebnisse eines Stresstests die Commerzbank sich am Geld- und Kapitalmarkt nur zu höheren Refinanzierungskosten Liquidität beschaffen kann als bisher. Des Weiteren kann die Bewertung der Ergebnisse eines Stresstests dazu führen, dass die Anforderungen an die Kapitalausstattung steigen, was zu einem höheren Kapitalbedarf oder zu einem stärkeren Abbau der RWA mit entsprechenden negativen Auswirkungen auf die langfristige Profitabilität für den Commerzbank-Konzern führen würde.

Der Eintritt eines oder mehrerer der vorstehenden Risiken kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Das aufsichtsrechtliche Eigenkapital besteht auch aus Instrumenten, deren Qualifizierung als aufsichtsrechtliches Eigenkapital sich ändern kann, wodurch die Geschäftstätigkeit eingeschränkt werden könnte.***

Das aufsichtsrechtliche Eigenkapital des Konzerns bestand zum 31. März 2012 im Umfang von EUR 1,5 Mrd. aus hybridem Kernkapital und im Umfang vom EUR 11,0 Mrd. aus Ergänzungskapital. Die Qualifizierung von bestimmten Instrumenten als aufsichtsrechtliches Eigenkapital kann sich auf Grund von Änderungen der regulatorischen Regelungen, aber auch von Maßnahmen des Konzerns ändern. Gemäß den Basel III-Regeln soll die Anerkennung von Eigenkapitalinstrumenten, die nicht mehr zum Kernkapital bzw. zum Ergänzungskapital zählen werden, wie z.B. Trust Preferred Securities, Genussscheine und stille Einlagen, welche die neuen Anforderungen an das regulatorische Kapital nicht erfüllen, ab 1. Januar 2013 über einen Zeitraum von 10 Jahren schrittweise auslaufen. Ab 2013 soll der anerkennungsfähige Betrag dieser Eigenkapitalinstrumente, nachdem dieser einmal ermittelt und festgelegt wurde, jährlich um jeweils 10 % gemindert werden.

Es besteht das Risiko, dass die von den Eurohypo Capital Funding Trusts begebenen Trust Preferred Securities nicht mehr als hybrides Kernkapital anrechenbar sind, weil trotz Verlustes der Eurohypo im Jahr 2009 für das Geschäftsjahr 2008 Zinsen bezahlt wurden. Sollte sich dieses Risiko realisieren, würde dies zu einer Reduktion des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals des Konzerns um EUR 0,5 Mrd. führen, so dass sich die Eigenmittelquote von 15,5 % auf 15,3 % (gemessen per 31. Dezember 2011) reduzieren würde.

Sollte der Konzern bei von Tochtergesellschaften der Commerzbank begebenen Trust Preferred Securities entgegen der Rechtsauffassung des Konzerns zu Zinszahlungen verpflichtet werden (siehe auch Risikofaktor *“Gegen die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften werden im Zusammenhang mit begebenen Genussscheinen und so genannten Trust Preferred Securities Zahlungs- und Wiederauffüllungsansprüche – zum Teil auch gerichtlich – geltend gemacht. Der Ausgang dieser Verfahren kann erhebliche über die jeweils geltend gemachten Ansprüche hinausgehende negative Auswirkungen auf den Konzern haben.”*), könnte auch für dieses Ereignis das Risiko der Aberkennung der Eigenkapitalqualität nicht völlig ausgeschlossen werden. Dies würde, zusammen mit dem im vorstehenden Absatz beschriebenen Risiko zu einer Reduktion des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals des Konzerns um EUR 1,4 Mrd. und damit zu einer Reduktion der Eigenmittelquote von 15,5 % auf 14,9 % (gemessen per 31. Dezember 2011) führen. Siehe hierzu auch Risikofaktor *“Die sich ständig verschärfenden aufsichtsrechtlichen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards könnten das Geschäftsmodell für verschiedene Aktivitäten des Konzerns in Frage stellen und die Wettbewerbsposition des Konzerns negativ beeinflussen.”*.



**Aus der Konsultation der Europäischen Kommission zu möglichen Rahmenregelungen einer Bankensanierung und -abwicklung (“EU Framework for Bank Recovery and Resolution”) können aufsichtsrechtliche Konsequenzen resultieren, welche die Geschäftstätigkeit der Bank einschränken und zu höheren Refinanzierungskosten führen könnten.**

Auf der Grundlage der Mitteilung vom 20. Oktober 2010 über einen neuen Rahmen für das Krisenmanagement im Finanzsektor (IP/10/1353) hat die Europäische Kommission am 6. Januar 2011 ein Konsultationspapier mit technischen Details zu möglichen Regelungen vorgelegt und Anfang April ein weiteres Diskussionspapier veröffentlicht. In Kürze wird mit der Veröffentlichung eines EU-Vorschlags für eine Richtlinie zum Krisenmanagement und zur Bankenabwicklung gerechnet.

Die möglichen Regelungen enthalten Vorschläge für zusätzliche Kompetenzen und Befugnisse der Aufsichtsbehörden, zusätzliche Organisations- und Informationspflichten für Kreditinstitute, möglichen Verlustbeteiligungen von Anleihegläubigern sowie Überlegungen zur Finanzierung eines Bankenrestrukturierungsfonds. Als Konsequenz könnte die Commerzbank z.B. verpflichtet werden, von der Aufsichtsbehörde vorgegebene Stresstests durchzuführen, deren Ergebnis die Geschäftstätigkeit der Commerzbank beschränken und sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken kann. Außerdem enthält das Konsultationspapier Vorschläge zur verpflichtenden Emission neuartiger Schuldinstrumente, die eine Verlustbeteiligung von Fremdkapitalgläubigern vorsehen (sog. “bail in”). Sofern sich für die Commerzbank hieraus eine Verpflichtung zur Emission von Schuldinstrumenten mit Verlustbeteiligung ergeben sollte, ist mit ansteigenden Refinanzierungskosten zu rechnen, welche die Rentabilität des Konzerns negativ beeinflussen könnten. Der Umfang der ggf. steigenden Refinanzierungskosten ist zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht abzuschätzen. Des Weiteren ist derzeit noch nicht abzusehen, ob und in welcher Form sich ein liquider Markt für derartige Schuldinstrumente entwickeln wird bzw. ob die Kapazität des Marktes ausreichend ist, um ggf. sowohl bail in-Instrumente als auch Formen von Contingent Capital aufzunehmen, dessen Emission ggf. unter den Basel III-Regelungen verpflichtend sein wird.

Die Konsultation enthält auch Vorschläge über eine mögliche Zusammenführung der Einlagensicherungssysteme mit dem von den Mitgliedstaaten der EU zu errichtenden Bankenrestrukturierungsfonds. Inwiefern sich aus einer solchen Zusammenlegung für die Commerzbank veränderte Beitragspflichten für das Einlagensicherungssystem oder den Bankenrestrukturierungsfonds ergeben könnten, ist derzeit nicht abzusehen.

Sollten die vorstehend dargestellten Entwicklungen zu für den Konzern negativen Auswirkungen und Belastungen führen, kann dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

**Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Konzern die von der Europäischen Kommission im Hinblick auf die in Anspruch genommenen staatlichen Stabilisierungsmaßnahmen erteilten Auflagen nicht fristgemäß oder nur unzureichend erfüllen kann oder ihm wirtschaftliche Nachteile im Zusammenhang mit der Erfüllung der Auflagen entstehen.**

Am 7. Mai 2009 erklärte die Europäische Kommission die vom Konzern in Anspruch genommenen Stabilisierungsmaßnahmen als mit den Beihilfevorschriften des EG-Vertrags für grundsätzlich vereinbar. Aus wettbewerbsrechtlichen Gründen verpflichtete sich die Bundesrepublik Deutschland, sicherzustellen, dass die Commerzbank eine Reihe von Auflagen einhält, zu deren Einhaltung sich die Commerzbank vertraglich gegenüber dem SoFFin verpflichtet hat. Einzelne dieser Auflagen wurden später durch Ergänzungsvereinbarung mit dem SoFFin modifiziert. Am 30. März 2012 hat die Europäische Kommission zudem entschieden, die von der Commerzbank einzuhaltende Auflage, die Eurohypo bis spätestens Ende 2014 zu verkaufen, in eine Abwicklungsaufgabe umzuwandeln. Gegenwärtig beinhalten die Auflagen, zu deren Einhaltung sich die Commerzbank gegenüber dem SoFFin verpflichtet hat und die durch die Europäische Kommission am 30. März 2012 teilweise geändert wurden, insbesondere (1) die Reduzierung der Bilanzsumme des Konzerns (ohne Nicht-Kernaktivitäten der Eurohypo bestehend aus dem Public Finance-Portfolio und einem Großteil des Commercial Real Estate-Portfolios) auf EUR 600 Mrd. bis zum 31. Dezember 2012 und die Nichtüberschreitung der Bilanzsumme von EUR 600 Mrd. bis zum 31. Dezember 2014, (2) die Reduzierung des Commercial Real Estate-Portfolios auf die Zielmärkte Deutschland, Großbritannien,

Frankreich und Polen und die Begrenzung des Portfoliovolumens auf EUR 25 Mrd. bis zum 31. Dezember 2013 und Beibehaltung dieser örtlichen und volumensmäßigen Beschränkung (einschließlich des begrenzt zulässigen Neugeschäfts) bis zum 31. Dezember 2015, (3) das bis zum 31. März 2014 geltende Verbot, andere Unternehmen zu übernehmen, (4) Beschränkungen bei der Gewährung von Konditionen an Kunden in Marktsegmenten, in denen die Commerzbank eine nicht nur untergeordnete Marktstellung (weniger als 5 % Marktanteil) inne hat, insbesondere im Privat- und Firmenkundengeschäft, bis zum 31. Dezember 2012 keine günstigeren Preise für ihre Produkte und Dienstleistungen als die drei günstigsten Wettbewerber anzubieten, (5) dem deutschen Mittelstand zu marktüblichen Konditionen Kredite im Umfang, der mindestens EUR 40 Mrd. RWA entspricht, anzubieten, und (6) die Aufgabe der Marke Eurohypo. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Konzern die (mittelbar) von der Europäischen Kommission erteilten Auflagen nicht fristgemäß oder nur unzureichend erfüllen kann. Verstöße gegen Auflagen sind zum Teil durch Vertragsstrafen sanktioniert. Insbesondere besteht ein Risiko, dass der fortschreitende strategische Umbau einzelner Geschäftsfelder von der Europäischen Kommission oder von anderen Stellen entgegen der Einschätzung der Commerzbank als im Lichte der Beihilfeentscheidung unzulässig eingestuft wird. Auch besteht das Risiko, dass dem Konzern in sonstiger Weise wirtschaftliche Nachteile aus der Erfüllung der Auflagen entstehen. Im Falle eines Verstoßes gegen die Auflagen der Europäischen Kommission könnte der Konzern zu einer zumindest teilweisen Rückführung der in Anspruch genommenen staatlichen Mittel verpflichtet werden und/oder vertraglichen Ansprüchen des SoFFin ausgesetzt sein.

Jedes dieser Risiken kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Die regulatorischen und bankaufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für den Konzern in den Jurisdiktionen, in denen er außerhalb Deutschlands tätig ist, können sich jederzeit ändern, und die Nichteinhaltung dortiger aufsichtsrechtlicher Vorschriften kann zur Verhängung von Strafen und zu anderen Nachteilen bis hin zum Verlust behördlicher Genehmigungen führen.***

Die Geschäftstätigkeit des Konzerns außerhalb Deutschlands wird von den Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der Länder, in denen er tätig ist, reguliert und beaufsichtigt. In jedem dieser Länder ist für die Commerzbank, ihre Tochtergesellschaften, mitunter auch ihre Filialen und in manchen Fällen den Konzern in seiner Gesamtheit eine Banklizenz oder zumindest eine Anzeige an die nationalen Aufsichtsbehörden erforderlich. Das bankaufsichtsrechtliche Regime in den verschiedenen Ländern kann sich jederzeit ändern. Im Falle von Änderungen der aufsichtsrechtlichen Vorschriften in einem oder mehreren Ländern können den regulierten Einheiten zusätzliche Anforderungen auferlegt werden, die ihre Möglichkeit, in bestimmten Geschäftsbereichen tätig zu werden, erschweren oder ein solches Tätigwerden sogar gänzlich ausschließen. Zudem können auch Verstöße gegen Vorschriften, die nicht unmittelbar dem Bankaufsichtsrecht zuzurechnen sind, aufsichtsrechtliche Konsequenzen haben (siehe auch Risikofaktor *“Regulatorische, aufsichtsrechtliche und staatsanwaltschaftliche Verfahren können erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Konzern haben.”*). Die Befolgung geänderter aufsichtsrechtlicher Anforderungen kann zudem zu einem erheblichen Anstieg des Verwaltungsaufwands des Konzerns führen. Jedes dieser Risiken kann sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

***Es besteht das Risiko, dass der Konzern vom Einlagensicherungsfonds zur Freistellung von Verlusten in Anspruch genommen wird, die dem Einlagensicherungsfonds durch eine Hilfeleistung zugunsten einer Tochtergesellschaft der Commerzbank entstanden sind.***

Die Commerzbank hat auf Grundlage des Statuts des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. für einige ihrer Beteiligungsgesellschaften, die Mitglied des Einlagensicherungsfonds sind (die comdirect bank, die Eurohypo und die European Bank for Fund Services GmbH (die *“ebase”*)), eine Freistellungserklärung gegenüber dem Einlagensicherungsfonds abgegeben. Danach hat sich die Bank verpflichtet, diesen von jeglichen Verlusten freizustellen, die ihm durch eine Hilfeleistung zugunsten einer der vorgenannten Gesellschaften entstehen sollte. Ein etwaiges Eingreifen des Einlagensicherungsfonds zur Unterstützung dieser Tochtergesellschaften der Commerzbank kann sich daher in erheblichem Maße negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken. Darüber hinaus könnten etwaige Rettungsmaßnahmen des Einlagensicherungsfonds zugunsten einer dieser Tochtergesellschaften zu

einem nachhaltigen Reputationsschaden des Konzerns führen. Jedes dieser Risiken kann erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Es besteht das Risiko, dass der Konzern vom Einlagensicherungsfonds mit erhöhten Umlagen belastet wird oder er unabhängig vom Einlagensicherungsfonds zu Beiträgen zur Rettung von in wirtschaftliche Schwierigkeiten geratenen Banken herangezogen wird. Die geplante Reform der EU-Einlagensicherungs-Richtlinie würde zu Belastungen durch erhebliche Beitragszahlungen für den Konzern führen, die voraussichtlich nicht an den Markt weiter gegeben werden können.***

Der Einlagensicherungsfonds wird durch eine jährliche Umlage der teilnehmenden Kreditinstitute finanziert. Reichen die Mittel des Einlagensicherungsfonds nicht aus oder ist es sonst zur Durchführung der Aufgaben des Einlagensicherungsfonds erforderlich, so kann der Vorstand des Bundesverbands deutscher Banken e.V. einen Zuschlag in Höhe der Hälfte der Jahresumlage oder die Erhebung einer Sonderumlage bis zur Höhe der Hälfte der Jahresumlage je Geschäftsjahr beschließen. Eine solche Erhöhung hätte erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Darüber hinaus besteht das Risiko, dass der Konzern zu Beiträgen, gegebenenfalls auch in der Art von Ausfallsicherheiten und ähnlichem, zur Rettung von in wirtschaftliche Schwierigkeiten geratenen Banken herangezogen wird. Dies kann erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Die verschiedenen Vorschläge der EU-Kommission, des Europäischen Rates und des Europäischen Parlaments für die Reform der EU-Einlagensicherungs-Richtlinie würden zu einer erheblichen Erhöhung der für die Einlagensicherung aufzuwendenden Beträge des Konzerns führen. Die auf den Konzern entfallenden Mehrbelastungen könnten bei dem bestehenden Preiswettbewerb nicht an den Markt weiter gegeben werden. Die Umsetzung der Reformvorschläge, in den derzeit vorliegenden Fassungen, hätte erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

## **Rechtliche Risiken**

***Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Anlageberatung und nicht erfolgter Transparenz von Innenprovisionen haben zu erheblichen Belastungen des Konzerns geführt und können auch in Zukunft zu weiteren erheblichen Belastungen des Konzerns führen.***

Der Commerzbank-Konzern ist insbesondere im Segment Privatkunden im Bereich der Anlageberatung tätig. Die hier vom Gesetzgeber und von der Rechtsprechung gestellten Anforderungen an eine "objekt- und anlegergerechte Anlageberatung" haben sich insbesondere in den letzten Jahren erheblich verschärft. Die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften waren und sind deshalb in eine ganze Reihe von, auch gerichtlichen, Auseinandersetzungen involviert, in denen Anleger eine mangelhafte Anlageberatung geltend machen und Schadensersatz verlangen. Dies hat in der Vergangenheit bereits zu erheblichen negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns geführt. Es sind weiterhin zahlreiche Klagen gegen die Commerzbank und einige ihrer Tochtergesellschaften anhängig, mit denen eine Reihe von Anlegern bestimmter Fondsprodukte, einschließlich offener oder geschlossener Immobilienfonds, unter anderem wegen angeblicher Falschberatung oder nicht ordnungsgemäßer Prüfung der Plausibilität der Fondsprospekte, Schadensersatz in Bezug auf ihre Einlage in den jeweiligen Fonds sowie, bei bestimmten Fondsprodukten, zusätzlich Freistellung von allen steuerlichen und wirtschaftlichen Nachteilen geltend machen. Diese Klagen können auch in der Zukunft zu erheblichen negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns führen.

Seit einigen Jahren ist darüber hinaus die Frage, inwieweit beim Vertrieb von geschlossenen Fonds Innenprovisionen und/oder Rückvergütungen offengelegt werden müssen, Gegenstand verschiedener Gerichtsverfahren. Im Juli 2011 hat der Bundesgerichtshof ("BGH") festgestellt, dass die Commerzbank ihre Kunden über Rückvergütungen, die sie für die Vermittlung von Beteiligungen an

geschlossenen Fonds erhält, aufklären muss und dass sie in dem vom BGH entschiedenen Fall mangels einer solchen Aufklärung zum Schadensersatz verpflichtet ist. Der Begriff der Rückvergütung wird vom BGH sehr weit gefasst. Eine Aufklärung durch einen Prospekt reiche nur aus, wenn dieser rechtzeitig übergeben wurde und sowohl die Bank namentlich als Vermittler als auch die Höhe der Rückvergütung ausdrücklich im Prospekt genannt wird. Gegen den Beschluss des BGH hat die Commerzbank Verfassungsbeschwerde zum Bundesverfassungsgericht eingelegt, die im Januar 2012 verworfen wurde. Über den entschiedenen Fall hinaus kann der Beschluss des BGH für eine Vielzahl weiterer bereits anhängiger Verfahren bezüglich der Fonds, die Gegenstand des Rechtsstreits vor dem BGH waren (mehr als 300 weitere Verfahren), aber auch neu geltend gemachte Ansprüche hinsichtlich dieser Fonds sowie für andere Verfahren oder neu geltend gemachte Ansprüche bei anderen Fonds Bedeutung haben. Sollte der Konzern verpflichtet werden, bei einem gewichtigen Teil der von ihm vertriebenen Beteiligungen Schadensersatz zu leisten oder die Beteiligungen selbst zum ursprünglichen Preis zu übernehmen, besteht das Risiko einer erheblichen negativen Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Konzerns.

Über die vorgenannte Problematik hinaus sind die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften auf Grund der Natur ihres Geschäfts regelmäßig Parteien in diversen Gerichts- und Schiedsverfahren in Deutschland und einer Reihe anderer Jurisdiktionen, insbesondere in Schadensersatz-, Gewährleistungs- und Rückabwicklungsprozessen. Derartige Verfahren sind von einer Vielzahl von Unsicherheiten gekennzeichnet, und ihr Ergebnis kann nicht mit letzter Sicherheit vorausgesagt werden. Die mit derartigen Verfahren verbundenen Risiken sind teilweise nur schwierig oder gar nicht quantifizierbar. Deshalb ist es möglich, dass die aus anhängigen oder drohenden Verfahren resultierenden Verluste die dafür gebildeten Rückstellungen überschreiten, was sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken kann.

***Gegen die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften werden im Zusammenhang mit begebenen Genussscheinen und so genannten Trust Preferred Securities Zahlungs- und Wiederauffüllungsansprüche – zum Teil auch gerichtlich – geltend gemacht. Der Ausgang dieser Verfahren kann erhebliche über die jeweils geltend gemachten Ansprüche hinausgehende negative Auswirkungen auf den Konzern haben.***

Die Commerzbank, ihre Tochtergesellschaften, insbesondere die Eurohypo und deren Rechtsvorgänger, und die Dresdner Bank und ihre Tochtergesellschaften haben Genussscheine und andere hybride Finanzinstrumente, insbesondere auch so genannte Trust Preferred Securities begeben. Diese Instrumente sind in der Regel so ausgestaltet, dass sie aufsichtsrechtlich als Eigenkapital anerkannt werden. Hierzu gehört teilweise, dass eine Zinszahlungsverpflichtung nur dann besteht, wenn ein Bilanzgewinn erwirtschaftet wurde bzw. insoweit als die Zinszahlung nicht zu einem Bilanzverlust führt, und dass bei Verlusten der Rückzahlungsbetrag der Instrumente vermindert werden kann (Verlustteilnahme).

Die Eurohypo hat auf Grund der bei ihr für die Geschäftsjahre 2009 und 2010 eingetretenen Verluste auf die von ihr, ihren Rechtsvorgängern bzw. ihren Tochtergesellschaften begebenen Genussscheinen und Trust Preferred Securities für die Geschäftsjahre 2009 und 2010 keine Zinsen gezahlt und im Übrigen auf Grund der Verlustteilnahme der Genussscheine den Rückzahlungsanspruch jeweils gemindert bzw. wird für das Geschäftsjahr 2011 entsprechend verfahren. Gegen die Herabschreibung der Rückzahlungsansprüche und die Nichtbedienung der Genussscheine sind von verschiedenen Anlegern in Deutschland Klagen erhoben oder angekündigt worden. Anleger haben ebenfalls Klagen in den USA wegen der Nichtbedienung der Trust Preferred Securities erhoben oder diese angekündigt. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass weitere Ansprüche geltend gemacht oder Klagen erhoben werden. In Deutschland liegen erste, nicht rechtskräftige erstinstanzliche Entscheidungen mit unterschiedlichen Ergebnissen und zwei nicht rechtskräftige Berufungsentscheidungen zugunsten der Kläger vor. Gegen letztere hat die Eurohypo jeweils das zugelassene Rechtsmittel der Revision zum BGH eingelegt.

Für einige von Tochtergesellschaften der Commerzbank begebene weitere Trust Preferred Securities wurden auf Grund der wirtschaftlichen Situation in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 für diese Geschäftsjahre keine Zinsen gezahlt bzw. werden für das Geschäftsjahr 2011 keine Zinsen gezahlt werden. Die Bedingungen der Trust Preferred Securities enthalten darüber hinaus so genannte

Gleichstellungsklauseln, nach denen im Falle von Zinszahlungen auf andere, vergleichbare Instrumente auch für diese Trust Preferred Securities eine Zinszahlungspflicht besteht. Gestützt u.a. auf diese Gleichstellungsklausel haben Anleger auch hier, zum Teil auch gerichtlich in den USA, die ausgefallenen Zinszahlungsansprüche geltend gemacht und teilweise auch Klagen vor Gerichten in Delaware, USA, erhoben.

Sollten die Klagen entgegen der von der Commerzbank und der Eurohypo vertretenen Ansicht für die Kläger erfolgreich beendet werden, hätte dies zwar nur im Verhältnis zu den obsiegenden Klägern bindende Wirkung. Die Commerzbank schließt jedoch nicht aus, dass in einem solchen Fall alle berechtigten Forderungen aus den Genussscheinen und den Trust Preferred Securities entsprechend befriedigt werden oder werden müssen, was hinsichtlich Zinsnachzahlungen auf die Genussscheine und die Trust Preferred Securities und Heraufschreibung der Rückzahlungsansprüche der Genussscheine für die Geschäftsjahre 2009, 2010 und 2011 nach Stand zum 31. März 2012 zu einer Belastung auf Konzernebene von insgesamt ca. EUR 165 Mio. führen würde.

Im Weiteren können Zahlungen oder Leistungen auf hybride Finanzinstrumente, z.B. auch eine vorzeitige Rückzahlung von stillen Einlagen oder damit im Zusammenhang stehende Leistungen oder Rückkäufe von hybriden Finanzinstrumenten, dazu führen, dass Anleger, die in anderen Genussscheinen oder anderen hybriden Finanzinstrumenten investiert sind, Ansprüche auf Zinszahlungen oder Wiederauffüllung auf ihre Instrumente, die nicht geleistet worden sind, erheben. Sollten in solchen Fällen derartige, nach Ansicht der Commerzbank nicht bestehende, Ansprüche erhoben und Zahlungen erforderlich werden, können Belastungen auf Konzernebene nicht ausgeschlossen werden (siehe zu weiteren Auswirkungen auch Risikofaktor *“Das aufsichtsrechtliche Eigenkapital besteht auch aus Instrumenten, deren Qualifizierung als aufsichtsrechtliches Eigenkapital sich ändern kann, wodurch die Geschäftstätigkeit eingeschränkt werden könnte.”*).

Jedes dieser Risiken kann erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Klagen gegen Konzernunternehmen wegen nicht oder nicht im angeblich zugesagten Umfang gezahlter variabler Vergütungen für das Geschäftsjahr 2008 können negative Auswirkungen auf den Konzern haben.***

Eine ganze Reihe ehemaliger Mitarbeiter des ehemaligen Dresdner Bank-Konzerns haben in Deutschland und an verschiedenen Standorten im Ausland Klagen gegen Konzernunternehmen wegen nicht oder nicht im angeblich zugesagten Umfang gezahlter variabler Vergütungen für das Geschäftsjahr 2008 erhoben. Im Mai 2012 hat ein erstinstanzliches Gericht in London der Klage von 104 ehemaligen Mitarbeitern der Dresdner Kleinwort Investmentbank (**“DKIB”**) stattgegeben und die Commerzbank zur Zahlung von rund EUR 54 Mio. verurteilt; über Zinsen auf die Klageforderung und Kostentragung ist noch nicht entschieden. Die Commerzbank prüft derzeit Rechtsmittel gegen dieses Urteil. Sollte dieses Urteil Bestand haben oder von einer höheren Instanz bestätigt werden, würde dies über die bereits bestehenden Rückstellungen hinaus zu nicht unerheblichen weiteren Belastungen führen. Auch in Deutschland sind eine Reihe solcher Verfahren anhängig. In einigen Fällen liegen bereits, auch letztinstanzliche Entscheidungen gegen, aber auch zugunsten der Commerzbank vor. Der Ausgang der noch nicht abschließend entschiedenen Verfahren lässt sich nicht vorhersagen. Deshalb ist es möglich, dass die aus anhängigen oder drohenden Verfahren resultierenden Verluste die dafür gebildeten Rückstellungen überschreiten, was sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken kann.

***Regulatorische, aufsichtsrechtliche und staatsanwaltschaftliche Verfahren können erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Konzern haben.***

Die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften sind in einer Vielzahl von Jurisdiktionen mit zum Teil unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen tätig. In der Vergangenheit wurden in einzelnen Fällen Verstöße gegen rechtliche und regulatorische Bestimmungen festgestellt und von staatlichen Behörden und Institutionen verfolgt. Der Konzern ist auch derzeit in eine Reihe solcher Verfahren verwickelt. Derzeit untersuchen die New Yorker Staatsanwaltschaft, das US-Justizministerium und weitere Behörden, ob seitens des Konzerns gegen US-Embargobestimmungen

insbesondere gegenüber dem Iran, Sudan, Nordkorea, Myanmar und Kuba verstoßen worden ist. In diesem Zusammenhang hat die Filiale New York der Commerzbank auch strafbewehrte rechtliche Anordnungen (Subpoenas) dieser US-Behörden erhalten und daraufhin umfangreiche Unterlagen und interne Untersuchungsergebnisse zur Verfügung gestellt. Der Ausgang des Verfahrens ist derzeit noch nicht absehbar. Die US-Behörden können gegen die Commerzbank zivil- und strafrechtliche Sanktionen einschließlich erheblicher Strafzahlungen verhängen. In ähnlichen Verfahren bei anderen Banken kam es zu Vergleichen, in deren Zuge teilweise erhebliche zivil- und strafrechtliche Strafen verhängt wurde. Der Ausgang dieser Verfahren kann nicht vorhergesagt werden. Der Konzern wird solche Verfahren möglicherweise auch im Wege eines Vergleichs beenden. Die finanziellen Auswirkungen solcher Verfahren und ihrer Beendigung lassen sich nicht vorhersagen und können dafür gegebenenfalls gebildete Rückstellungen überschreiten, was sich erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken kann.

***Aus Desinvestitionen können sich noch Zahlungsverpflichtungen und Reputationsschäden ergeben.***

Der Konzern hat in den letzten Jahren u.a. bedingt durch die auf den EU-Auflagen basierenden entsprechenden Verpflichtungen gegenüber dem SoFFin eine ganze Reihe von Tochterunternehmen veräußert. Außerdem wurden mehrere vormals im Eigentum des Commerzbank-Konzerns stehende größere Immobilien verkauft. Die jeweiligen Veräußerungs- und Verkaufsverträge enthalten die verschiedensten Gewährleistungen. In einigen Fällen wurden angebliche Verstöße gegen solche Gewährleistungen angezeigt, die teilweise im Zusammenhang mit Verstößen der verkauften Tochterunternehmen gegen Compliance-Bestimmungen stehen und auch zu Ermittlungen staatlicher Stellen gegen die verkauften Tochterunternehmen geführt haben. Sollten hieraus erfolgreich Ansprüche gegen die Commerzbank geltend gemacht werden oder sollte die Reputation des Konzerns beeinträchtigt werden, kann dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Die Maßnahmen, die der Konzern zum Datenschutz und zur Sicherung der Vertraulichkeit von Daten ergriffen hat, könnten sich als unzureichend erweisen und Reputations- und sonstige Schäden verursachen.***

Die vom Konzern im Zusammenhang mit seiner Geschäftstätigkeit verwendeten Daten unterliegen dem Datenschutz und der Informationssicherheit. Der Konzern hat eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um die im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit verarbeiteten und verwalteten Daten vor Missbrauch zu schützen. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass sich diese Maßnahmen als unzureichend erweisen und beispielsweise die Vertraulichkeit von Kundendaten durch Mitarbeiter des Konzerns oder Dritte, die die Sicherheitssysteme des Konzerns überwinden und sich unbefugt Zugang zu diesen Daten verschaffen, verletzt wird. Dies kann Schadensersatzpflichten des Konzerns auslösen, was erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben kann. Zudem sind negative Auswirkungen auf die Reputation des Konzerns möglich.

***Die Rechtsbeziehungen zwischen dem Konzern und seinen Kunden beruhen auf standardisierten, für eine Vielzahl von Geschäftsvorgängen konzipierten Verträgen und Formularen; einzelne Anwendungsprobleme oder Fehler in dieser Dokumentation können daher eine Vielzahl von Kundenbeziehungen betreffen.***

Der Konzern unterhält Vertragsbeziehungen mit einer Vielzahl von Kunden. In allen Geschäftsfeldern bzw. Konzernbereichen erfordert die Verwaltung einer derart großen Zahl von Rechtsbeziehungen den Einsatz von Allgemeinen Geschäftsbedingungen, Musterverträgen und Formularen. Die damit einhergehende Standardisierung führt dazu, dass Unklarheiten oder Fehler bei der Formulierung oder der Anwendung einzelner Geschäftsbedingungen, Musterverträge oder Formulare auf Grund der Vielzahl der Ausfertigungen ein erhebliches Risiko bergen. Angesichts der sich fortwährend durch neue Gesetze und Rechtsprechung ändernden Rahmenbedingungen sowie des zunehmend stärker werdenden Einflusses des europäischen Rechts auf das nationale Recht ist es denkbar, dass nicht alle Allgemeinen Geschäftsbedingungen, Musterverträge und Formulare des Konzerns zu jeder Zeit uneingeschränkt der jeweils geltenden Rechtslage entsprechen. Treten Anwendungsprobleme oder

Fehler auf oder sind einzelne Vertragsbestimmungen oder ganze Verträge unwirksam, kann dies eine Vielzahl von Kundenbeziehungen betreffen und zu erheblichen Schadensersatzforderungen oder sonstigen für den Konzern negativen rechtlichen Konsequenzen führen und sich somit erheblich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

***Der Ausgang von Rechtsstreitigkeiten, an denen der Konzern nicht beteiligt ist, kann aus verschiedenen Gründen, etwa wegen der angegriffenen, branchenweit verwendeten Praxis oder Klauseln, negative Auswirkungen auf den Konzern haben.***

Gerichtliche oder aufsichtsrechtliche Entscheidungen, die gegen andere Kreditinstitute ergehen, können auch Auswirkungen auf den Konzern haben, auch wenn dieser an dem Verfahren nicht selbst beteiligt ist. Dies kann etwa dann der Fall sein, wenn eine branchenweit verwendete Praxis oder eine branchenweit verwendete Vertragsklausel angegriffen und für unrechtmäßig erklärt wird. Beispiele hierfür sind Entscheidungen gegen einzelne Klauseln in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen, die Tilgungsverrechnung bei Annuitätendarlehen, bestimmte Anlageprodukte (z.B. bestimmte Swap-Geschäfte) oder die Beratungspraxis bei so genannten Kick-back-Vereinbarungen. Dies kann sogar dann der Fall sein, wenn die Entscheidung auf den besonderen Umständen des Einzelfalles beruht, von Kunden des Konzerns das Ergebnis dann aber gegen den Konzern verwendet wird und der Konzern sich, etwa zur Vermeidung von Reputationsschäden, zur Änderung seiner Praxis oder zu Ersatzleistungen gezwungen sieht. Solche Entscheidungen können dann auch erheblich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

***Der Konzern unterliegt Risiken bzgl. der steuerlichen Betriebsprüfung; Änderungen der steuerlichen Gesetzgebung oder Rechtsprechung können sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken. Änderungen in der Planung zukünftig erwarteter Erträge können zu erheblichen Schwankungen der aktiven latenten Steuern führen.***

Die geschäftlichen Vorgänge der Commerzbank werden auf der Basis der aktuellen Steuergesetzgebung und unter Berücksichtigung der aktuellen Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung steuerlich beurteilt. Bestehen steuerrechtlich Unsicherheiten hinsichtlich der Frage, wie solche Geschäftsvorfälle zu beurteilen sind, vertritt die Commerzbank in der Regel eine risikoaverse Position. Sollten trotzdem wesentliche Steuernachforderungen festgesetzt werden, können sich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Der Konzern unterliegt im In- und Ausland regelmäßigen Prüfungen durch die Finanzbehörden. In Deutschland werden gegenwärtig bei der Commerzbank die Veranlagungszeiträume 2002 bis 2008 geprüft. Dieser lange Prüfungszeitraum ist unter anderem der Verschmelzung der Dresdner Bank auf die Commerzbank geschuldet. Diese Betriebsprüfungen können dazu führen, dass die Veranlagungen der Commerzbank und ihrer Tochtergesellschaften zu ändern sind und es zu Steuernachforderungen kommt. Auf Grund des langen Zeitraums der noch nicht abgeschlossenen Betriebsprüfungen, besteht ein erhöhtes Risiko, dass Steuern nachgefordert werden. Für steuerliche Risiken, die im Verlauf oder bis zur Durchführung von Betriebsprüfungen erkennbar werden, wird seitens der Commerzbank eine entsprechende Risikovorsorge getroffen. Sollten die zukünftig festgesetzten Steuernachforderungen die in den Bilanzen der betroffenen Gesellschaften gebildeten oder noch zu bildenden Rückstellungen dennoch wesentlich übersteigen, können sich erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Ändert sich die Auffassung der Finanzverwaltung, die steuerliche Gesetzgebung oder die steuerliche Rechtsprechung, kann sich dies ebenfalls erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

Die Bank verfügte zum 31. März 2012 über steuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 5,3 Mrd. Im Zusammenhang damit waren im Konzernabschluss aktive latente Steuern in Höhe von EUR 2,1 Mrd. aktiviert. Der Umfang der aktivierbaren latenten Steuern richtet sich nach den (in der Mehrjahresplanung dokumentierten) zukünftig erwarteten Ergebnissen des Konzerns. Verringern sich die geplanten Erträge, etwa aufgrund einer Verschlechterung externer Faktoren wie dem konjunkturellen Umfeld, über mehrere Planungsperioden (5 Jahres-Bemessungszeitraum), so

reduziert sich der Umfang der aktivierbaren steuerlichen Verlustvorträge. Dies hat eine entsprechende Reduzierung des bilanziellen Eigenkapitals zur Folge.

***Die Europäische Kommission hat gegen 17 Unternehmen des Finanzsektors, darunter die Commerzbank, ein kartellrechtliches Prüfverfahren bezüglich des Marktes für Finanzinformationen über Credit Default Swaps eingeleitet.***

Die Europäische Kommission hat gegen 17 Unternehmen des Finanzsektors, darunter die Commerzbank, ein kartellrechtliches Prüfverfahren eingeleitet, in dem sie deren Verhalten bei der Weitergabe von Handelsdaten über Geschäfte mit CDS an Anbieter von Finanzinformationen untersucht. Die Kommission geht dabei der Frage nach, ob es bei dieser Datenweitergabe zu Wettbewerbsbeschränkungen im Sinne der Art. 101 bzw. 102 AEUV (Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union) gekommen ist. Der Ausgang des Verfahrens kann nicht vorhergesagt werden. Schuldhaftige Verstöße gegen Art. 101 bzw. 102 AEUV können mit Geldbußen geahndet werden. Die Geldbuße für jedes an einer Zuwiderhandlung beteiligte Unternehmen darf 10 % seines im vorausgegangenen Geschäftsjahr erzielten Gesamtumsatzes nicht übersteigen. Sollte gegen die Commerzbank eine Geldbuße festgesetzt werden, kann dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.



## **ALLGEMEINE INFORMATIONEN**

Dieser Basisprospekt wird gemäß § 6 Wertpapierprospektgesetz ("WpPG") erstellt. Die für eine Wertpapieremission unter diesem Basisprospekt relevanten endgültigen Bedingungen werden in einem gesonderten Dokument spätestens am Tag des öffentlichen Angebots der betreffenden Wertpapieremission den Anlegern auf der Internet-Seite [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de) zur Verfügung gestellt.

### **Verantwortung**

Die Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main (nachstehend auch "**Commerzbank**", "**Bank**", "**Emittentin**" oder "**Gesellschaft**", zusammen mit ihren Tochtergesellschaften auch "**Commerzbank-Konzern**" oder "**Konzern**" genannt) übernimmt die Verantwortung für die in diesem Basisprospekt enthaltenen Angaben. Sie erklärt, dass ihres Wissens die Angaben in diesem Basisprospekt richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen wurden. Die Emittentin hat die erforderliche Sorgfalt walten lassen, um sicherzustellen, dass die in diesem Basisprospekt genannten Angaben ihres Wissens richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen wurden, die die Aussage dieses Dokumentes verändern könnten.

Im Zusammenhang mit der Ausgabe und dem Verkauf der unter diesem Basisprospekt emittierten Wertpapiere ist niemand berechtigt, irgendwelche Informationen zu verbreiten oder Erklärungen abzugeben, die nicht in diesem Basisprospekt enthalten sind. Für Informationen von Dritten, die nicht in diesem Basisprospekt enthalten sind, lehnt die Emittentin jegliche Haftung ab. Die hierin enthaltenen Informationen beziehen sich auf das Datum des Basisprospekts und können aufgrund später eingetretener Veränderungen unrichtig und/oder unvollständig geworden sein.

### **Wichtiger Hinweis in Bezug auf diesen Basisprospekt**

Dieser Basisprospekt ist zusammen mit etwaigen Nachträgen und sonstigen Dokumenten, die durch Bezugnahme in diesen Basisprospekt aufgenommen wurden, zu lesen und entsprechend auszulegen.

Keine Person ist befugt oder von der Emittentin autorisiert worden, Informationen weiterzugeben oder Zusicherungen abzugeben, die nicht in diesem Basisprospekt enthalten sind oder diesem Basisprospekt bzw. sonstigen Informationen, die im Zusammenhang mit dem Basisprospekt oder den Zertifikaten zur Verfügung gestellt werden, widersprechen. Falls dennoch solche Informationen weitergegeben oder solche Zusicherungen abgegeben werden, darf nicht davon ausgegangen werden, dass sie von der Emittentin autorisiert wurden.

Dieser Basisprospekt und etwaige sonstige Informationen, die im Zusammenhang mit dem Basisprospekt oder den Wertpapieren zur Verfügung gestellt werden, sind nicht alleine als Grundlage für eine abschließende Bonitätsbewertung der Emittentin vorgesehen. Auch sollten sie nicht als Empfehlung der Emittentin an den Empfänger dieses Basisprospekts oder sonstiger Informationen, die im Zusammenhang mit dem Basisprospekt oder den Wertpapieren zur Verfügung gestellt werden, betrachtet werden, die in diesem Basisprospekt und in den Endgültigen Bedingungen beschriebenen Wertpapiere zu erwerben.

Die Verteilung dieses Basisprospekts und das Angebot oder der Verkauf der Zertifikate können in bestimmten Rechtsordnungen rechtlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, die in den Besitz dieses Basisprospekts oder von Zertifikaten gelangen, müssen sich hinsichtlich solcher Beschränkungen informieren und diese beachten. Insbesondere gelten Beschränkungen in Bezug auf die Verteilung dieses Basisprospekts und das Angebot oder den Verkauf der Zertifikate innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten (siehe "Angebots- und Verkaufsbeschränkungen").

Die Emittentin sichert nicht zu, dass dieses Dokument in einer anderen als der deutschen Rechtsordnung auf gesetzliche Weise verteilt werden kann oder dass die Zertifikate nach Maßgabe anwendbarer Registrierungsanforderungen bzw. sonstiger Vorschriften oder im Rahmen einer entsprechenden Ausnahmeregelung in einer anderen als der deutschen Rechtsordnung auf gesetzliche Weise angeboten werden können, und sie verpflichtet sich nicht, eine solche Verteilung oder ein solches Angebot zu unterstützen. Insbesondere hat die Emittentin keine Handlung vorgenommen, die ein öffentliches Angebot der Zertifikate oder die Verteilung dieses Dokuments in einer anderen als der deutschen Rechtsordnung ermöglichen würde, in welcher für diesen Zweck eine solche Handlung erforderlich wäre. Demgemäß dürfen die Zertifikate in einer beliebigen Rechtsordnung nur in Übereinstimmung mit den jeweils anwendbaren Gesetzen und Vorschriften direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden; dasselbe gilt für die Verteilung und Veröffentlichung dieses Basisprospekts sowie jeglicher Werbematerialien und sonstiger Angebotsunterlagen.

### **Verfügbarkeit von Dokumenten**

Dieser Basisprospekt und etwaige Nachträge zu diesem werden in elektronischer Form auf der Website der Commerzbank Aktiengesellschaft [www.commerzbank.com](http://www.commerzbank.com) zur Verfügung gestellt. Druckexemplare dieses Basisprospekts können kostenlos vom Hauptsitz der Emittentin (Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland) angefordert werden.

Darüber hinaus können für einen Zeitraum von zwölf Monaten nach dem Datum der Veröffentlichung des Basisprospekts die Satzung der Commerzbank Aktiengesellschaft in der jeweils aktuellen Fassung, die Jahresabschlüsse und Lageberichte der Commerzbank Aktiengesellschaft und die Geschäftsberichte des Commerzbank-Konzerns für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 am Hauptsitz der Emittentin (Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland) eingesehen werden bzw. sind diese auf der Internet-Seite [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de) verfügbar.

### **Informationen in Bezug auf die Wertpapiere**

Weitere Angaben zu einer bestimmten Emission von Zertifikaten, wie z.B. Emissionsbedingungen, Valutatag, Berechnungen bezüglich des Auszahlungsbetrages oder sonstiger Beträge, kleinste handelbare Einheit, Währung, Marktstörungen, Abwicklungsstörungen, Anpassungen, ggf. bestimmte Risikofaktoren, Clearing-System, ISIN oder sonstige Wertpapierkennnummern, Börsennotierung, Verbriefung der Zertifikate (unter Angabe des jeweiligen Clearing Systems inkl. der zugehörigen Anschrift) und sonstige weitere Informationen sind den jeweiligen Endgültigen Bedingungen zu entnehmen.

### **Angebot und Verkauf**

Die Einzelheiten des Angebotes und des Verkaufs, insbesondere der jeweilige Ausgabetag und das jeweilige Angebotsvolumen sowie der jeweilige Ausgabepreis jeder unter dem vorliegenden Basisprospekt zu begebenden Emission sind den entsprechenden Endgültigen Bedingungen zu entnehmen.

Im Falle eines Angebotes der Zertifikate während einer Zeichnungsfrist, deren Dauer den zugehörigen Endgültigen Bedingungen zu entnehmen ist, werden die zum Ende der Zeichnungsfrist zu bestimmenden Einzelheiten der Emission von der Emittentin unverzüglich nach Ende der Zeichnungsfrist veröffentlicht. Es kann zudem vorgesehen werden, dass die Zertifikate nach Ablauf der Zeichnungsfrist von der Emittentin weiterhin freibleibend zum Kauf angeboten werden. Der Verkaufspreis wird dann fortlaufend festgelegt.

Die Lieferung der verkauften Zertifikate erfolgt nach dem Ausgabetag bzw. im Falle einer Zeichnungsfrist nach Ablauf der Zeichnungsfrist an dem in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen angegebenen Valutatag über das angegebene Clearing System. Bei einem Verkauf der Zertifikate nach dem Valutatag erfolgt die Lieferung gemäß den anwendbaren örtlichen Marktusancen über das in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen angegebene Clearing System.

Der Ausgabepreis der Zertifikate basiert auf internen Kalkulationsmodellen der Emittentin und kann infolge von Provisionen und/oder sonstigen Gebühren im Zusammenhang mit der Ausgabe und dem Verkauf der Zertifikate (einschließlich einer Marge, die an Vertriebspersonen oder Dritte gezahlt oder von der Emittentin einbehalten wird) sowie von Beträgen, die der Absicherung der Verbindlichkeiten der Emittentin im Zusammenhang mit den Zertifikaten dienen, den Marktwert der Wertpapiere übersteigen. Personen, welche die Wertpapiere vertreiben und hierfür eine Provision, Gebühr oder nicht-monetäre Vorteile erhalten, sind möglicherweise nach anwendbarem Recht verpflichtet, das Bestehen, die Art und die Höhe solcher Provisionen, Gebühren oder Vorteile gegenüber dem Anleger offenzulegen. Anleger sollten sicherstellen, dass sie die betreffenden Angaben vor dem Erwerb der Zertifikate von der betreffenden Vertriebsperson erhalten.

### **Aufstockungen von Emissionen**

Für Zertifikate, die erstmalig auf Grundlage des Basisprospekts vom 5. Februar 2009, 21. Dezember 2009, 8. Dezember 2010 bzw. 29. November 2011 (jeweils ein "**Früherer Basisprospekt**") angeboten oder an einer Börse notiert wurden, werden die Emissionsbedingungen, wie in diesem Basisprospekt enthalten, durch die in dem Früheren Basisprospekt enthaltenen Emissionsbedingungen ersetzt, (i) wenn der Gesamtnennbetrag der unter dem Früheren Basisprospekt begebenen Zertifikate nach Ablauf des Früheren Basisprospekts erhöht wird, (ii) wenn die Notierung der unter dem Früheren Basisprospekt begebenen Zertifikate an einer Börse nach Ablauf des Früheren Basisprospekts aufgenommen wird oder (iii) wenn das öffentliche Angebot der unter dem Früheren Basisprospekt begebenen Zertifikate nach Ablauf des Früheren Basisprospekts auf einen anderen EU-Mitgliedstaat ausgeweitet wird. Für diesen Zweck werden die in dem Früheren Basisprospekt enthaltenen Emissionsbedingungen durch Bezugnahme als Bestandteil in diesen Basisprospekt aufgenommen.

### **Berechnungsstelle**

In Fällen, in denen eine Berechnung notwendig wird, fungiert die Commerzbank als Berechnungsstelle.

### **Informationen über den Basiswert**

Die unter dem vorliegenden Basisprospekt zu begebenden Zertifikate können sich z.B. auf eine Aktie, einen Index, eine Ware (z.B. ein Edelmetall oder ein Rohstoff), einen Futures-Kontrakt, einen Wechselkurs, eine Anleihe, einen Zinssatz, einen Fonds oder einen Korb, der sich aus vorstehenden Werten oder Sätzen zusammensetzt (der "**Basiswert**") beziehen. Die jeweils für eine Einzelemission unter diesem Basisprospekt zu erstellenden Endgültigen Bedingungen enthalten Angaben darüber, wo Informationen (ISIN, Wertentwicklung, Volatilität, Indexbeschreibung im Falle von Indizes) über den Basiswert eingeholt werden können.

Diese Informationen über den Basiswert sind auf einer frei zugänglichen Internetseite, die in den Endgültigen Bedingungen genannt wird, verfügbar.

## Angaben nach der Emission

Im Falle von Zertifikaten, bei denen Zahlungen an einen oder mehrere Basiswerte gebunden sind, stellt die Emittentin nach der Emission keine Angaben hinsichtlich des betreffenden Basiswerts zur Verfügung.

### [Einfluss des Basiswerts auf die Wertpapiere

Sollten sich die Zertifikate auf einen Basiswert beziehen, ist die Beschreibung des Einflusses des Basiswertes auf die Wertpapiere den jeweiligen Endgültigen Bedingungen zu entnehmen.]

## Besteuerung

### Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

Derzeit unterliegt die (als Emittentin der Zertifikate und nicht als auszahlende Stelle im Sinne des deutschen Steuerrechts auftretende) Emittentin keiner rechtlichen Verpflichtung, deutsche Quellensteuer von Zins-, Nennbetrag und Ertragszahlungen im Zusammenhang mit der Einlösung der Zertifikate oder in Zusammenhang mit regelmäßigen Zahlungen an einen Inhaber von Zertifikaten abzuziehen oder einzubehalten. Darüber hinaus unterliegen Einkünfte und Kapitalerträge im Zusammenhang mit bestimmten Emissionen von Zertifikaten gegebenenfalls der deutschen Einkommensteuer. Die steuerliche Situation kann sich aufgrund zukünftiger Gesetzesänderungen ändern.

Potenziellen Anlegern wird geraten, hinsichtlich der steuerlichen Auswirkungen einer Anlage in die Zertifikate ihre eigenen Berater hinzuzuziehen, wobei auch die Steuervorschriften im Wohnsitzland oder angenommenen Wohnsitzland des Anlegers zu berücksichtigen sind.

[*ggf. Bezugnahme auf weitere steuerliche Bestimmungen*]

## Verkaufsbeschränkungen

### Verkaufsbeschränkungen innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums

Die Zertifikate dürfen in jedem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums ("EWR"), der Richtlinie 2003/71/EG (die "**Prospektrichtlinie**") umgesetzt hat (jeweils ein "**Relevanter Mitgliedstaat**"), ab dem Datum des Inkrafttretens (einschließlich) der jeweiligen Umsetzung in dem Relevanten Mitgliedstaat öffentlich angeboten werden, soweit dies nach geltendem Recht und den sonstigen Vorschriften zulässig ist und soweit

- (a) das Öffentliche Angebot innerhalb eines Zeitraums von 12 Monaten nach der Veröffentlichung des von der BaFin gemäß WpPG genehmigten Prospekts beginnt oder stattfindet und, falls die Zertifikate in einem Relevanten Mitgliedstaat außerhalb Deutschlands angeboten werden, die Genehmigung der zuständigen Behörde in dem Relevanten Mitgliedstaat gemäß § 18 WpPG mitgeteilt wurde; oder
- (b) eine der Ausnahmen gemäß § 3 Abs. 2 WpPG Anwendung findet oder, im Falle eines Angebots außerhalb Deutschlands, nach Maßgabe des umsetzenden Gesetzes des Relevanten Mitgliedstaats, in dem das Öffentliche Angebot stattfinden soll, eine Befreiung von der Prospekterstellungspflicht vorliegt.

"**Öffentliches Angebot**" bezeichnet (i) eine Mitteilung an Personen in jeglicher Form und über jegliches Medium, die ausreichende Angaben zu den Bedingungen des Angebots und den angebotenen Zertifikaten enthält, um es einem Anleger zu ermöglichen, eine Entscheidung über den Erwerb oder die Zeichnung der betreffenden Zertifikate zu treffen, sowie (ii) jegliche weiteren

Angaben, die in dem umsetzenden Gesetz des Relevanten Mitgliedstaats, in dem das Öffentliche Angebot stattfinden soll, näher definiert sind.

In einem EWR-Mitgliedstaat, der die Prospektrichtlinie nicht umgesetzt hat, dürfen die Zertifikate nur innerhalb oder ausgehend von der Rechtsordnung des betreffenden Mitgliedstaats öffentlich angeboten werden, soweit dies nach Maßgabe der jeweils anwendbaren Gesetze und sonstigen Vorschriften geschieht. Die Emittentin hat keine Schritte unternommen und wird keine Schritte unternehmen, die darauf abzielen, eine Gesetzeskonformität des Öffentlichen Angebots der Zertifikate oder ihres Besitzes oder der Vermarktung von Angebotsunterlagen in Bezug auf die Zertifikate in der betreffenden Rechtsordnung zu erreichen, soweit hierfür besondere Maßnahmen erforderlich sind.

### **Verkaufsbeschränkungen außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums**

In einem Land außerhalb des EWR dürfen die Zertifikate in Übereinstimmung mit den Vorschriften der Rechtsordnung des betreffenden Landes öffentlich angeboten werden, soweit dies nach Maßgabe der jeweils anwendbaren Gesetze und sonstigen Vorschriften geschieht und soweit die Emittentin in diesem Zusammenhang keine Verpflichtungen eingeht. Die Emittentin hat keine Schritte unternommen und wird keine Schritte unternehmen, die darauf abzielen, eine Gesetzeskonformität des Öffentlichen Angebots der Zertifikate oder ihres Besitzes oder der Vermarktung von Angebotsunterlagen in Bezug auf die Zertifikate in der betreffenden Rechtsordnung zu erreichen, soweit hierfür besondere Maßnahmen erforderlich sind.

### **Verkaufsbeschränkungen in den USA**

Die Zertifikate sind und werden nicht gemäß dem *United States Securities Act of 1933* in seiner jeweils geltenden Fassung (das "**US-Wertpapiergesetz**") registriert und dürfen nicht in den Vereinigten Staaten sowie (außer im Rahmen bestimmter Transaktionen, die von den Registrierungsbestimmungen des US-Wertpapiergesetzes befreit sind oder diesen nicht unterliegen) an oder für Rechnung oder zugunsten von US-Personen verkauft oder angeboten werden. Den in diesem Absatz verwendeten Begriffen kommt die ihnen in *Regulation S* unter dem US-Wertpapiergesetz zugewiesene Bedeutung zu.

Wertpapiere in Inhaberform unterliegen den US-Steuerbestimmungen und dürfen (außer im Rahmen bestimmter Transaktionen, die gemäß den US-Steuerbestimmungen zulässig sind) nicht in den Vereinigten Staaten oder ihren Besitzungen oder an US-Personen angeboten, verkauft oder geliefert werden. Den in diesem Absatz verwendeten Begriffen kommt die ihnen im *U.S. Internal Revenue Code of 1986* in seiner jeweils geltenden Fassung sowie den darunter erlassenen Verordnungen zugewiesene Bedeutung zu.

Bis zum Ablauf von 40 Tagen nach dem Beginn des Angebots der Zertifikate kann das Angebot oder der Verkauf der Zertifikate innerhalb der Vereinigten Staaten durch einen Händler (unabhängig davon, ob dieser an dem Angebot teilnimmt oder nicht) gegen die Registrierungsbestimmungen des US-Wertpapiergesetzes verstoßen, falls das Angebot oder der Verkauf nicht im Rahmen einer bestehenden Registrierungsbefreiung unter dem US-Wertpapiergesetz erfolgt.

Die in den folgenden Emissionsbedingungen durch Platzhalter gekennzeichneten Auslassungen werden in den jeweiligen Endgültigen Bedingungen ergänzt; Angaben in eckigen Klammern können gegebenenfalls entfallen.

## **EMISSIONSBEDINGUNGEN**

### ***Zertifikate mit fester Laufzeit***

#### **§ 1 FORM**

*Diese Absätze 1. - 3.  
sind nur anwendbar  
bei Zertifikaten, die  
auf EUR lauten*

1. Die **[Name]**-Zertifikate [einer jeden Serie] (die "**Zertifikate**") der Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, (die "**Emittentin**") werden [jeweils] durch ein Inhaber-Sammelzertifikat (die "**Globalurkunde**") verbrieft, die bei der [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main] [Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, als Common Depository für Clearstream Banking, société anonyme, Luxembourg und Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin der Euroclear-Systems] (das "**Clearing System**"), hinterlegt ist.
2. Es werden keine effektiven Zertifikate ausgegeben. Der Anspruch der Inhaber von Zertifikaten (die "**Zertifikatsinhaber**") auf Lieferung effektiver Zertifikate ist ausgeschlossen. Den Zertifikatsinhabern stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die gemäß den Regeln und Bestimmungen des Clearing Systems übertragen werden können. Im Effekten giroverkehr sind die Zertifikate in Einheiten von [einem][•] Zertifikat[en] oder einem ganzzahligen Vielfachen davon übertragbar.
3. Die Globalurkunde ist nur wirksam, wenn sie die eigenhändigen Unterschriften von zwei Vertretungsberechtigten der Emittentin trägt.

*Diese Absätze 1. - 3.  
sind nur anwendbar  
bei Zertifikaten, die  
auf USD lauten und  
deren Laufzeit länger  
als 1 Jahr beträgt*

1. Die **[Name]**-Zertifikate [einer jeden Serie] (die "**Zertifikate**") der Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, (die "**Emittentin**") werden zunächst [jeweils] durch ein temporäres Inhaber-Sammelzertifikat (die "**Temporäre Globalurkunde**") verbrieft, die nicht früher als 40 Tage und nicht später als 180 Tage nach ihrem Ausgabetag gegen ein permanentes Inhaber-Sammelzertifikat (die "**Permanente Globalurkunde**") ausgetauscht wird.  
  
Die Temporäre Globalurkunde und die Permanente Globalurkunde werden bei der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, als Common Depository für Clearstream Banking, société anonyme, Luxembourg und Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin der Euroclear-Systems (das "**Clearing System**") hinterlegt. Der Austausch erfolgt nur gegen Nachweis darüber, dass der bzw. die wirtschaftlichen Eigentümer der durch die Temporäre Globalurkunde verbrieften Zertifikate vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen keine US-Personen sind.
2. Es werden keine effektiven Zertifikate ausgegeben. Der Anspruch der Inhaber von Zertifikaten (die "**Zertifikatsinhaber**") auf Lieferung effektiver Zertifikate ist ausgeschlossen. Den Zertifikatsinhabern stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die gemäß

den Regeln und Bestimmungen des Clearing Systems übertragen werden können. Im Effekten giroverkehr sind die Zertifikate in Einheiten von [einem][•] Zertifikat[en] oder einem ganzzahligen Vielfachen davon übertragbar.

3. Die Temporäre bzw. Permanente Globalurkunde ist nur wirksam, wenn sie die eigenhändigen Unterschriften von zwei Vertretungsberechtigten der Emittentin trägt.
4. Die Emittentin behält sich vor, ohne Zustimmung der Zertifikatsinhaber weitere Zertifikate mit im wesentlichen gleicher Ausstattung in der Weise zu begeben, dass sie mit den Zertifikaten zu einer einheitlichen Serie von Zertifikaten konsolidiert werden und ihr Gesamtvolumen erhöhen. Der Begriff "Zertifikate" umfasst im Falle einer solchen Konsolidierung auch solche zusätzlich begebenen Zertifikate.

## § 2 DEFINITIONEN

- [1.] Für die Zwecke dieser Emissionsbedingungen gelten, vorbehaltlich etwaiger Anpassungen nach diesen Emissionsbedingungen, die folgenden Begriffsbestimmungen:

"**Basiswert**" ist [die] [der] [das] [in Absatz 2. genannte jeweilige] [Aktie] [Index] [Edelmetall] [Futures-Kontrakt] [Wechselkurs] [*andere*].

"**Bewertungstag**" ist [der [Datum]] [*anwendbare Bestimmungen einfügen*].

[Wenn am Bewertungstag der [*Preis*] des Basiswerts [an der Maßgeblichen Börse] nicht festgestellt und veröffentlicht wird oder wenn am Bewertungstag eine Marktstörung vorliegt, dann wird der Bewertungstag auf den nächstfolgenden [*anwendbarer Geschäftstag*] verschoben, an dem ein [*Preis*] des Basiswerts [an der Maßgeblichen Börse] wieder festgestellt und veröffentlicht wird und an dem keine Marktstörung vorliegt.

Wird aufgrund der vorstehenden Bestimmung der Bewertungstag [auf den dritten Zahlungsgeschäftstag vor dem Fälligkeitstag][um zwei [*anwendbarer Geschäftstag*]] verschoben und wird auch an diesem Tag kein [*Preis*] des Basiswerts [an der Maßgeblichen Börse] festgestellt und veröffentlicht oder stellt liegt auch an diesem Tag eine Marktstörung vor, dann gilt dieser Tag als Bewertungstag, und die Emittentin wird den [*Preis*] des Basiswerts nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung der an diesem Tag herrschenden Marktgegebenheiten festlegen und gemäß § 11 bekanntmachen.]

[*weitere oder sonstige Bestimmungen hinsichtlich der Verschiebung des Bewertungstags einfügen*]

"**Fälligkeitstag**" ist [spätestens der fünfte Zahlungsgeschäftstag nach dem Bewertungstag] [der [Datum]].

**"Marktstörung"** bedeutet die Aussetzung oder die Einschränkung des Handels von [*anwendbare Bestimmungen einfügen*].

[Eine Beschränkung der Stunden oder der Anzahl der Tage, an denen ein Handel stattfindet, gilt nicht als Marktstörung, sofern die Einschränkung auf einer vorher angekündigten Änderung der regulären Geschäftszeiten der betreffenden Börse beruht. Eine im Laufe des Tages auferlegte Beschränkung im Handel aufgrund von Preisbewegungen, die bestimmte vorgegebene Grenzen überschreiten, gilt nur als Marktstörung, wenn sie bis zum Ende der Handelszeit an dem betreffenden Tag andauert.]

*Diese Definition ist nur anwendbar, wenn nach § 3 Umrechnungen erforderlich sind*

**["Maßgeblicher Umrechnungskurs"** ist ein am *International Interbank Spot Market* tatsächlich gehandelter Kurs für EUR 1,00 in [USD][•] (der **"EUR/•-Kurs"**) am Bewertungstag zu dem Zeitpunkt, an dem der Referenzpreis [*Basiswert einfügen*] festgestellt und veröffentlicht wird.]

**["Maßgeblicher Umrechnungskurs"** ist EUR 1,00 / [USD][•] 1,00.]

**["Zahlungsgeschäftstag"** ist ein Tag, an dem das Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System (TARGET-System) sowie das Clearing System Zahlungen in EUR abwickeln.]

**["Zahlungsgeschäftstag"** ist ein Tag, an dem die Geschäftsbanken und Devisenmärkte in New York sowie das Clearing System Zahlungen in USD abwickeln.]

[*weitere und/oder sonstige Begriffsbestimmungen in alphabetischer Reihenfolge einfügen*]

*Dieser Absatz 2 gilt nur für Serien von Zertifikaten*

2. Für jede Serie von Zertifikaten gelten für die Begriffe [*anwendbare Definitionen einfügen*] die in der nachstehenden Tabelle genannten Angaben:

[*Tabelle einfügen*]

### § 3 FÄLLIGKEIT

*Diese Absätze 1. und 2. sind anwendbar bei Barausgleich.*

1. Die Zertifikate werden [*vorbehaltlich §•*] am Fälligkeitstag eingelöst.  
Die Einlösung eines jeden Zertifikats erfolgt [*vorbehaltlich §•*] zum Zahlungsbetrag.
2. Der **"Auszahlungsbetrag"** entspricht [*anwendbare Bestimmungen einfügen, u.a. Betrag und/oder Formel(n) und/oder weitere Definitionen*]

*Diese Absätze 1. bis 4. sind anwendbar bei Zertifikaten mit Lieferverpflichtung*

1. Die Zertifikate werden [*vorbehaltlich §•*] am Fälligkeitstag eingelöst.
2. Die Einlösung eines jeden Zertifikats erfolgt [*vorbehaltlich §•*] durch Lieferung [*von [Anzahl] [Aktien][Indexzertifikaten][Wertpapieren]*] [*der in § 2 Absatz 2. angegebenen Anzahl von [Aktien][Indexzertifikaten][Wertpapieren]*] in am Fälligkeitstag [*an der Maßgeblichen Börse börsenmäßig*] lieferbarer Form und



Ausstattung.

[anwendbare andere Bestimmungen einfügen]

3. Sollte die Lieferung der [Aktien][Indezertifikate][Wertpapiere] am Fälligkeitstag wirtschaftlich oder tatsächlich unmöglich sein, hat die Emittentin das Recht, statt der Lieferung der [Aktien][Indezertifikate][Wertpapiere] einen (gegebenenfalls auf den nächsten [Cent][•] [Währung] 0,01) kaufmännisch auf- oder abgerundeten) Geldbetrag zu bezahlen, der dem [mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten] Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag entspricht.
4. Bruchteile von [Aktien][Indezertifikaten][Wertpapieren] werden nicht geliefert. Die Emittentin wird den Zertifikatsinhabern gegebenenfalls je Zertifikat statt der Lieferung des jeweiligen Bruchteils einen Betrag in [Währung] zahlen (der "**Spitzenausgleichsbetrag**"), der von der Emittentin mittels Multiplikation des Bruchteils mit dem [mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten] Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag ermittelt wird. Die Zusammenfassung mehrerer Spitzenausgleichsbeträge zu Ansprüchen auf Lieferung von [Aktien][Indezertifikaten][Wertpapieren] ist ausgeschlossen.

[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Lieferung einfügen]

Diese Absätze 1. bis 4. sind anwendbar bei Zertifikaten mit Lieferverpflichtung von Fondsanteilen

1. Die Zertifikate werden [vorbehaltlich §•] am Fälligkeitstag eingelöst.
2. Die Einlösung eines jeden Zertifikats erfolgt [vorbehaltlich §•] durch Lieferung von Fondsanteilen.

"Fondsanteil" ist ein Anteil an [dem [Comstage ETF DAX® TR (ISIN •) [Comstage ETF einfügen], einem Teilfonds der Comstage ETF SICAV, Luxemburg][andere Fondsanteile einfügen] (der "**Fonds**").

Die Anzahl der zu liefernden Fondsanteile wird gemäß der folgenden Formel berechnet:

$$A = \frac{\text{Basiswert}_{\text{final}} \cdot \text{Bezugsverhältnis}}{\text{NAV}_{\text{final}}}$$

wobei

A = die Anzahl der pro Zertifikat zu liefernden Fondsanteile

[Basiswert]<sub>final</sub> = der Referenzpreis [Basiswert einfügen] am Bewertungstag

NAV<sub>final</sub> = [der von der im Verkaufsprospekt des Fonds genannten Depotbank für den Bewertungstag berechnete und auf der Internetseite des Fonds ([www.comstage.de](http://www.comstage.de)) veröffentlichte Nettoinventarwert eines Fondsanteils][andere Bestimmung einfügen]

3. Sollte die Lieferung der Fondsanteile am Fälligkeitstag wirtschaftlich oder tatsächlich unmöglich sein, hat die Emittentin das Recht, statt der Lieferung der Fondsanteile einen (gegebenenfalls auf den nächsten Cent (EUR 0,01) kaufmännisch auf- oder abgerundeten) Geldbetrag zu bezahlen, der dem mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten Referenzpreis der [Aktie][Index][*Basiswert einfügen*] am Bewertungstag entspricht.
4. Bruchteile von Fondsanteilen werden nicht geliefert. Die Emittentin wird den Zertifikatsinhabern je Zertifikat statt der Lieferung des jeweiligen Bruchteils des Fondsanteils einen Betrag in EUR zahlen (der "**Spitzenausgleichsbetrag**"), der von der Emittentin mittels Multiplikation des Bruchteils mit dem [mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten] NAV<sub>final</sub> des Fondsanteils am Bewertungstag ermittelt wird. Die Zusammenfassung mehrerer Spitzenausgleichsbeträge zu Ansprüchen auf Lieferung von Fondsanteilen ist ausgeschlossen.

[*zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Lieferung von Fondsanteilen einfügen*]

[*zusätzliche oder andere produktspezifische Möglichkeiten der Einlösung einfügen*]

*Dieser Absatz ist nur anwendbar, wenn nach den Bestimmungen der Absätze 2. bzw. 2. und 3. Umrechnungen erforderlich sind*

[3][4]. Alle Umrechnungen nach diesem § 3 erfolgen zum Maßgeblichen Umrechnungskurs.

#### § 4 VORZEITIGE FÄLLIGKEIT; RÜCKKAUF

*Dieser Absatz 1. gilt für alle Zertifikate, die kein vorzeitiges Einlösungsrecht der Emittentin vorsehen*

1. [Vorbehaltlich der Bestimmungen in § 6 ist die Emittentin][Die Emittentin ist] nicht berechtigt, die Zertifikate vor dem Fälligkeitstag vorzeitig einzulösen.

*Dieser Absatz 1. gilt für alle Zertifikate, die ein vorzeitiges Einlösungsrecht der Emittentin vorsehen*

1. [Über das Recht hinaus, die Zertifikate gemäß § 6 vorzeitig einzulösen, ist die Emittentin] [Die Emittentin ist] berechtigt, jeweils zum [*anwendbare Bestimmung einfügen*], erstmals zum [*Datum*] (jeweils ein "**Vorzeitiger Fälligkeitstag**") die ausstehenden Zertifikate insgesamt, jedoch nicht teilweise (die "**Vorzeitige Fälligkeit**") nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen vorzeitig einzulösen: [*anwendbare Bestimmungen einfügen*].

Eine Vorzeitige Fälligkeit ist mindestens [*Zahl*] Tage vor dem Vorzeitigen Fälligkeitstag gemäß § 11 bekannt zu machen. Die Bekanntmachung ist unwiderruflich und muss den Vorzeitigen Fälligkeitstag nennen.

Die Rechte im Zusammenhang mit den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Vorzeitigen Auszahlungsbetrags.

Dieser Absatz 2. gilt für alle Zertifikate, die kein vorzeitiges Einlösungsrecht der Inhaber vorsehen

Dieser Absatz 2. gilt für alle Zertifikate, die ein vorzeitiges Einlösungsrecht der Inhaber vorsehen

2. Die Zertifikatsinhaber sind nicht berechtigt, vor dem Fälligkeitstag eine vorzeitige Einlösung der Zertifikate zu verlangen.

2. Jeder Zertifikatsinhaber ist berechtigt, die vorzeitige Einlösung der Zertifikate zu verlangen (die "**Vorzeitige Fälligkeit**"). Die Vorzeitige Fälligkeit kann nur gemäß den nachstehenden Bestimmungen dieses § 4 Absatz 2. und nur zu einem Vorzeitigen Fälligkeitstag gefordert werden. "**Vorzeitiger Fälligkeitstag**" ist [*anwendbare Bestimmung einfügen*].

Die Vorzeitige Fälligkeit eines jeden Zertifikats erfolgt nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen: [*anwendbare Bestimmungen einfügen*]

Um die Einlösung der Zertifikate zu einem Vorzeitigen Fälligkeitstag zu verlangen, muss der Zertifikatsinhaber die depotführende Bank anweisen, spätestens am zehnten Zahlungsgeschäftstag vor dem verlangten Vorzeitigen Fälligkeitstag

- i. bei der Zahlstelle eine schriftliche Erklärung auf einem dort erhältlichen Formular bzw. unter Abgabe aller in dem Formular geforderten Angaben und Erklärungen einzureichen (die "**Einlösungserklärung**"); und
- ii. die Zertifikate durch Übertragung der Zertifikate auf das Konto der Zahlstelle bei dem Clearing System zu liefern.

Die Einlösungserklärung ist verbindlich und unwiderruflich. Eine in Bezug auf einen bestimmten Vorzeitigen Fälligkeitstag abgegebene Einlösungserklärung ist nichtig, wenn sie nach Ablauf des zehnten Zahlungsgeschäftstages vor diesem Vorzeitigen Fälligkeitstag eingeht. Werden die Zertifikate, auf die sich eine Einlösungserklärung bezieht, nicht oder nicht rechtzeitig an die Zahlstelle geliefert, so ist die Einlösungserklärung nichtig. Weicht die in der Einlösungserklärung genannte Zahl von Zertifikaten, für die die Einlösung beantragt wird, von der Zahl der an die Zahlstelle übertragenen Zertifikate ab, so gilt die Einlösungserklärung nur für die der kleineren der beiden Zahlen entsprechende Anzahl von Zertifikaten als eingereicht. Etwaige überschüssige Zertifikate werden auf Kosten und Gefahr des Zertifikatsinhabers an die depotführende Bank zurückübertragen.

Nach wirksamer Einreichung von Zertifikaten zur vorzeitigen Einlösung wird die Emittentin veranlassen, dass der Vorzeitige Auszahlungsbetrag der Zahlstelle zur Verfügung gestellt wird, die diesen am jeweiligen Vorzeitigen Fälligkeitstermin auf ein Konto der depotführenden Bank überweisen wird.

3. Die Zertifikate werden nicht automatisch vorzeitig eingelöst.

Dieser Absatz 3. gilt für alle Zertifikate ohne automatische vorzeitige Fälligkeit

Dieser Absatz 3. gilt nur für Zertifikate mit automatischer vorzeitiger Fälligkeit.

3. Unbeschadet sonstiger Rechte auf Einlösung der Zertifikate vor dem Fälligkeitstag nach Maßgabe dieser Emissionsbedingungen werden die Zertifikate am Vorzeitigen Fälligkeitstag zum Automatischen Vorzeitigen Auszahlungsbetrag automatisch eingelöst.

*[Anwendbare Bestimmungen einfügen, einschließlich in Bezug auf Ereignisse, die eine vorzeitige Kündigung auslösen, Definitionen vorzeitiger Fälligkeitstage und automatischer vorzeitiger Auszahlungsbeträge und/oder sonstige Beträge und/oder Formeln und/oder weitere Definitionen.]*

*Dieser Absatz ist nur anwendbar im Falle einer Vorzeitigen Fälligkeit*

4. Die Rechte im Zusammenhang mit den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Vorzeitigen Auszahlungsbetrags.

[5][4]. Die Emittentin kann jederzeit Zertifikate am Markt oder anderweitig erwerben. Zertifikate, die von oder im Namen der Emittentin erworben wurden, können von der Emittentin gehalten, neu ausgegeben oder weiter verkauft werden.

## **§ 5 ZAHLUNGEN**

*Diese Absätze 1. und 2. sind anwendbar bei Zertifikaten mit Barausgleich*

1. Sämtliche gemäß den Emissionsbedingungen zahlbaren Beträge sind der Zahlstelle mit der Maßgabe zu zahlen, dass die Zahlstelle die zahlbaren Beträge an den in diesen Emissionsbedingungen genannten Terminen dem Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Zertifikatsinhaber überweist.

2. Falls eine Zahlung gemäß den Emissionsbedingungen an einem Tag zu leisten ist, der kein Zahlungsgeschäftstag ist, so erfolgt die Zahlung am nächstfolgenden Zahlungsgeschäftstag. In diesem Fall steht den betreffenden Zertifikatsinhabern weder eine Zahlung noch ein Anspruch auf Verzinsung oder eine andere Entschädigung wegen dieser zeitlichen Verschiebung zu.

*Diese Absätze 1. und 2. sind anwendbar bei Zertifikaten mit Lieferverpflichtung*

1. Sämtliche gemäß den Emissionsbedingungen zahlbaren Beträge bzw. zu liefernden **[Aktien][Indezertifikate][Fondsanteile][Wertpapiere]** sind der Zahlstelle mit der Maßgabe zu zahlen bzw. zu liefern, dass die Zahlstelle die zahlbaren Beträge bzw. zu liefernden **[Aktien][Indezertifikate][Fondsanteile][Wertpapiere]** an den in diesen Emissionsbedingungen genannten Terminen dem Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Zertifikatsinhaber überweist bzw. liefert.

2. Falls eine Zahlung bzw. die Lieferung von **[Aktien][Indezertifikaten][Fondsanteilen][Wertpapieren]** gemäß den Emissionsbedingungen an einem Tag zu leisten ist, der kein Zahlungsgeschäftstag oder kein **[Geschäftstag]** ist, so erfolgt die Zahlung bzw. Lieferung am nächstfolgenden Zahlungsgeschäftstag und **[Geschäftstag]**. In diesem Fall steht den betreffenden Zertifikatsinhabern weder eine Zahlung noch ein Anspruch auf Verzinsung oder eine andere Entschädigung wegen dieser zeitlichen Verschiebung zu.

3. Alle Zahlungen unterliegen jeweils den anwendbaren Steuer- und sonstigen Gesetzen, Verordnungen und Richtlinien.

**§ 6**  
**ANPASSUNGEN ; KÜNDIGUNG DURCH DIE EMITTENTIN**

<i>Alternative:</i>	<i>Zertifikate bezogen auf Aktien</i>
---------------------	---------------------------------------

1. Hat der Eintritt eines Anpassungsereignisses oder eines Außergewöhnlichen Ereignisses (beide wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs der Aktie, so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Im Fall eines Außergewöhnlichen Ereignisses kann die Emittentin (anstelle einer solchen Anpassung der Emissionsbedingungen) wahlweise die Zertifikate nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen durch Bekanntmachung gemäß § 11 mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Börsengeschäftstag (der "**Kündigungstermin**") kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.

a) Anpassungen der Emissionsbedingungen erfolgen entsprechend den Anpassungen von Termin- oder Optionskontrakten auf die Aktie, die die Maßgebliche Terminbörse (wie nachstehend definiert) vorgenommen hat oder vornehmen würde, wenn entsprechende Termin- oder Optionskontrakte dort gehandelt würden. Zweifelsfragen bei der Anwendung der Anpassungsregeln der Maßgeblichen Terminbörse entscheidet die Emittentin dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB). Die Emittentin kann von der Handhabung durch die Maßgebliche Terminbörse abweichen, wenn das Nachvollziehen der Maßgeblichen Terminbörse nur zu einer unwesentlichen Anpassung der Emissionsbedingungen führen würde, sowie wenn und soweit eine solche Abweichung nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geboten ist, um den Einfluß des Anpassungsereignisses bzw. Außergewöhnlichen Ereignisses auf den Kurs der Aktie wirtschaftlich zu kompensieren.

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch [*Parameter einfügen*] geändert werden. Die Anpassungen können auch dazu führen, dass die Aktie durch eine andere Aktie oder ein anderes Wertpapier, einen Wertpapierkorb und/oder einen Barbetrag ersetzt oder eine andere Börse als Maßgebliche Börse bestimmt wird. Nimmt die Maßgebliche Terminbörse eine Anpassung dadurch vor, dass die Aktie durch einen Aktienkorb ersetzt wird, so ist die Emittentin berechtigt, nur die Aktie mit der höchsten Marktkapitalisierung als (neuen) Basiswert zu bestimmen und die übrigen Aktien aus dem Aktienkorb am ersten auf den Anpassungstichtag folgenden Börsengeschäftstag zum ersten Kurs zu veräußern und den Erlös unmittelbar danach in die verbleibende Aktie zu reinvestieren.

Anpassungen und Festlegungen treten zu dem von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) festgelegten Zeitpunkt (der "**Anpassungstichtag**") in Kraft, wobei (für den Fall, dass die Emittentin Anpassungen berücksichtigt, wie sie von der Maßgeblichen Terminbörse vorgenommen werden oder

würden) die Emittentin auch berücksichtigt, wann entsprechende Anpassungen der an der Maßgeblichen Terminbörse auf die Aktie gehandelten Options- oder Terminkontrakte in Kraft treten bzw. in Kraft treten würden, falls diese dort gehandelt würden.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 1. schließt eine spätere Kündigung nach diesem Absatz aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

- b) Hat die Emittentin die Zertifikate wegen des Vorliegens eines Außergewöhnlichen Ereignisses gekündigt, werden die Zertifikate am Kündigungstermin zu einem Kündigungsbetrag je Zertifikat (der "**Kündigungsbetrag**") eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die "**Absicherungsgeschäfte**"), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Kündigungsbetrages an das Clearing System.

2. Ein "**Anpassungsereignis**" liegt vor:

- a) bei der Anpassung von an der Maßgeblichen Terminbörse gehandelten Options- oder Terminkontrakten auf die Aktie bzw. Im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;
- b) bei folgenden Maßnahmen des Emittenten der Aktie (die "**Gesellschaft**"): Kapitalerhöhungen durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen unter Gewährung eines Bezugsrechts, Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln, Ausgabe von Wertpapieren mit Options- oder Wandelrechten auf die Aktie, Ausschüttungen von regulären Dividenden, Ausschüttung von Sonderdividenden, Aktiensplits oder sonstige Teilungen, Zusammenlegung oder Gattungsänderung der Aktie;
- c) bei der Abspaltung oder Ausgliederung eines Unternehmensteils der Gesellschaft in der Weise, dass ein neues selbstständiges Unternehmen entsteht oder der Unternehmensteil von einem dritten Unternehmen aufgenommen wird; oder
- d) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.

3. Ein "**Außergewöhnliches Ereignis**" liegt vor:
- a) bei Einstellung des Handels oder der vorzeitigen Abrechnung von Options- oder Terminkontrakten auf die Aktie an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. bereits im Fall der Ankündigung eines solchen Ereignisses;
  - b) bei der Einstellung der Börsennotierung der Aktie an der Maßgeblichen Börse aufgrund einer Verschmelzung durch Aufnahme oder Neugründung oder aus einem sonstigen Grund, oder der Ankündigung der Maßgeblichen Börse oder Bekanntwerden der Absicht der Gesellschaft, dass die Börsennotierung der Aktie mit sofortiger Wirkung oder zu einem späteren Zeitpunkt eingestellt wird und die Aktie nicht in unmittelbarem zeitlichem Zusammenhang nach der Einstellung wieder an einer anderen der bisherigen Maßgeblichen Börse gleichwertigen Börse (einschließlich des Börsensegments, sofern vorhanden) zugelassen, gehandelt oder notiert wird;
  - c) wenn die Emittentin und/oder die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren;
  - d) wenn alle Aktien oder alle wesentlichen Vermögenswerte der Gesellschaft verstaatlicht, enteignet oder in sonstiger Weise auf staatliche Stellen, Behörden oder Einrichtungen übertragen werden müssen;
  - e) wenn ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens oder eines nach dem für die Gesellschaft anwendbaren Recht vergleichbaren Verfahrens über das Vermögen der Gesellschaft gestellt wird; oder
  - f) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.
4. "**Maßgebliche Terminbörse**" bezeichnet die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf die Aktie. Werden an keiner Börse Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt, ist die Maßgebliche Terminbörse die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf Aktien von Gesellschaften, die ihren Sitz in demselben Land haben, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat. Gibt es in dem Land, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat, keine Terminbörse, an der Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt werden, bestimmt die Emittentin die Maßgebliche Terminbörse nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) und wird dies nach § 11 bekannt machen.

5. Eine Kündigung durch die Emittentin nach Absatz 1. kann auch erfolgen bei einem Übernahmeangebot, d.h. bei einem Angebot zur Übernahme oder zum Tausch oder einem sonstigen Angebot oder einer sonstigen Handlung einer natürlichen oder juristischen Person, das bzw. die dazu führt, dass die natürliche oder juristische Person durch Umtausch oder in sonstiger Weise mehr als 10 % der umlaufenden Aktien kauft, anderweitig erwirbt oder ein Recht zum Erwerb dieser Aktien erlangt; die Feststellung eines solchen Ereignisses erfolgt durch die Emittentin auf der Grundlage von Anzeigen an die zuständigen Behörden oder anderer von der Emittentin als relevant erachteter Informationen.

[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen]

Alternative:	Zertifikate bezogen auf Indizes
--------------	---------------------------------

1. Wird der Index nicht mehr vom Indexsponsor, sondern von einer anderen nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geeigneten Person, Gesellschaft oder Institution (der "**Nachfolgesponsor**") berechnet und veröffentlicht, so wird [der bei Einlösung zahlbare Betrag] [andere Bestimmung einfügen] auf der Grundlage des vom Nachfolgesponsor berechneten und veröffentlichten Index ermittelt. Jede in diesen Emissionsbedingungen enthaltene Bezugnahme auf den Indexsponsor gilt, sofern es der Zusammenhang erlaubt, als Bezugnahme auf den Nachfolgesponsor.
2. Wird der Index aufgehoben und/oder durch einen anderen Index ersetzt, oder nicht mehr vom Indexsponsor, sondern von einer anderen, nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin nicht geeigneten Person, Gesellschaft oder Institution berechnet und veröffentlicht, legt die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) fest, welcher Index künftig für die Berechnung des Auszahlungsbetrages zugrunde zu legen ist (der "**Nachfolgeindex**"). Der Nachfolgeindex sowie der Zeitpunkt seiner erstmaligen Anwendung werden gemäß § 11 bekannt gemacht. Jede in diesen Emissionsbedingungen enthaltene Bezugnahme auf den Index gilt dann, sofern es der Zusammenhang erlaubt, als Bezugnahme auf den Nachfolgeindex. Alle weiteren Definitionen in diesem Zusammenhang gelten als entsprechend geändert. Darüber hinaus wird die Emittentin alle im Zusammenhang mit dem Austausch des Index erforderlichen Anpassungen der Emissionsbedingungen vornehmen.
- [3. Hat der Eintritt eines Anpassungsereignisses (wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs des Index, so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Die Emittentin handelt dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB).

Dieser Absatz 3. ist nur anwendbar bei Aktienindizes

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch [Parameter einfügen] geändert werden.

Anpassungen und Festlegungen erfolgen mit Wirkung zu dem Tag, an dem sich das jeweilige Anpassungsereignis auf den Kurs des



Index auswirkt.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 10 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 3. schließt eine spätere Kündigung nach diesem § 6 Absatz 4. aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

Ein "**Anpassungsereignis**" liegt vor:

- a) bei Ersetzung des Index durch einen Nachfolgeindex gemäß Absatz 2.;
- b) bei folgenden Maßnahmen einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind: Kapitalerhöhungen durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen unter Gewährung eines Bezugsrechts, Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln, Ausgabe von Wertpapieren mit Options- oder Wandelrechten auf die Aktie, Ausschüttungen von regulären Dividenden, Ausschüttung von Sonderdividenden, Aktiensplits oder sonstige Teilungen, Zusammenlegung oder Gattungsänderung der Aktie;
- c) bei der Abspaltung oder Ausgliederung eines Unternehmensteils einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind, so dass ein neues selbstständiges Unternehmen entsteht oder der Unternehmensteil von einem dritten Unternehmen aufgenommen wird;
- d) bei der Anpassung von an der Maßgeblichen Terminbörse gehandelten Options- oder Terminkontrakten auf eine im Index enthaltene Aktie bzw. im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;
- e) bei einem Übernahmeangebot, d.h. bei einem Angebot zur Übernahme oder zum Tausch oder einem sonstigen Angebot oder einer sonstigen Handlung einer natürlichen oder juristischen Person, das bzw. die dazu führt, dass die natürliche oder juristische Person durch Umtausch oder in sonstiger Weise mehr als 10 % der umlaufenden Aktien einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index sind, kauft, anderweitig erwirbt oder ein Recht zum Erwerb dieser Aktien erlangt; die Feststellung eines solchen Ereignisses erfolgt durch die Emittentin auf der Grundlage von Anzeigen an die zuständigen Behörden oder anderer von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) als relevant erachteter Informationen;
- f) bei Einstellung des Handels oder der vorzeitigen Abrechnung von Options- oder Terminkontrakten auf eine der im Index enthaltene Aktie oder auf den Index selbst bzw. im Fall der Ankündigung eines solchen Ereignisses;
- g) bei der Einstellung der Börsennotierung einer der im Index enthaltenen Aktie an der Börse, deren Kurse zur Berechnung des Index herangezogen werden, aufgrund einer

Verschmelzung durch Aufnahme oder Neugründung oder aus einem sonstigen Grund, oder der Ankündigung dieser Börse oder Bekanntwerden der Absicht der Gesellschaft, deren Aktien im Index enthalten sind, dass die Börsennotierung der betreffenden Aktie mit sofortiger Wirkung oder zu einem späteren Zeitpunkt eingestellt wird und die Aktie nicht in unmittelbarem zeitlichen Zusammenhang nach der Einstellung wieder an einer anderen der bisherigen Börse gleichwertigen Börse (einschließlich des Börsensegments, sofern vorhanden) zugelassen, gehandelt oder notiert wird;

- h) wenn die Emittentin und/oder die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren;
- i) wenn alle Aktien einer der im Index enthaltenen Gesellschaften oder alle wesentlichen Vermögenswerte einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind, verstaatlicht, enteignet oder in sonstiger Weise auf staatliche Stellen, Behörden oder Einrichtungen übertragen werden müssen;
- j) wenn ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens oder eines nach dem jeweils anwendbaren Recht vergleichbaren Verfahrens über das Vermögen einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind, gestellt wird; oder
- k) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.

**"Maßgebliche Terminbörse"** bezeichnet die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf eine im Index enthaltene Aktie. Werden an keiner Börse Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt, ist die Maßgebliche Terminbörse die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf Aktien von Gesellschaften, die ihren Sitz in demselben Land haben, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat. Gibt es in dem Land, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat, keine Terminbörse, an der Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt werden, bestimmt die Emittentin die Maßgebliche Terminbörse nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) und macht dies nach § 11 bekannt.]

- [3.][4.] Ist (i) die Festlegung eines Nachfolgeindex nach Absatz 2. nicht möglich oder nicht zumutbar, oder (ii) nimmt der Indexsponsor nach dem Ausgabebetrag eine wesentliche Veränderung hinsichtlich der Berechnungsmethode zur Bestimmung des Index vor oder verändert der Indexsponsor den Index auf irgendeine andere Weise wesentlich (mit Ausnahme einer Veränderung, die bereits im Rahmen der Berechnungsmethode zur Bestimmung des Index für den Fall der Veränderung der Zusammensetzung der dem Index

zugrunde gelegten Wertpapiere, der Kapitalisierung oder anderer Routinemaßnahmen vorgesehen ist), kann die Emittentin (a) für die Weiterrechnung und Veröffentlichung des Index auf der Grundlage des bisherigen Indexkonzeptes und des letzten festgestellten Wertes des Index Sorge tragen oder (b) die Zertifikate mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Indexgeschäftstag (der "**Kündigungstermin**") durch Bekanntmachung gemäß § 11 kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.

[4.][5.] Hat die Emittentin die Zertifikate gemäß Absatz [3.][4.] gekündigt, werden die Zertifikate am Kündigungstermin zu einem Kündigungsbetrag je Zertifikat (der "**Kündigungsbetrag**") eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die "**Absicherungsgeschäfte**"), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Kündigungsbetrages an das Clearing System.

[*zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen*]

<i>Alternative:</i>	<i>Zertifikate bezogen auf Waren</i>
---------------------	--------------------------------------

1. Hat der Eintritt eines eines Außergewöhnlichen Ereignisses (wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs des [Edelmetalls][Rohstoffs], so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Anstelle einer solchen Anpassung der Emissionsbedingungen kann die Emittentin wahlweise die Zertifikate nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen durch Bekanntmachung gemäß § 11 mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Geschäftstag (der "**Kündigungstermin**") kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.
  - a) Anpassungen der Emissionsbedingungen erfolgen entsprechend den Anpassungen von Termin- oder Optionskontrakten auf das Edelmetall, die die Maßgebliche Terminbörse (wie nachstehend definiert) vorgenommen hat oder vornehmen würde, wenn entsprechende Termin- oder Optionskontrakte dort gehandelt würden. Zweifelsfragen bei der Anwendung der Anpassungsregeln der Maßgeblichen Terminbörse entscheidet die Emittentin dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB). Die Emittentin kann von der Handhabung durch die Maßgebliche Terminbörse abweichen,

wenn das Nachvollziehen der Maßgeblichen Terminbörse nur zu einer unwesentlichen Anpassung der Emissionsbedingungen führen würde, sowie wenn und soweit eine solche Abweichung nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geboten ist, um den Einfluß des Anpassungsereignisses bzw. Außergewöhnlichen Ereignisses auf den Kurs des [Edelmetalls][Rohstoffs] wirtschaftlich zu kompensieren.

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch [Parameter einfügen] geändert werden. Die Anpassungen können auch dazu führen, dass die Definition des Referenzpreises geändert wird.

Anpassungen und Festlegungen treten zu dem von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) festgelegten Zeitpunkt in Kraft, wobei (für den Fall, dass die Emittentin Anpassungen berücksichtigt, wie sie von der Maßgeblichen Terminbörse vorgenommen werden oder würden) die Emittentin auch berücksichtigt, wann entsprechende Anpassungen der an der Maßgeblichen Terminbörse auf [das Edelmetall][den Rohstoff] gehandelten Options- oder Terminkontrakte in Kraft treten bzw. in Kraft treten würden, falls diese dort gehandelt würden.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 1. schließt eine spätere Kündigung nach diesem Absatz aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

- b) Hat die Emittentin die Zertifikate wegen des Vorliegens eines Außergewöhnlichen Ereignisses gekündigt, werden die Zertifikate am Kündigungstermin zu einem Kündigungsbetrag je Zertifikat (der "**Kündigungsbetrag**") eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die "**Absicherungsgeschäfte**"), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Kündigungsbetrages an das Clearing System.

2. Ein "**Außergewöhnliches Ereignis**" liegt vor:

- a) wenn seit dem Ausgabetag bei der zur Berechnung des Preises des [Edelmetalls][Rohstoffs] verwendeten Grundlage (z.B. betr. der Menge, Qualität oder Währung) und/oder Methode eine wesentliche Änderung eingetreten ist;
- b) bei der Anpassung von [Edelmetall][Rohstoff]-Kontrakten an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;
- c) bei der Einführung, Aufhebung oder Veränderung einer Steuer, die auf [das Edelmetall][den Rohstoff] erhoben wird, sofern sich dies auf den Preis des [Edelmetalls][Rohstoffs] auswirkt und sofern diese Einführung, Aufhebung oder Veränderung nach dem Ausgabetag erfolgt;
- d) wenn die Emittentin und/oder die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren; oder
- e) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.

3. "**Maßgebliche Terminbörse**" bezeichnet die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf den Preis des [Edelmetalls][Rohstoffs].

[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen]

Alternative:	Zertifikate bezogen auf Futures-Kontrakte
--------------	---

- 1. Hat der Eintritt eines eines Außergewöhnlichen Ereignisses (wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs des Maßgeblichen Futures-Kontraktes, so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Anstelle einer solchen Anpassung der Emissionsbedingungen kann die Emittentin wahlweise die Zertifikate nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen durch Bekanntmachung gemäß § 11 mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Geschäftstag (der "**Kündigungstermin**") kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.
  - a) Anpassungen der Emissionsbedingungen erfolgen entsprechend den Anpassungen des Maßgeblichen Futures-Kontraktes, die die Maßgebliche Terminbörse vorgenommen hat. Zweifelsfragen bei der Anwendung der Anpassungsregeln

der Maßgeblichen Terminbörse entscheidet die Emittentin dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB). Die Emittentin kann von der Handhabung durch die Maßgebliche Terminbörse abweichen, wenn das Nachvollziehen der Maßgeblichen Terminbörse nur zu einer unwesentlichen Anpassung der Emissionsbedingungen führen würde, sowie wenn und soweit eine solche Abweichung nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geboten ist, um den Einfluß des Anpassungsereignisses bzw. Außergewöhnlichen Ereignisses auf den Kurs des Maßgeblichen Futures-Kontraktes wirtschaftlich zu kompensieren.

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch [Parameter einfügen] geändert werden. Die Anpassungen können auch dazu führen, dass der Maßgeblichen Futures-Kontrakt durch einen anderen Futures-Kontrakt ersetzt oder eine andere Börse als Maßgebliche Terminbörse bestimmt wird.

Anpassungen und Festlegungen treten zu dem von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) festgelegten Zeitpunkt in Kraft, wobei (für den Fall, dass die Emittentin Anpassungen berücksichtigt, wie sie von der Maßgeblichen Terminbörse vorgenommen werden) die Emittentin auch berücksichtigt, wann entsprechende Anpassungen des Maßgeblichen Futures-Kontraktes an der Maßgeblichen Terminbörse in Kraft treten.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 1. schließt eine spätere Kündigung nach diesem Absatz aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

- b) Hat die Emittentin die Zertifikate wegen des Vorliegens eines Außergewöhnlichen Ereignisses gekündigt, werden die Zertifikate am Kündigungstermin zu einem Kündigungsbetrag je Zertifikat (der "**Kündigungsbetrag**") eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die "**Absicherungsgeschäfte**"), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Kündigungsbetrages an das Clearing System.

2. Ein "**Außergewöhnliches Ereignis**" liegt vor:

- a) bei der Anpassung des Maßgeblichen Futures-Kontrakts an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;
- b) bei der Einstellung des Handels oder der vorzeitigen Abrechnung des Maßgeblichen Futures-Kontrakts an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. im Fall der Ankündigung eines solchen Ereignisses;
- c) bei einer wesentlichen Veränderung des Konzepts des Maßgeblichen Futures-Kontraktes oder der Kontraktsspezifikationen (Contract Specifications), die dem Maßgeblichen Futures-Kontrakt zugrunde liegen;
- d) bei der Einführung, Aufhebung oder Veränderung einer Steuer, die auf den Basiswert erhoben wird, der dem Maßgeblichen Futures-Kontraktes zugrunde liegt, sofern sich dies auf den Preis des Maßgeblichen Futures-Kontrakts auswirkt und sofern diese Einführung, Aufhebung oder Veränderung nach dem Ausgabebetrag erfolgt;
- e) wenn die Emittentin und die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren; oder
- f) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.

*[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen]*

<i>Alternative:</i>	<i>Zertifikate bezogen auf andere Basiswerte</i>
---------------------	--

[entfällt] *[Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen]*

## **§ 7 STEUERN**

Alle gegenwärtigen und zukünftigen Steuern, Gebühren oder sonstigen Abgaben im Zusammenhang mit den Zertifikaten sind von den Zertifikatsinhabern zu tragen und zu zahlen. Die Emittentin ist berechtigt, von im Zusammenhang mit den Zertifikaten seitens des Inhabers fälligen Zahlungen etwaige Steuern, Gebühren und/oder Abgaben nach Maßgabe des vorstehenden Satzes in Abzug zu bringen.

## **§ 8 STATUS**

Die Verpflichtungen aus den Zertifikaten stellen unmittelbare, unbedingte und nicht dinglich besicherte Verpflichtungen der Emittentin dar und stehen, sofern nicht gesetzliche Vorschriften etwas anderes bestimmen, mindestens im gleichen Rang mit allen anderen nicht dinglich besicherten und nicht nachrangigen Verpflichtungen der Emittentin.

## **§ 9 ZAHLSTELLE**

1. Die Commerzbank Aktiengesellschaft, Hauptniederlassung, Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main, ist Zahlstelle (die "**Zahlstelle**").
2. Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, eine andere inländische Bank von internationalem Ansehen als Zahlstelle zu bestellen. Die Bestellung einer anderen Zahlstelle und der Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens werden gemäß § 11 bekannt gemacht.
3. Die Zahlstelle ist von den Beschränkungen des § 181 BGB und etwaigen gleichartigen Beschränkungen des anwendbaren Rechts anderer Länder befreit.

## **§ 10 SCHULDNERWECHSEL**

1. Jede andere Gesellschaft kann vorbehaltlich Absatz 2. jederzeit während der Laufzeit der Zertifikate ohne Zustimmung der Zertifikatsinhaber alle Verpflichtungen der Emittentin aus und im Zusammenhang mit den Zertifikaten übernehmen. Die Übernahme und der Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens werden von der Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Bei einer solchen Übernahme folgt die übernehmende Gesellschaft (nachfolgend "**Neue Emittentin**" genannt) der Emittentin im Recht nach und tritt in jeder Hinsicht an deren Stelle; sie kann alle sich für die Emittentin aus den Zertifikaten ergebenden Rechte und Befugnisse mit derselben Wirkung ausüben, als wäre die Neue Emittentin in diesen Emissionsbedingungen als Emittentin bezeichnet worden. Die Emittentin (und im Falle einer wiederholten Anwendung dieses § 10, jede etwaige frühere Neue Emittentin) wird damit von ihren Verpflichtungen aus diesen Emissionsbedingungen und ihrer Haftung als Schuldnerin aus den Zertifikaten befreit.

Nach dem Wirksamwerden einer solchen Übernahme gilt jede in diesen Emissionsbedingungen enthaltene Bezugnahme auf die Emittentin fortan als Bezugnahme auf die Neue Emittentin.



2. Eine solche Übernahme ist nur zulässig, wenn
  - a) die Neue Emittentin alle Verpflichtungen der Emittentin aus den Zertifikaten übernimmt;
  - b) sich die Neue Emittentin verpflichtet, jeden Zertifikatsinhaber wegen aller Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder behördlicher Gebühren schadlos zu halten, die ihm im Zusammenhang mit einer solchen Übernahme entstehen oder auferlegt werden;
  - c) die Emittentin (in dieser Eigenschaft "**Garantin**" genannt) unbedingt und unwiderruflich zugunsten der Zertifikatsinhaber die Erfüllung aller von der Neuen Emittentin zu übernehmenden Zahlungsverpflichtungen garantiert;
  - d) die Neue Emittentin alle erforderlichen staatlichen Ermächtigungen, Erlaubnisse, Zustimmungen und Bewilligungen in den Ländern erlangt hat, in denen die Neue Emittentin ihren Sitz hat oder nach deren Recht sie gegründet ist.
3. Nach Ersetzung der Emittentin durch eine Neue Emittentin findet dieser § 10 erneut Anwendung.

## **§ 11 BEKANNTMACHUNGEN**

Bekanntmachungen gemäß diesen Emissionsbedingungen werden im Bundesanzeiger veröffentlicht und mit dieser Veröffentlichung den Zertifikatsinhabern gegenüber wirksam, soweit nicht in der Bekanntmachung ein späterer Wirksamkeitszeitpunkt bestimmt wird. Sollten die Zertifikate öffentlich angeboten werden, erfolgt eine zusätzliche Bekanntmachung auf der Internetseite [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de) (oder auf einer anderen Internetseite, welche die Emittentin mit einem Vorlauf von mindestens sechs Wochen nach Maßgabe dieser Bestimmung bekannt macht). Wenn und soweit zwingende Bestimmungen des geltenden Rechts oder Börsenbestimmungen Veröffentlichungen an anderer Stelle vorsehen, erfolgen diese gegebenenfalls zusätzlich an jeweils vorgeschriebener Stelle.

## **§ 12 HAFTUNGSBESCHRÄNKUNGEN**

Für die Vornahme oder Unterlassung von Maßnahmen jedweder Art im Zusammenhang mit den Zertifikaten haftet die Emittentin nur in den Fällen einer schuldhaften Verletzung wesentlicher Pflichten aus oder im Zusammenhang mit diesen Emissionsbedingungen oder einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verletzung sonstiger Pflichten. Das Gleiche gilt für die Zahlstelle.

## § 13 SCHLUSSBESTIMMUNGEN

1. Form und Inhalt der Zertifikate sowie die Rechte und Pflichten der Zertifikatsinhaber, der Emittentin, der Zahlstelle und einer etwaigen Garantin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
2. Offensichtliche Schreib- oder Rechenfehler oder ähnliche offenbare Unrichtigkeiten in den Emissionsbedingungen berechtigen die Emittentin zur Anfechtung gegenüber den Zertifikatsinhabern. Die Anfechtung ist unverzüglich nach Erlangung der Kenntnis von einem solchen Anfechtungsgrund gemäß § 11 zu erklären. Nach einer solchen Anfechtung durch die Emittentin kann der Zertifikatsinhaber die depotführende Bank veranlassen, eine ordnungsgemäß ausgefüllte Rückzahlungserklärung bei der Zahlstelle auf einem dort erhältlichen Formular bzw. unter Abgabe aller in dem Formular geforderten Angaben und Erklärungen (die "**Rückzahlungserklärung**") einzureichen und die Rückzahlung des Ausgabepreises gegen Übertragung der Zertifikate auf das Konto der Zahlstelle bei dem Clearing System zu verlangen. Die Emittentin wird bis spätestens **[Anzahl]** Kalendertage nach Eingang der Rückzahlungserklärung sowie der Zertifikate bei der Zahlstelle, je nachdem, welcher Tag später ist, den Emissionspreis der Zahlstelle zur Verfügung stellen, die diesen auf das in der Rückzahlungserklärung angegebene Konto überweisen wird. Mit der Zahlung des Emissionspreises erlöschen alle Rechte aus den eingereichten Zertifikaten.
3. Die Emittentin kann mit der Anfechtungserklärung gemäß Absatz 2. ein Angebot auf Fortführung der Zertifikate zu berichtigten Emissionsbedingungen verbinden. Ein solches Angebot sowie die berichtigten Bestimmungen werden den Zertifikatsinhabern zusammen mit der Anfechtungserklärung gemäß § 11 mitgeteilt. Ein solches Angebot gilt als von einem Zertifikatsinhaber angenommen (mit der Folge, dass die Wirkungen der Anfechtung nicht eintreten), wenn der Zertifikatsinhaber nicht innerhalb von 4 Wochen nach Wirksamwerden des Angebots gemäß § 11 durch Einreichung einer ordnungsgemäß ausgefüllten Rückzahlungserklärung über die depotführende Bank bei der Zahlstelle sowie Übertragung der Zertifikate auf das Konto der Zahlstelle bei dem Clearing System gemäß Absatz 2. die Rückzahlung des Ausgabepreises verlangt. In diesem Fall treten die Wirkungen der Anfechtung nicht ein. Die Emittentin wird die Inhaber von Zertifikaten in der Mitteilung hierauf hinweisen.
4. Als "**Ausgabepreis**" im Sinne der Absätze 2. und 3. gilt der vom jeweiligen Inhaber von Zertifikaten gezahlte tatsächliche Erwerbspreis (wie in der Rückzahlungserklärung angegeben und nachgewiesen) bzw. das von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) bestimmte gewichtete arithmetische Mittel der an dem der Erklärung der Anfechtung gemäß Absatz 2. vorhergehenden **[Geschäftstag]** gehandelten Preise der Zertifikate, je nachdem welcher dieser Beträge höher ist. Liegt an dem in der Erklärung der Anfechtung gemäß Absatz 2. vorhergehenden **[Geschäftstag]** eine Marktstörung gemäß § 2 vor, so ist für die Preisermittlung nach vorstehendem Satz der letzte der Anfechtung gemäß Absatz 2. vorhergehende **[Geschäftstag]** an dem keine

Marktstörung vorlag, maßgeblich.

5. Widersprüchliche oder lückenhafte Bestimmungen in den Emissionsbedingungen kann die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) berichtigen bzw. ergänzen. Dabei sind nur solche Berichtigungen oder Ergänzungen zulässig, die unter Berücksichtigung der Interessen der Emittentin für die Zertifikatsinhaber zumutbar sind und insbesondere die rechtliche und finanzielle Situation der Zertifikatsinhaber nicht wesentlich verschlechtern. Solche Berichtigungen oder Ergänzungen werden den Zertifikatsinhaber gemäß § 11 mitgeteilt.
6. Waren dem Zertifikatsinhaber Schreib- oder Rechenfehler oder ähnliche Unrichtigkeiten in den Emissionsbedingungen beim Erwerb der Zertifikate bekannt, so kann die Emittentin den Zertifikatsinhaber ungeachtet der Absätze 2. -5. an entsprechend berichtigten Emissionsbedingungen festhalten.
7. Sollte eine Bestimmung dieser Emissionsbedingungen ganz oder teilweise unwirksam sein oder werden, so bleiben die übrigen Bestimmungen wirksam. Die unwirksame Bestimmung ist durch eine wirksame Bestimmung zu ersetzen, die den wirtschaftlichen Zwecken der unwirksamen Bestimmung so weit wie rechtlich möglich Rechnung trägt. Die Emittentin kann jedoch auch in solchen Fällen nach Absätzen 2. bis 5. vorgehen.
8. Erfüllungsort ist Frankfurt am Main.
9. Gerichtsstand für alle Klagen und sonstigen Verfahren für Kaufleute, juristische Personen des öffentlichen Rechts, öffentlich-rechtliche Sondervermögen und Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland aus oder im Zusammenhang mit den Zertifikaten ist Frankfurt am Main. Der Gerichtsstand Frankfurt am Main ist in einem derartigen Fall für alle Klagen gegen die Emittentin ausschließlich.

## EMISSIONSBEDINGUNGEN

### **Zertifikate mit unbestimmter Laufzeit ("Unlimited-Zertifikate")**

#### **§ 1 FORM**

*Diese Absätze 1. - 3.  
sind nur anwendbar  
bei Zertifikaten, die  
auf EUR lauten*

1. Die [**Name**]-Zertifikate [einer jeden Serie] (die "**Zertifikate**") der Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, (die "**Emittentin**") werden [jeweils] durch ein Inhaber-Sammelzertifikat (die "**Globalurkunde**") verbrieft, die bei der [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main] [Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, als Common Depository für Clearstream Banking, société anonyme, Luxembourg und Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin der Euroclear-Systems] (das "**Clearing System**"), hinterlegt ist.
2. Es werden keine effektiven Zertifikate ausgegeben. Der Anspruch der Inhaber von Zertifikaten (die "**Zertifikatsinhaber**") auf Lieferung effektiver Zertifikate ist ausgeschlossen. Den Zertifikatsinhabern stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die gemäß den Regeln und Bestimmungen des Clearing Systems übertragen werden können. Im Effekten giroverkehr sind die Zertifikate in Einheiten von [einem][•] Zertifikat[en] oder einem ganzzahligen Vielfachen davon übertragbar.
3. Die Globalurkunde ist nur wirksam, wenn sie die eigenhändigen Unterschriften von zwei Vertretungsberechtigten der Emittentin trägt.

*Diese Absätze 1. - 3.  
sind nur anwendbar  
bei Zertifikaten, die  
auf USD lauten und  
deren Laufzeit länger  
als 1 Jahr beträgt*

1. Die [**Name**]-Zertifikate [einer jeden Serie] (die "**Zertifikate**") der Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, (die "**Emittentin**") werden zunächst [jeweils] durch ein temporäres Inhaber-Sammelzertifikat (die "**Temporäre Globalurkunde**") verbrieft, die nicht früher als 40 Tage und nicht später als 180 Tage nach ihrem Ausgabetag gegen ein permanentes Inhaber-Sammelzertifikat (die "**Permanente Globalurkunde**") ausgetauscht wird.

Die Temporäre Globalurkunde und die Permanente Globalurkunde werden bei der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, als Common Depository für Clearstream Banking, société anonyme, Luxembourg und Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin der Euroclear-Systems (das "**Clearing System**") hinterlegt. Der Austausch erfolgt nur gegen Nachweis darüber, dass der bzw. die wirtschaftlichen Eigentümer der durch die Temporäre Globalurkunde verbrieften Zertifikate vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen keine US-Personen sind.

2. Es werden keine effektiven Zertifikate ausgegeben. Der Anspruch der Inhaber von Zertifikaten (die "**Zertifikatsinhaber**") auf Lieferung effektiver Zertifikate ist ausgeschlossen. Den Zertifikatsinhabern stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die gemäß den Regeln und Bestimmungen des Clearing Systems übertragen werden können. Im Effekten giroverkehr sind die Zertifikate in Einheiten von [einem][•] Zertifikat[en] oder einem ganzzahligen

Vielfachen davon übertragbar.

3. Die Temporäre bzw. Permanente Globalurkunde ist nur wirksam, wenn es die eigenhändigen Unterschriften von zwei Vertretungsberechtigten der Emittentin trägt.
4. Die Emittentin behält sich vor, ohne Zustimmung der Zertifikatsinhaber weitere Zertifikate mit im wesentlichen gleicher Ausstattung in der Weise zu begeben, dass sie mit den Zertifikaten zu einer einheitlichen Serie von Zertifikaten konsolidiert werden und ihr Gesamtvolumen erhöhen. Der Begriff "Zertifikate" umfasst im Falle einer solchen Konsolidierung auch solche zusätzlich begebenen Zertifikate.

## § 2 DEFINITIONEN

- [1.] Für die Zwecke dieser Emissionsbedingungen gelten, vorbehaltlich etwaiger Anpassungen nach diesen Emissionsbedingungen, die folgenden Begriffsbestimmungen:

"**Basiswert**" ist [die] [der] [das] [in Absatz 2. genannte jeweilige] [Aktie] [Index] [Edelmetall] [Futures-Kontrakt] [Wechselkurs] [*andere*].

"**Bewertungstag**" ist der jeweilige Einlösungstermin (§3 Absatz [3][5]).

[Wenn am Bewertungstag der [*Preis*] des Basiswerts [an der Maßgeblichen Börse] nicht festgestellt und veröffentlicht wird oder wenn am Bewertungstag eine Marktstörung vorliegt, dann wird der Bewertungstag auf den nächstfolgenden [*anwendbarer Geschäftstag*] verschoben, an dem ein [*Preis*] des Basiswerts [an der Maßgeblichen Börse] wieder festgestellt und veröffentlicht wird und an dem keine Marktstörung vorliegt.

Wird aufgrund der vorstehenden Bestimmung der Bewertungstag um zwei [*anwendbarer Geschäftstag*] verschoben und wird auch an diesem Tag kein [*Preis*] des Basiswerts [an der Maßgeblichen Börse] festgestellt und veröffentlicht oder stellt liegt auch an diesem Tag eine Marktstörung vor, dann gilt dieser Tag als Bewertungstag und die Emittentin wird den [*Preis*] des Basiswerts nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung der an diesem Tag herrschenden Marktgegebenheiten festlegen und gemäß § 11 bekanntmachen.]

[*weitere oder sonstige Bestimmungen hinsichtlich der Verschiebung des Bewertungstags einfügen*]

"**Fälligkeitstag**" ist der fünfte Zahlungsgeschäftstag nach dem jeweiligen Einlösungstermin.

"**Marktstörung**" bedeutet die Aussetzung oder die Einschränkung des Handels von [*anwendbare Bestimmungen einfügen*].

[Eine Beschränkung der Stunden oder der Anzahl der Tage, an denen ein Handel stattfindet, gilt nicht als Marktstörung, sofern die Einschränkung auf einer vorher angekündigten Änderung der

regulären Geschäftszeiten der betreffenden Börse beruht. Eine im Laufe des Tages auferlegte Beschränkung im Handel aufgrund von Preisbewegungen, die bestimmte vorgegebene Grenzen überschreiten, gilt nur als Marktstörung, wenn sie bis zum Ende der Handelszeit an dem betreffenden Tag andauert.]

*Diese Definition ist nur anwendbar, wenn nach § 3 Umrechnungen erforderlich sind*

**["Maßgeblicher Umrechnungskurs"** ist ein am *International Interbank Spot Market* tatsächlich gehandelter Kurs für EUR 1,00 in [USD][●] (der "**EUR/●-Kurs**") am Bewertungstag zu dem Zeitpunkt, an dem der Referenzpreis [*Basiswert einfügen*] festgestellt und veröffentlicht wird.]

**["Maßgeblicher Umrechnungskurs"** ist EUR 1,00 / [USD][●] 1,00.]

**["Zahlungsgeschäftstag"** ist ein Tag, an dem das Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System (TARGET-System) sowie das Clearing System Zahlungen in EUR abwickeln.]

**["Zahlungsgeschäftstag"** ist ein Tag, an dem die Geschäftsbanken und Devisenmärkte in New York sowie das Clearing System Zahlungen in USD abwickeln.]

[*weitere und/oder sonstige Begriffsbestimmungen in alphabetischer Reihenfolge einfügen*]

*Dieser Absatz 2 gilt nur für Serien von Zertifikaten*

2. Für jede Serie von Zertifikaten gelten für die Begriffe [*anwendbare Definitionen einfügen*] die in der nachstehenden Tabelle genannten Angaben:

[*Tabelle einfügen*]

### § 3 FÄLLIGKEIT

1. Jeder Zertifikatsinhaber hat das Recht, von der Emittentin nach Einlösung eines Zertifikats mit Wirkung zu einem Einlösungstermin nach Maßgabe der in den nachstehenden Absätzen enthaltenen Bestimmungen die Zahlung des Auszahlungsbetrages am Fälligkeitstag zu verlangen.

*Dieser Absatz 2. ist anwendbar bei Barausgleich*

2. Der "**Auszahlungsbetrag**" entspricht [*anwendbare Bestimmungen einfügen, u.a. Betrag und/oder Formel(n) und/oder weitere Definitionen*]

*Diese Absätze 2. bis 4. sind anwendbar bei Zertifikaten mit Lieferverpflichtung*

2. Die Einlösung eines jeden Zertifikats erfolgt [*vorbehaltlich §●*] durch Lieferung [von [*Anzahl*] [*Aktien*][*Indezertifikaten*][*Wertpapieren*]] [der in § 2 Absatz 2. angegebenen Anzahl von [*Aktien*][*Indezertifikaten*][*Wertpapieren*] in am Fälligkeitstag [an der Maßgeblichen Börse börsenmäßig] lieferbarer Form und Ausstattung.

[*anwendbare andere Bestimmungen einfügen*]

3. Sollte die Lieferung der [*Aktien*][*Indezertifikate*][*Wertpapiere*] am Fälligkeitstag wirtschaftlich oder tatsächlich unmöglich sein, hat die Emittentin das Recht, statt der Lieferung der

[Aktien][Indezertifikate][Wertpapiere] einen (gegebenenfalls auf den nächsten [Cent][•] [Währung] 0,01) kaufmännisch auf- oder abgerundeten) Geldbetrag zu bezahlen, der dem [mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten] Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag entspricht.

4. Bruchteile von [Aktien][Indezertifikaten][Wertpapieren] werden nicht geliefert. Die Emittentin wird den Zertifikatsinhabern gegebenenfalls je Zertifikat statt der Lieferung des jeweiligen Bruchteils einen Betrag in [Währung] zahlen (der "**Spitzenausgleichsbetrag**"), der von der Emittentin mittels Multiplikation des Bruchteils mit dem [mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten] Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag ermittelt wird. Die Zusammenfassung mehrerer Spitzenausgleichsbeträge zu Ansprüchen auf Lieferung von [Aktien][Indezertifikaten][Wertpapieren] ist ausgeschlossen.

[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Lieferung einfügen]

Diese Absätze 2. bis 4. sind anwendbar bei Zertifikaten mit Lieferverpflichtung von Fondsanteilen

2. Die Einlösung eines jeden Zertifikats erfolgt [vorbehaltlich §•] durch Lieferung von Fondsanteilen.

"Fondsanteil" ist ein Anteil an [dem [Comstage ETF DAX® TR (ISIN •] [Comstage ETF einfügen], einem Teilfonds der Comstage ETF SICAV, Luxemburg][andere Fondsanteile einfügen] (der "Fonds").

Die Anzahl der zu liefernden Fondsanteile wird gemäß der folgenden Formel berechnet:

$$A = \frac{\text{Basiswert}_{final} \cdot \text{Bezugsverhältnis}}{\text{NAV}_{final}}$$

wobei

A = die Anzahl der pro Zertifikat zu liefernden Fondsanteile

[Basiswert]<sub>final</sub> = der Referenzpreis [Basiswert einfügen] am Bewertungstag

NAV<sub>final</sub> = [der von der im Verkaufsprospekt des Fonds genannten Depotbank für den Bewertungstag berechnete und auf der Internetseite des Fonds ([www.comstage.de](http://www.comstage.de)) veröffentlichte Nettoinventarwert eines Fondsanteils][andere Bestimmung einfügen]

3. Sollte die Lieferung der Fondsanteile am Fälligkeitstag wirtschaftlich oder tatsächlich unmöglich sein, hat die Emittentin das Recht, statt der Lieferung der Fondsanteile einen (gegebenenfalls auf den nächsten Cent (EUR 0,01) kaufmännisch auf- oder abgerundeten) Geldbetrag zu bezahlen, der dem mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten Referenzpreis der [Aktie][Index][Basiswert einfügen] am Bewertungstag entspricht.

4. Bruchteile von Fondsanteilen werden nicht geliefert. Die Emittentin wird den Zertifikatsinhabern je Zertifikat statt der Lieferung des jeweiligen Bruchteils des Fondsanteils einen Betrag in EUR zahlen (der "**Spitzenausgleichsbetrag**"), der von der Emittentin mittels Multiplikation des Bruchteils mit dem [mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten] NAV<sub>final</sub> des Fondsanteils am Bewertungstag ermittelt wird. Die Zusammenfassung mehrerer Spitzenausgleichsbeträge zu Ansprüchen auf Lieferung von Fondsanteilen ist ausgeschlossen.

*[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Lieferung von Fondsanteilen einfügen]*

- [3][5]. Um die Zahlung des Auszahlungsbetrages zu verlangen, muss der Zertifikatsinhaber über die depotführende Bank spätestens am zehnten Zahlungsgeschäftstag vor einem Einlösungstermin
- i. bei der Zahlstelle eine schriftliche Erklärung auf einem dort erhältlichen Formular bzw. unter Abgabe aller in dem Formular geforderten Angaben und Erklärungen einreichen (die "**Einlösungserklärung**"); und
  - ii. die Zertifikate durch Übertragung der Zertifikate auf das Konto der Zahlstelle bei dem Clearing System liefern.

Die Einlösungserklärung ist verbindlich und unwiderruflich. Eine in bezug auf einen bestimmten Einlösungstermin abgegebene Einlösungserklärung ist gegenstandslos, wenn sie nach Ablauf des zehnten Zahlungsgeschäftstages vor diesem Einlösungstermin eingeht oder wenn die Zertifikate, auf die sich eine Einlösungserklärung bezieht, nicht oder nicht rechtzeitig an die Zahlstelle geliefert werden. Nach dem vorstehenden Satz gegenstandslose Einlösungserklärungen werden nicht als Einlösungserklärung in Bezug auf einen späteren Einlösungstermin behandelt. Weicht die in der Einlösungserklärung genannte Zahl von Zertifikaten, für die die Einlösung beantragt wird, von der Zahl der an die Zahlstelle übertragenen Zertifikate ab, so gilt die Einlösungserklärung nur für die der kleineren der beiden Zahlen entsprechende Anzahl von Zertifikaten als eingereicht. Etwaige überschüssige Zertifikate werden auf Kosten und Gefahr des Zertifikatsinhabers an die depotführende Bank zurück übertragen.

"**Einlösungstermin**" ist – vorbehaltlich Absatz 3. - [jeder letzte Zahlungsgeschäftstag der Monate • eines jeden Jahres ab dem Monat •][jeweils dritte Zahlungsgeschäftstag des Monats Dezember eines jeden Jahres ab dem Dezember •] *[entsprechende andere Bestimmung einfügen]*.

- [4][6]. Nach wirksamer Einreichung von Zertifikaten zur Einlösung wird die Emittentin veranlassen, dass der Auszahlungsbetrag der Zahlstelle zur Verfügung gestellt wird, damit diese den Auszahlungsbetrag am Fälligkeitstag auf ein Konto der depotführenden Bank zur Weiterleitung an den Zertifikatsinhaber überweist.

Mit der Überweisung des Auszahlungsbetrags auf ein Konto der depotführenden Bank zur Weiterleitung an den Zertifikatsinhaber erlöschen alle Rechte aus den eingelösten Zertifikaten.



[zusätzliche oder andere produktspezifische Möglichkeiten der Einlösung einfügen]

*Dieser Absatz ist nur anwendbar, wenn nach den Bestimmungen der Absätze 2. bzw. 2. und 3. Umrechnungen erforderlich sind*

[5][7]. Alle Umrechnungen nach diesem § 3 erfolgen zum Maßgeblichen Umrechnungskurs.

#### **§ 4 ORDENTLICHES KÜNDIGUNGSRECHT DER EMITTENTIN; RÜCKKAUF**

1. Die Emittentin ist berechtigt, jeweils zum [• eines jeden Jahres, erstmals zum •][andere Bestimmung einfügen] (jeweils ein "Ordentlicher Kündigungstermin"), die Zertifikate insgesamt, jedoch nicht teilweise zu kündigen (die "Ordentliche Kündigung").
2. Die Ordentliche Kündigung ist mindestens [Anzahl] Tage vor dem Ordentlichen Kündigungstermin gemäß § 11 bekannt zu machen. Die Bekanntmachung ist unwiderruflich und muss den Ordentlichen Kündigungstermin nennen.
3. Im Falle der Ordentlichen Kündigung erfolgt die Einlösung eines jeden Zertifikats gemäß § 3 Absatz 2. und Absatz 5., wobei der Ordentliche Kündigungstermin in jeder Hinsicht an die Stelle des Einlösungstermins tritt.
4. Sämtliche im Falle der Ordentlichen Kündigung gemäß diesen Emissionsbedingungen zahlbaren Beträge sind an die Zahlstelle mit der Maßgabe zu zahlen, dass die Zahlstelle die zahlbaren Beträge dem Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Zertifikatsinhaber überweist.
5. Das Recht der Zertifikatsinhaber, die Einlösung der Zertifikate zu den jeweiligen dem Ordentlichen Kündigungstermin vorhergehenden Fälligkeitsterminen zu verlangen, wird durch eine solche Ordentliche Kündigung der Emittentin nach diesem § 4 nicht berührt.
6. Die Emittentin kann jederzeit Zertifikate am Markt oder anderweitig erwerben. Zertifikate, die von oder im Namen der Emittentin erworben wurden, können von der Emittentin gehalten, neu ausgegeben oder weiter verkauft werden.

#### **§ 5 ZAHLUNGEN**

*Dieser Absatz 1. ist anwendbar bei Zertifikaten mit Barausgleich*

1. Falls eine Zahlung gemäß den Emissionsbedingungen an einem Tag zu leisten ist, der kein Zahlungsgeschäftstag ist, so erfolgt die Zahlung am nächstfolgenden Zahlungsgeschäftstag. In diesem Fall steht den betreffenden Zertifikatsinhabern weder eine Zahlung noch ein Anspruch auf Verzinsung oder eine andere Entschädigung

wegen dieser zeitlichen Verschiebung zu.

*Dieser Absatz 1. ist  
anwendbar bei  
Zertifikaten mit  
Lieferverpflichtung*

1. Falls eine Zahlung bzw. die Lieferung von [Aktien][Indezertifikaten][Fondsanteilen][Wertpapieren] gemäß den Emissionsbedingungen an einem Tag zu leisten ist, der kein Zahlungsgeschäftstag oder kein [Geschäftstag] ist, so erfolgt die Zahlung bzw. Lieferung am nächstfolgenden Zahlungsgeschäftstag und [Geschäftstag]. In diesem Fall steht den betreffenden Zertifikatsinhabern weder eine Zahlung noch ein Anspruch auf Verzinsung oder eine andere Entschädigung wegen dieser zeitlichen Verschiebung zu.

2. Alle Zahlungen unterliegen jeweils den anwendbaren Steuer- und sonstigen Gesetzen, Verordnungen und Richtlinien.

## § 6

### ANPASSUNGEN ; AUßERORDENTLICHE KÜNDIGUNG DURCH DIE EMITTENTIN

<i>Alternative:</i>	<i>Zertifikate bezogen auf Aktien</i>
---------------------	---------------------------------------

1. Hat der Eintritt eines Anpassungsereignisses oder eines Außergewöhnlichen Ereignisses (beide wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs der Aktie, so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Im Fall eines Außergewöhnlichen Ereignisses kann die Emittentin (anstelle einer solchen Anpassung der Emissionsbedingungen) wahlweise die Zertifikate nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen durch Bekanntmachung gemäß § 11 mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Börsengeschäftstag (der "**Außerordentliche Kündigungstermin**") kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.

a) Anpassungen der Emissionsbedingungen erfolgen entsprechend den Anpassungen von Termin- oder Optionskontrakten auf die Aktie, die die Maßgebliche Terminbörse (wie nachstehend definiert) vorgenommen hat oder vornehmen würde, wenn entsprechende Termin- oder Optionskontrakte dort gehandelt würden. Zweifelsfragen bei der Anwendung der Anpassungsregeln der Maßgeblichen Terminbörse entscheidet die Emittentin dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB). Die Emittentin kann von der Handhabung durch die Maßgebliche Terminbörse abweichen, wenn das Nachvollziehen der Maßgeblichen Terminbörse nur zu einer unwesentlichen Anpassung der Emissionsbedingungen führen würde, sowie wenn und soweit eine solche Abweichung nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geboten ist, um den Einfluß des Anpassungsereignisses bzw. Außergewöhnlichen Ereignisses auf den Kurs der Aktie wirtschaftlich zu kompensieren.

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch **[Parameter einfügen]** geändert werden. Die Anpassungen können auch dazu führen, dass die Aktie durch eine andere Aktie oder ein anderes Wertpapier, einen Wertpapierkorb und/oder einen Barbetrag ersetzt oder eine andere Börse als Maßgebliche Börse bestimmt wird. Nimmt die Maßgebliche Terminbörse eine Anpassung dadurch vor, dass die Aktie durch einen Aktienkorb ersetzt wird, so ist die Emittentin berechtigt, nur die Aktie mit der höchsten Marktkapitalisierung als (neuen) Basiswert zu bestimmen und die übrigen Aktien aus dem Aktienkorb am ersten auf den Anpassungstichtag folgenden Börsengeschäftstag zum ersten Kurs zu veräußern und den Erlös unmittelbar danach in die verbleibende Aktie zu reinvestieren.

Anpassungen und Festlegungen treten zu dem von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) festgelegten Zeitpunkt (der "**Anpassungstichtag**") in Kraft, wobei (für den Fall, dass die Emittentin Anpassungen berücksichtigt, wie sie von der Maßgeblichen Terminbörse vorgenommen werden oder würden) die Emittentin auch berücksichtigt, wann entsprechende Anpassungen der an der Maßgeblichen Terminbörse auf die Aktie gehandelten Options- oder Terminkontrakte in Kraft treten bzw. in Kraft treten würden, falls diese dort gehandelt würden.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 1. schließt eine spätere Kündigung nach diesem Absatz aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

- b) Hat die Emittentin die Zertifikate wegen des Vorliegens eines Außergewöhnlichen Ereignisses außerordentlich gekündigt, werden die Zertifikate am außerordentlichen Kündigungstermin zu einem außerordentlichen Kündigungsbetrag je Zertifikat (der "**Außerordentliche Kündigungsbetrag**") eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die "**Absicherungsgeschäfte**"), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Außerordentliche Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Außerordentlichen Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Außerordentlichen Kündigungsbetrages an das Clearing System.

2. Ein "**Anpassungsereignis**" liegt vor:
- a) bei der Anpassung von an der Maßgeblichen Terminbörse gehandelten Options- oder Terminkontrakten auf die Aktie bzw. Im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;
  - b) bei folgenden Maßnahmen des Emittenten der Aktie (die "**Gesellschaft**"): Kapitalerhöhungen durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen unter Gewährung eines Bezugsrechts, Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln, Ausgabe von Wertpapieren mit Options- oder Wandelrechten auf die Aktie, Ausschüttungen von regulären Dividenden, Ausschüttung von Sonderdividenden, Aktiensplits oder sonstige Teilungen, Zusammenlegung oder Gattungsänderung der Aktie;
  - c) bei der Abspaltung oder Ausgliederung eines Unternehmensteils der Gesellschaft in der Weise, dass ein neues selbstständiges Unternehmen entsteht oder der Unternehmensteil von einem dritten Unternehmen aufgenommen wird; oder
  - d) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.
3. Ein "**Außergewöhnliches Ereignis**" liegt vor:
- a) bei Einstellung des Handels oder der vorzeitigen Abrechnung von Options- oder Terminkontrakten auf die Aktie an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. bereits im Fall der Ankündigung eines solchen Ereignisses;
  - b) bei der Einstellung der Börsennotierung der Aktie an der Maßgeblichen Börse aufgrund einer Verschmelzung durch Aufnahme oder Neugründung oder aus einem sonstigen Grund, oder der Ankündigung der Maßgeblichen Börse oder Bekanntwerden der Absicht der Gesellschaft, dass die Börsennotierung der Aktie mit sofortiger Wirkung oder zu einem späteren Zeitpunkt eingestellt wird und die Aktie nicht in unmittelbarem zeitlichem Zusammenhang nach der Einstellung wieder an einer anderen der bisherigen Maßgeblichen Börse gleichwertigen Börse (einschließlich des Börsensegments, sofern vorhanden) zugelassen, gehandelt oder notiert wird;
  - c) wenn die Emittentin und/oder die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren;
  - d) wenn alle Aktien oder alle wesentlichen Vermögenswerte der Gesellschaft verstaatlicht, enteignet oder in sonstiger Weise auf staatliche Stellen, Behörden oder Einrichtungen übertragen werden müssen;

- e) wenn ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens oder eines nach dem für die Gesellschaft anwendbaren Recht vergleichbaren Verfahrens über das Vermögen der Gesellschaft gestellt wird; oder
  - f) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.
4. **"Maßgebliche Terminbörse"** bezeichnet die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf die Aktie. Werden an keiner Börse Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt, ist die Maßgebliche Terminbörse die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf Aktien von Gesellschaften, die ihren Sitz in demselben Land haben, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat. Gibt es in dem Land, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat, keine Terminbörse, an der Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt werden, bestimmt die Emittentin die Maßgebliche Terminbörse nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) und wird dies nach § 11 bekannt machen.
5. Eine Außerordentlichen Kündigung durch die Emittentin nach Absatz 1. kann auch erfolgen bei einem Übernahmeangebot, d.h. bei einem Angebot zur Übernahme oder zum Tausch oder einem sonstigen Angebot oder einer sonstigen Handlung einer natürlichen oder juristischen Person, das bzw. die dazu führt, dass die natürliche oder juristische Person durch Umtausch oder in sonstiger Weise mehr als 10 % der umlaufenden Aktien kauft, anderweitig erwirbt oder ein Recht zum Erwerb dieser Aktien erlangt; die Feststellung eines solchen Ereignisses erfolgt durch die Emittentin auf der Grundlage von Anzeigen an die zuständigen Behörden oder anderer von der Emittentin als relevant erachteter Informationen.

[*zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen*]

Alternative:	<i>Zertifikate bezogen auf Indizes</i>
--------------	--

1. Wird der Index nicht mehr vom Indexsponsor, sondern von einer anderen nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geeigneten Person, Gesellschaft oder Institution (der **"Nachfolgesponsor"**) berechnet und veröffentlicht, so wird [der bei Einlösung zahlbare Betrag] [*andere Bestimmung einfügen*] auf der Grundlage des vom Nachfolgesponsor berechneten und veröffentlichten Index ermittelt. Jede in diesen Emissionsbedingungen enthaltene Bezugnahme auf den Indexsponsor gilt, sofern es der Zusammenhang erlaubt, als Bezugnahme auf den Nachfolgesponsor.
2. Wird der Index aufgehoben und/oder durch einen anderen Index ersetzt, oder nicht mehr vom Indexsponsor, sondern von einer anderen, nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geeigneten Person, Gesellschaft oder Institution berechnet und veröffentlicht, legt die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) fest, welcher Index künftig für die Berechnung des

Auszahlungsbetrages zugrunde zu legen ist (der "**Nachfolgeindex**"). Der Nachfolgeindex sowie der Zeitpunkt seiner erstmaligen Anwendung werden gemäß § 11 bekannt gemacht. Jede in diesen Emissionsbedingungen enthaltene Bezugnahme auf den Index gilt dann, sofern es der Zusammenhang erlaubt, als Bezugnahme auf den Nachfolgeindex. Alle weiteren Definitionen in diesem Zusammenhang gelten als entsprechend geändert. Darüber hinaus wird die Emittentin alle im Zusammenhang mit dem Austausch des Index erforderlichen Anpassungen der Emissionsbedingungen vornehmen.

*Dieser Absatz 3. ist nur anwendbar bei Aktienindizes*

- [3. Hat der Eintritt eines Anpassungsereignisses (wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs des Index, so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Die Emittentin handelt dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB).

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch [**Parameter einfügen**] geändert werden.

Anpassungen und Festlegungen erfolgen mit Wirkung zu dem Tag, an dem sich das jeweilige Anpassungsereignis auf den Kurs des Index auswirkt.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 3. schließt eine spätere Außerordentlichen Kündigung nach diesem § 6 Absatz 4. aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

Ein "**Anpassungsereignis**" liegt vor:

- a) bei Ersetzung des Index durch einen Nachfolgeindex gemäß Absatz 2.;
- b) bei folgenden Maßnahmen einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind: Kapitalerhöhungen durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen unter Gewährung eines Bezugsrechts, Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln, Ausgabe von Wertpapieren mit Options- oder Wandelrechten auf die Aktie, Ausschüttungen von regulären Dividenden, Ausschüttung von Sonderdividenden, Aktiensplits oder sonstige Teilungen, Zusammenlegung oder Gattungsänderung der Aktie;
- c) bei der Abspaltung oder Ausgliederung eines Unternehmensteils einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind, so dass ein neues selbstständiges Unternehmen entsteht oder der Unternehmensteil von einem dritten Unternehmen aufgenommen wird;
- d) bei der Anpassung von an der Maßgeblichen Terminbörse gehandelten Options- oder Terminkontrakten auf eine im Index enthaltene Aktie bzw. im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;

- e) bei einem Übernahmeangebot, d.h. bei einem Angebot zur Übernahme oder zum Tausch oder einem sonstigen Angebot oder einer sonstigen Handlung einer natürlichen oder juristischen Person, das bzw. die dazu führt, dass die natürliche oder juristische Person durch Umtausch oder in sonstiger Weise mehr als 10 % der umlaufenden Aktien einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index sind, kauft, anderweitig erwirbt oder ein Recht zum Erwerb dieser Aktien erlangt; die Feststellung eines solchen Ereignisses erfolgt durch die Emittentin auf der Grundlage von Anzeigen an die zuständigen Behörden oder anderer von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) als relevant erachteter Informationen;
- f) bei Einstellung des Handels oder der vorzeitigen Abrechnung von Options- oder Terminkontrakten auf eine der im Index enthaltene Aktie oder auf den Index selbst bzw. im Fall der Ankündigung eines solchen Ereignisses;
- g) bei der Einstellung der Börsennotierung einer der im Index enthaltenen Aktie an der Börse, deren Kurse zur Berechnung des Index herangezogen werden, aufgrund einer Verschmelzung durch Aufnahme oder Neugründung oder aus einem sonstigen Grund, oder der Ankündigung dieser Börse oder Bekanntwerden der Absicht der Gesellschaft, deren Aktien im Index enthalten sind, dass die Börsennotierung der betreffenden Aktie mit sofortiger Wirkung oder zu einem späteren Zeitpunkt eingestellt wird und die Aktie nicht in unmittelbarem zeitlichen Zusammenhang nach der Einstellung wieder an einer anderen der bisherigen Börse gleichwertigen Börse (einschließlich des Börsensegments, sofern vorhanden) zugelassen, gehandelt oder notiert wird;
- h) wenn die Emittentin und/oder die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren;
- i) wenn alle Aktien einer der im Index enthaltenen Gesellschaften oder alle wesentlichen Vermögenswerte einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind, verstaatlicht, enteignet oder in sonstiger Weise auf staatliche Stellen, Behörden oder Einrichtungen übertragen werden müssen;
- j) wenn ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens oder eines nach dem jeweils anwendbaren Recht vergleichbaren Verfahrens über das Vermögen einer der Gesellschaften, deren Aktien im Index enthalten sind, gestellt wird; oder
- k) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.

**"Maßgebliche Terminbörse"** bezeichnet die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf eine im Index enthaltene Aktie. Werden an keiner Börse Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt, ist die Maßgebliche Terminbörse die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf Aktien von Gesellschaften, die ihren Sitz in demselben Land haben, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat. Gibt es in dem Land, in dem die Gesellschaft der Aktie ihren Sitz hat, keine Terminbörse, an der Options- oder Terminkontrakte auf die Aktie gehandelt werden, bestimmt die Emittentin die Maßgebliche Terminbörse nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) und macht dies nach § 11 bekannt.]

[3.][4.] Ist (i) die Festlegung eines Nachfolgeindex nach Absatz 2. nicht möglich oder nicht zumutbar, oder (ii) nimmt der Indexsponsor nach dem Ausgabebetrag eine wesentliche Veränderung hinsichtlich der Berechnungsmethode zur Bestimmung des Index vor oder verändert der Indexsponsor den Index auf irgendeine andere Weise wesentlich (mit Ausnahme einer Veränderung, die bereits im Rahmen der Berechnungsmethode zur Bestimmung des Index für den Fall der Veränderung der Zusammensetzung der dem Index zugrunde gelegten Wertpapiere, der Kapitalisierung oder anderer Routinemaßnahmen vorgesehen ist), kann die Emittentin (a) für die Weiterrechnung und Veröffentlichung des Index auf der Grundlage des bisherigen Indexkonzeptes und des letzten festgestellten Wertes des Index Sorge tragen oder (b) die Zertifikate mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Indexgeschäftstag (der **"Außerordentliche Kündigungstermin"**) durch Bekanntmachung gemäß § 11 kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.

[4.][5.] Hat die Emittentin die Zertifikate gemäß Absatz [3.][4.] außerordentliche gekündigt, werden die Zertifikate am Außerordentlichen Kündigungstermin zu einem außerordentlichen Kündigungsbetrag je Zertifikat (der **"Außerordentliche Kündigungsbetrag"**) eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die **"Absicherungsgeschäfte"**), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Außerordentliche Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Außerordentlichen Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Außerordentlichen Kündigungsbetrages an das Clearing System.

[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen]



1. Hat der Eintritt eines eines Außergewöhnlichen Ereignisses (wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs des [Edelmetalls][Rohstoffs], so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Anstelle einer solchen Anpassung der Emissionsbedingungen kann die Emittentin wahlweise die Zertifikate nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen durch Bekanntmachung gemäß § 11 mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Geschäftstag (der "**Außerordentliche Kündigungstermin**") kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.

a) Anpassungen der Emissionsbedingungen erfolgen entsprechend den Anpassungen von Termin- oder Optionskontrakten auf das Edelmetall, die die Maßgebliche Terminbörse (wie nachstehend definiert) vorgenommen hat oder vornehmen würde, wenn entsprechende Termin- oder Optionskontrakte dort gehandelt würden. Zweifelsfragen bei der Anwendung der Anpassungsregeln der Maßgeblichen Terminbörse entscheidet die Emittentin dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB). Die Emittentin kann von der Handhabung durch die Maßgebliche Terminbörse abweichen, wenn das Nachvollziehen der Maßgeblichen Terminbörse nur zu einer unwesentlichen Anpassung der Emissionsbedingungen führen würde, sowie wenn und soweit eine solche Abweichung nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geboten ist, um den Einfluß des Anpassungsereignisses bzw. Außergewöhnlichen Ereignisses auf den Kurs des [Edelmetalls][Rohstoffs] wirtschaftlich zu kompensieren.

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch [*Parameter einfügen*] geändert werden. Die Anpassungen können auch dazu führen, dass die Definition des Referenzpreises geändert wird.

Anpassungen und Festlegungen treten zu dem von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) festgelegten Zeitpunkt in Kraft, wobei (für den Fall, dass die Emittentin Anpassungen berücksichtigt, wie sie von der Maßgeblichen Terminbörse vorgenommen werden oder würden) die Emittentin auch berücksichtigt, wann entsprechende Anpassungen der an der Maßgeblichen Terminbörse auf [das Edelmetall][den Rohstoff] gehandelten Options- oder Terminkontrakte in Kraft treten bzw. in Kraft treten würden, falls diese dort gehandelt würden.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 1. schließt eine spätere außerordentliche Kündigung nach diesem Absatz aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

b) Hat die Emittentin die Zertifikate wegen des Vorliegens eines Außergewöhnlichen Ereignisses gekündigt, werden die

Zertifikate am Außerordentlichen Kündigungstermin zu einem außerordentlichen Kündigungsbetrag je Zertifikat (der "**Außerordentliche Kündigungsbetrag**") eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die "**Absicherungsgeschäfte**"), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Außerordentliche Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Außerordentlichen Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Außerordentlichen Kündigungsbetrages an das Clearing System.

2. Ein "**Außergewöhnliches Ereignis**" liegt vor:

- c) wenn seit dem Ausgabetag bei der zur Berechnung des Preises des [Edelmetalls][Rohstoffs] verwendeten Grundlage (z.B. betr. der Menge, Qualität oder Währung) und/oder Methode eine wesentliche Änderung eingetreten ist;
- d) bei der Anpassung von [Edelmetall][Rohstoff]-Kontrakten an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;
- c) bei der Einführung, Aufhebung oder Veränderung einer Steuer, die auf [das Edelmetall][den Rohstoff] erhoben wird, sofern sich dies auf den Preis des [Edelmetalls][Rohstoffs] auswirkt und sofern diese Einführung, Aufhebung oder Veränderung nach dem Ausgabetag erfolgt;
- d) wenn die Emittentin und/oder die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren; oder
- e) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.

3. "**Maßgebliche Terminbörse**" bezeichnet die Börse mit dem größten Handelsvolumen von Options- oder Terminkontrakten auf den Preis des [Edelmetalls][Rohstoffs].

[zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen]

Alternative: Zertifikate bezogen auf Futures-Kontrakte

1. Hat der Eintritt eines eines Außergewöhnlichen Ereignisses (wie nachstehend definiert) einen wesentlichen Einfluss auf den Kurs des Maßgeblichen Futures-Kontraktes, so passt die Emittentin die Emissionsbedingungen nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen an. Anstelle einer solchen Anpassung der Emissionsbedingungen kann die Emittentin wahlweise die Zertifikate nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen durch Bekanntmachung gemäß § 11 mit einer Frist von sieben Zahlungsgeschäftstagen zu einem Geschäftstag (der "**Außerordentliche Kündigungstermin**") kündigen. Eine Teilkündigung ist ausgeschlossen.
  - a) Anpassungen der Emissionsbedingungen erfolgen entsprechend den Anpassungen des Maßgeblichen Futures-Kontraktes, die die Maßgebliche Terminbörse vorgenommen hat. Zweifelsfragen bei der Anwendung der Anpassungsregeln der Maßgeblichen Terminbörse entscheidet die Emittentin dabei nach billigem Ermessen (§ 315 BGB). Die Emittentin kann von der Handhabung durch die Maßgebliche Terminbörse abweichen, wenn das Nachvollziehen der Maßgeblichen Terminbörse nur zu einer unwesentlichen Anpassung der Emissionsbedingungen führen würde, sowie wenn und soweit eine solche Abweichung nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) der Emittentin geboten ist, um den Einfluß des Anpassungsereignisses bzw. Außergewöhnlichen Ereignisses auf den Kurs des Maßgeblichen Futures-Kontraktes wirtschaftlich zu kompensieren.

Im Zuge solcher Anpassungen kann insbesondere auch [Parameter einfügen] geändert werden. Die Anpassungen können auch dazu führen, dass der Maßgeblichen Futures-Kontrakt durch einen anderen Futures-Kontrakt ersetzt oder eine andere Börse als Maßgebliche Terminbörse bestimmt wird.

Anpassungen und Festlegungen treten zu dem von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) festgelegten Zeitpunkt in Kraft, wobei (für den Fall, dass die Emittentin Anpassungen berücksichtigt, wie sie von der Maßgeblichen Terminbörse vorgenommen werden) die Emittentin auch berücksichtigt, wann entsprechende Anpassungen des Maßgeblichen Futures-Kontrakts an der Maßgeblichen Terminbörse in Kraft treten.

Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Eine Anpassung nach diesem § 6 Absatz 1. schließt eine spätere Außerordentliche Kündigung nach diesem Absatz aufgrund desselben Ereignisses nicht aus.

- b) Hat die Emittentin die Zertifikate wegen des Vorliegens eines Außergewöhnlichen Ereignisses außerordentlich gekündigt, werden die Zertifikate am Außerordentlichen Kündigungstermin zu einem außerordentlichen Kündigungsbetrag je Zertifikat (der "**Außerordentliche Kündigungsbetrag**") eingelöst, der von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung des Marktumfeldes sowie etwaiger Erlöse der Emittentin aus Geschäften, die die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat (die "**Absicherungsgeschäfte**"), festgelegt wird. Aufwendungen für Geschäfte, die erforderlich waren, um die Absicherungsgeschäfte aufzulösen, werden dabei als Abzugsposten berücksichtigt.

Der Außerordentliche Kündigungsbetrag wird spätestens 10 Zahlungsgeschäftstage nach dem Außerordentlichen Kündigungstermin an das Clearing System zwecks Gutschrift auf die Konten der jeweiligen depotführenden Banken zur Weiterleitung an die Inhaber der Zertifikate überwiesen. Die Rechte aus den Zertifikaten erlöschen mit Zahlung des Außerordentlichen Kündigungsbetrages an das Clearing System.

2. Ein "**Außergewöhnliches Ereignis**" liegt vor:

- a) bei der Anpassung des Maßgeblichen Futures-Kontrakts an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. im Fall der Ankündigung einer solchen Anpassung;
- b) bei der Einstellung des Handels oder der vorzeitigen Abrechnung des Maßgeblichen Futures-Kontrakts an der Maßgeblichen Terminbörse bzw. im Fall der Ankündigung eines solchen Ereignisses;
- c) bei einer wesentlichen Veränderung des Konzepts des Maßgeblichen Futures-Kontraktes oder der Kontraktspezifikationen (Contract Specifications), die dem Maßgeblichen Futures-Kontrakt zugrunde liegen;
- d) bei der Einführung, Aufhebung oder Veränderung einer Steuer, die auf den Basiswert erhoben wird, der dem Maßgeblichen Futures-Kontraktes zugrunde liegt, sofern sich dies auf den Preis des Maßgeblichen Futures-Kontrakts auswirkt und sofern diese Einführung, Aufhebung oder Veränderung nach dem Ausgabebetrag erfolgt;
- e) wenn die Emittentin und die mit der Emittentin verbundenen Unternehmen (im Sinne von §§1 Abs. 7 KWG, 290 Abs. 2 HGB) nicht in der Lage sind, unter Aufwendung wirtschaftlich zumutbarer Bemühungen (i) Geschäfte oder Anlagen abzuschließen, erneut abzuschließen, zu ersetzen, aufrecht zu erhalten, aufzulösen, zu erwerben oder zu veräußern, die erforderlich sind, um das Risiko der Emittentin aus der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten abzusichern, oder (ii) die Erlöse aus derartigen Geschäften oder Anlagen zu realisieren, wieder zu gewinnen oder zu transferieren; oder

- f) bei Vorliegen eines anderen, den vorgenannten Ereignissen in seinen Wirkungen wirtschaftlich gleichwertigen Ereignisses.

[*zusätzliche oder andere Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen*]

<i>Alternative:</i>	<i>Zertifikate bezogen auf andere Basiswerte</i>
---------------------	--

[entfällt] [*Bestimmungen hinsichtlich der Anpassungen einfügen*]

## **§ 7 STEUERN**

Alle gegenwärtigen und zukünftigen Steuern, Gebühren oder sonstigen Abgaben im Zusammenhang mit den Zertifikaten sind von den Zertifikatsinhabern zu tragen und zu zahlen. Die Emittentin ist berechtigt, von im Zusammenhang mit den Zertifikaten seitens des Inhabers fälligen Zahlungen etwaige Steuern, Gebühren und/oder Abgaben nach Maßgabe des vorstehenden Satzes in Abzug zu bringen.

## **§ 8 STATUS**

Die Verpflichtungen aus den Zertifikaten stellen unmittelbare, unbedingte und nicht dinglich besicherte Verpflichtungen der Emittentin dar und stehen, sofern nicht gesetzliche Vorschriften etwas anderes bestimmen, mindestens im gleichen Rang mit allen anderen nicht dinglich besicherten und nicht nachrangigen Verpflichtungen der Emittentin.

## **§ 9 ZAHLSTELLE**

1. Die Commerzbank Aktiengesellschaft, Hauptniederlassung, Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main, ist Zahlstelle (die "**Zahlstelle**").
2. Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, eine andere inländische Bank von internationalem Ansehen als Zahlstelle zu bestellen. Die Bestellung einer anderen Zahlstelle und der Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens werden gemäß § 11 bekannt gemacht.
3. Die Zahlstelle ist von den Beschränkungen des § 181 BGB und etwaigen gleichartigen Beschränkungen des anwendbaren Rechts anderer Länder befreit.

## § 10 SCHULDNERWECHSEL

1. Jede andere Gesellschaft kann vorbehaltlich Absatz 2. jederzeit während der Laufzeit der Zertifikate ohne Zustimmung der Zertifikatsinhaber alle Verpflichtungen der Emittentin aus und im Zusammenhang mit den Zertifikaten übernehmen. Die Übernahme und der Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens werden von der Emittentin gemäß § 11 bekannt gemacht.

Bei einer solchen Übernahme folgt die übernehmende Gesellschaft (nachfolgend "**Neue Emittentin**" genannt) der Emittentin im Recht nach und tritt in jeder Hinsicht an deren Stelle; sie kann alle sich für die Emittentin aus den Zertifikaten ergebenden Rechte und Befugnisse mit derselben Wirkung ausüben, als wäre die Neue Emittentin in diesen Emissionsbedingungen als Emittentin bezeichnet worden. Die Emittentin (und im Falle einer wiederholten Anwendung dieses § 10, jede etwaige frühere Neue Emittentin) wird damit von ihren Verpflichtungen aus diesen Emissionsbedingungen und ihrer Haftung als Schuldnerin aus den Zertifikaten befreit.

Nach dem Wirksamwerden einer solchen Übernahme gilt jede in diesen Emissionsbedingungen enthaltene Bezugnahme auf die Emittentin fortan als Bezugnahme auf die Neue Emittentin.

2. Eine solche Übernahme ist nur zulässig, wenn
  - a) die Neue Emittentin alle Verpflichtungen der Emittentin aus den Zertifikaten übernimmt;
  - b) sich die Neue Emittentin verpflichtet, jeden Zertifikatsinhaber wegen aller Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder behördlicher Gebühren schadlos zu halten, die ihm im Zusammenhang mit einer solchen Übernahme entstehen oder auferlegt werden;
  - c) die Emittentin (in dieser Eigenschaft "**Garantin**" genannt) unbedingt und unwiderruflich zugunsten der Zertifikatsinhaber die Erfüllung aller von der Neuen Emittentin zu übernehmenden Zahlungsverpflichtungen garantiert;
  - d) die Neue Emittentin alle erforderlichen staatlichen Ermächtigungen, Erlaubnisse, Zustimmungen und Bewilligungen in den Ländern erlangt hat, in denen die Neue Emittentin ihren Sitz hat oder nach deren Recht sie gegründet ist.
3. Nach Ersetzung der Emittentin durch eine Neue Emittentin findet dieser § 10 erneut Anwendung.

## § 11 BEKANNTMACHUNGEN

Bekanntmachungen gemäß diesen Emissionsbedingungen werden im Bundesanzeiger veröffentlicht und mit dieser Veröffentlichung den Zertifikatsinhabern gegenüber wirksam, soweit nicht in der Bekanntmachung ein späterer Wirksamkeitszeitpunkt bestimmt wird. Sollten die Zertifikate öffentlich angeboten werden, erfolgt eine zusätzliche Bekanntmachung auf der Internetseite [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de) (oder auf einer anderen Internetseite, welche die Emittentin mit einem Vorlauf von mindestens sechs Wochen nach Maßgabe dieser Bestimmung bekannt macht). Wenn und soweit zwingende Bestimmungen des geltenden Rechts oder Börsenbestimmungen Veröffentlichungen an anderer Stelle vorsehen, erfolgen diese gegebenenfalls zusätzlich an jeweils vorgeschriebener Stelle.

## § 12 HAFTUNGSBESCHRÄNKUNGEN

Für die Vornahme oder Unterlassung von Maßnahmen jedweder Art im Zusammenhang mit den Zertifikaten haftet die Emittentin nur in den Fällen einer schuldhaften Verletzung wesentlicher Pflichten aus oder im Zusammenhang mit diesen Emissionsbedingungen oder einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verletzung sonstiger Pflichten. Das Gleiche gilt für die Zahlstelle.

## § 13 SCHLUSSBESTIMMUNGEN

1. Form und Inhalt der Zertifikate sowie die Rechte und Pflichten der Zertifikatsinhaber, der Emittentin, der Zahlstelle und einer etwaigen Garantin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
2. Offensichtliche Schreib- oder Rechenfehler oder ähnliche offenbare Unrichtigkeiten in den Emissionsbedingungen berechtigen die Emittentin zur Anfechtung gegenüber den Zertifikatsinhabern. Die Anfechtung ist unverzüglich nach Erlangung der Kenntnis von einem solchen Anfechtungsgrund gemäß § 11 zu erklären. Nach einer solchen Anfechtung durch die Emittentin kann der Zertifikatsinhaber die depotführende Bank veranlassen, eine ordnungsgemäß ausgefüllte Rückzahlungserklärung bei der Zahlstelle auf einem dort erhältlichen Formular bzw. unter Abgabe aller in dem Formular geforderten Angaben und Erklärungen (die "**Rückzahlungserklärung**") einzureichen und die Rückzahlung des Ausgabepreises gegen Übertragung der Zertifikate auf das Konto der Zahlstelle bei dem Clearing System zu verlangen. Die Emittentin wird bis spätestens **[Anzahl]** Kalendertage nach Eingang der Rückzahlungserklärung sowie der Zertifikate bei der Zahlstelle, je nachdem, welcher Tag später ist, den Emissionspreis der Zahlstelle zur Verfügung stellen, die diesen auf das in der Rückzahlungserklärung angegebene Konto überweisen wird. Mit der Zahlung des Emissionspreises erlöschen alle Rechte aus den

eingereichten Zertifikaten.

3. Die Emittentin kann mit der Anfechtungserklärung gemäß Absatz 2. ein Angebot auf Fortführung der Zertifikate zu berichtigten Emissionsbedingungen verbinden. Ein solches Angebot sowie die berichtigten Bestimmungen werden den Zertifikatsinhabern zusammen mit der Anfechtungserklärung gemäß § 11 mitgeteilt. Ein solches Angebot gilt als von einem Zertifikatsinhaber angenommen (mit der Folge, dass die Wirkungen der Anfechtung nicht eintreten), wenn der Zertifikatsinhaber nicht innerhalb von 4 Wochen nach Wirksamwerden des Angebots gemäß § 11 durch Einreichung einer ordnungsgemäß ausgefüllten Rückzahlungserklärung über die depotführende Bank bei der Zahlstelle sowie Übertragung der Zertifikate auf das Konto der Zahlstelle bei dem Clearing System gemäß Absatz 2. die Rückzahlung des Emissionspreises verlangt. Die Emittentin wird in der Mitteilung auf diese Wirkung hinweisen.
4. Als "**Ausgabepreis**" im Sinne der Absätze 2. und 3. gilt der vom jeweiligen Inhaber von Zertifikaten gezahlte tatsächliche Erwerbspreis (wie in der Rückzahlungserklärung angegeben und nachgewiesen) bzw. das von der Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) bestimmte gewichtete arithmetische Mittel der an dem der Erklärung der Anfechtung gemäß Absatz 2. vorhergehenden [**Geschäftstag**] gehandelten Preise der Zertifikate, je nachdem welcher dieser Beträge höher ist. Liegt an dem der Erklärung der Anfechtung gemäß Absatz 2. vorhergehenden [**Geschäftstag**] eine Marktstörung gemäß § 2 vor, so ist für die Preisermittlung nach vorstehendem Satz der letzte der Anfechtung gemäß Absatz 2. vorhergehende [**Geschäftstag**] an dem keine Marktstörung vorlag, maßgeblich.
5. Widersprüchliche oder lückenhafte Bestimmungen in den Emissionsbedingungen kann die Emittentin nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) berichtigen bzw. ergänzen. Dabei sind nur solche Berichtigungen oder Ergänzungen zulässig, die unter Berücksichtigung der Interessen der Emittentin für die Zertifikatsinhaber zumutbar sind und insbesondere die rechtliche und finanzielle Situation der Zertifikatsinhaber nicht wesentlich verschlechtern. Solche Berichtigungen oder Ergänzungen werden den Zertifikatsinhabern gemäß § 11 mitgeteilt.
6. Waren dem Zertifikatsinhaber Schreib- oder Rechenfehler oder ähnliche Unrichtigkeiten in den Emissionsbedingungen beim Erwerb der Zertifikate bekannt, so kann die Emittentin den Zertifikatsinhaber ungeachtet der Absätze 2. -5. an entsprechend berichtigten Emissionsbedingungen festhalten.
7. Sollte eine Bestimmung dieser Emissionsbedingungen ganz oder teilweise unwirksam sein oder werden, so bleiben die übrigen Bestimmungen wirksam. Die unwirksame Bestimmung ist durch eine wirksame Bestimmung zu ersetzen, die den wirtschaftlichen Zwecken der unwirksamen Bestimmung so weit wie rechtlich möglich Rechnung trägt. Die Emittentin kann jedoch auch in solchen Fällen nach Absätzen 2. bis 5. vorgehen.
8. Erfüllungsort ist Frankfurt am Main.



9. Gerichtsstand für alle Klagen und sonstigen Verfahren für Kaufleute, juristische Personen des öffentlichen Rechts, öffentlich-rechtliche Sondervermögen und Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland aus oder im Zusammenhang mit den Zertifikaten ist Frankfurt am Main. Der Gerichtsstand Frankfurt am Main ist in einem derartigen Fall für alle Klagen gegen die Emittentin ausschließlich.

# **COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT**

## **Allgemeine Beschreibung**

### **Firma, Sitz, Gegenstand und Geschäftsjahr**

Die Commerzbank wurde 1870 als Commerz- und Disconto-Bank in Hamburg gegründet. Nach vorübergehender Dezentralisierung ist die Commerzbank am 1. Juli 1958 aus dem Wiederezusammenschluss der im Zuge einer Nachkriegsentflechtung 1952 geschaffenen Nachfolgeinstitute hervorgegangen. Sitz der Bank ist Frankfurt am Main, die Zentrale befindet sich in der Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main (Telefon: 069-136-20). Sie ist unter der Nummer HRB 32000 im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Die Bank führt die Firma COMMERZBANK Aktiengesellschaft. Der kommerzielle Name der Bank lautet Commerzbank. Die Bank ist nach deutschem Recht auf unbestimmte Zeit errichtet worden.

Gegenstand der Commerzbank ist gemäß § 2 der Satzung der Betrieb von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen aller Art und von sonstigen Dienstleistungen und Geschäften, die damit zusammenhängen, einschließlich des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen. Die Bank darf den Unternehmensgegenstand selbst, durch verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen oder durch den Abschluss von Unternehmens- und Kooperationsverträgen mit Dritten verwirklichen. Sie ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet sind, den Geschäftszweck zu fördern, insbesondere zur Errichtung von Zweigniederlassungen im In- und Ausland und zum Erwerb, zur Verwaltung und zur Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen.

Das Geschäftsjahr der Commerzbank entspricht dem Kalenderjahr.

### **Beschreibung der Geschäftstätigkeit des Commerzbank-Konzerns**

#### ***Überblick***

Der Commerzbank-Konzern ist gemessen an der Bilanzsumme zum 31. März 2012 nach eigener Einschätzung das zweitgrößte Kreditinstitut in Deutschland und verfügt mit künftig rund 1.200 Filialen über eines der dichtesten Bankfilialnetze aller deutschen Privatbanken, über das alle Kundengruppen betreut werden. Der Schwerpunkt der Tätigkeit des Commerzbank-Konzerns liegt auf der Erbringung einer breiten Palette von Finanzdienstleistungen an private, mittelständische sowie institutionelle Kunden in Deutschland, wie z.B. der Kontoführung und Abwicklung des Zahlungsverkehrs, Kredit-, Spar- und Geldanlageformen, Wertpapierdienstleistungen sowie Kapitalmarkt- und Investment Banking-Produkte und -Dienstleistungen. Über seine Tochtergesellschaften und Beteiligungsgesellschaften ist der Konzern darüber hinaus auf Spezialgebieten wie der Schiffsfinanzierung und dem Leasing tätig. Ferner werden im Rahmen der Allfinanz-Strategie des Konzerns Finanzdienstleistungen mit Kooperationspartnern angeboten, vor allem das Bauspar-, das Asset Management- und das Versicherungsgeschäft. Darüber hinaus baut der Konzern seine Position als einer der wichtigsten deutschen Exportfinanzierer aus. Neben seinem Geschäft in Deutschland ist der Konzern unter anderem über seine Tochtergesellschaften, Filialen und Beteiligungen in Mittel- und Osteuropa tätig. Im Ausland ist der Commerzbank-Konzern ferner per 31. März 2012 mit 25 operativen Auslandsniederlassungen, 35 Repräsentanzen und 8 wesentlichen Tochtergesellschaften in 52 Ländern vertreten. Der Schwerpunkt der internationalen Tätigkeiten liegt dabei auf Europa.

In dem am 31. März 2012 endenden Dreimonatszeitraum erzielte der Commerzbank-Konzern bei einer Bilanzsumme zum 31. März 2012 von EUR 691,0 Mrd. (inklusive Eurohypo) ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von EUR 550 Mio., damit EUR 594 Mio. weniger als in der entsprechenden Vorjahresperiode. Zum 31. März 2012 beschäftigte der Commerzbank-Konzern insgesamt 57.133 Mitarbeiter, davon 43.654 im Inland und 13.479 im Ausland.

Seit dem im Jahr 2009 abgeschlossenen Erwerb der Dresdner Bank hat die Commerzbank erhebliche Anstrengungen unternommen, um ihre Geschäftsbereiche mit den Geschäftsbereichen der Dresdner Bank zusammenzuführen und die Integration inzwischen weitgehend abgeschlossen. Zur Zeit müssen noch die Filialstandorte von derzeit ca. 1.470 Filialen auf die erstrebte Zielgröße von künftig 1.200 Filialen zusammen geführt werden. Neben den strategischen Synergien rechnet die Commerzbank mit Kostensynergien in Höhe von EUR 2,4 Mrd. pro Jahr ab 2014. Dabei erwartet die Bank in 2012 jährlich wiederkehrende Kostensynergien in Höhe von mehr als EUR 2,1 Mrd. und in 2013 in Höhe von EUR 2,3 Mrd. In 2011 wurden bereits Kostensynergien in Höhe von EUR 1,8 Mrd. realisiert. Damit verbunden sind erwartete Gesamt-Integrations- und Restrukturierungskosten in Höhe von einmalig EUR 2,5 Mrd. Für das Geschäftsjahr 2012 erwartet die Bank dabei Kosten in Höhe von rund EUR 40 Mio. nach EUR 205 Mio in 2011.

Als Reaktion auf die Finanzmarktkrise brachte der SoFFin im Dezember 2008 und Juni 2009 insgesamt stille Einlagen in Höhe von ursprünglich EUR 16,4 Mrd. in die Commerzbank ein und erwarb im Mai 2009 einen Anteil von 25% plus eine Aktie an der Bank (siehe *“Beschreibung der Geschäftstätigkeit des Commerzbank-Konzerns—Wesentliche Verträge—Inanspruchnahme von Stabilisierungsmaßnahmen des SoFFin durch die Commerzbank”*). Im Zuge der im zweiten Quartal 2011 und im März 2012 durchgeführten Kapitalmaßnahmen der Bank wurden die stillen Einlagen weitestgehend zurückgeführt und in Aktien der Commerzbank getauscht. Der Nennbetrag der stillen Einlagen des SoFFin beträgt seitdem ca. EUR 1,71 Mrd. Zudem hält der SoFFin zum Datum dieses Basisprospekts 1.398.527.254 Aktien der Commerzbank, das entspricht weiterhin einem Anteil von 25% plus 1 Aktie.

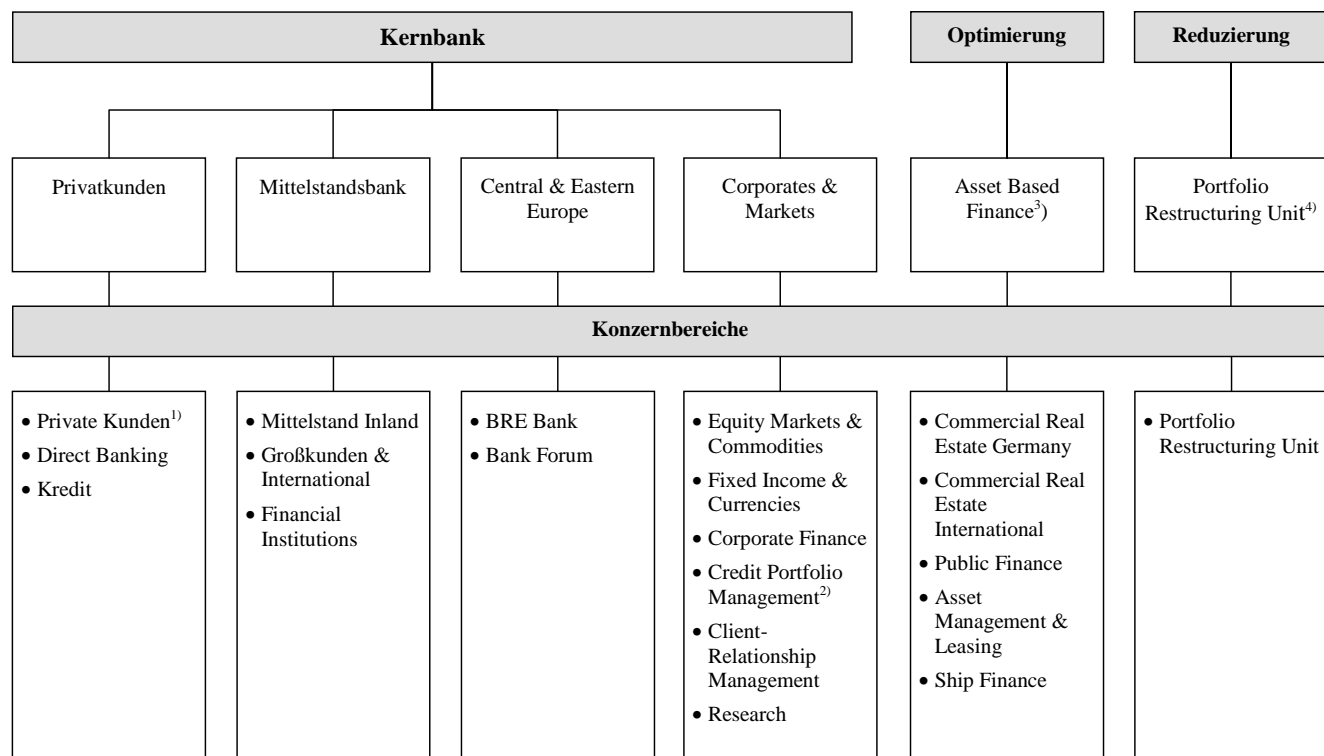
## **Segmente**

### Überblick

Der Commerzbank-Konzern ist in sechs operative Segmente – Privatkunden, Mittelstandsbank, Central & Eastern Europe, Corporates & Markets, Asset Based Finance und Portfolio Restructuring Unit – sowie das Segment Sonstige und Konsolidierung untergliedert. Die Segmente Privatkunden, Mittelstandsbank, Central & Eastern Europe und Corporates & Markets sowie das Segment Sonstige und Konsolidierung bilden dabei per 31. März 2012 die Kernbank des Commerzbank-Konzerns.

Das Segment Asset Based Finance (ABF) wird zum 1. Juli 2012 aufgeteilt: Der Konzernbereich Public Finance, die Commercial Real Estate (CRE)-Portfolien außerhalb der Zielmärkte und solche mit geringer Deckungsquote oder höherem Risiko innerhalb der Zielmärkte sowie das Nicht-Kerngeschäft mit Privatkunden werden in die neue konzerninterne Abbaueinheit Non Core Assets (NCA) überführt. Das reduzierte Commercial Real Estate-Kernportfolio, der Konzernbereich Ship Finance und der Konzernbereich Asset Management & Leasing werden das neue, der Kernbank zugehörige Segment Real Estate & Ship Finance bilden. Das Kerngeschäft der Eurohypo mit Privatkunden (private Baufinanzierung) wird in das Segment Privatkunden integriert.

Die Struktur des Konzerns zum 31. März 2012 (vor Aufteilung des Segments Asset Based Finance und ohne das Segment Sonstige und Konsolidierung) stellt sich wie folgt dar:



1) Konzernbereich zum 1. August 2011 in der oben genannten Darstellung neu organisiert.

2) Zum 1. April 2012 aus einem Teilbereich von Corporate Finance hervorgegangen; soll zum 1. Juli 2012 als neuer Konzernbereich entstehen.

3) Wird zum 1. Juli 2012 neu organisiert und in die Segmente Real Estate & Ship Finance (RES) und Non-Core-Assets (NCA) aufgeteilt.

4) Soll zum 1. Juli 2012 aufgelöst und das verbleibende Portfolio in das Segment Corporates & Markets umgliedert werden.

### Segment Privatkunden

Das Segment Privatkunden hat sich in 2011 in den Stabsabteilungen neu organisiert und umfasst nun die Konzernbereiche Private Kunden, Direct Banking und Kredit.

#### Konzernbereich Private Kunden

Aus der Zusammenlegung der Konzernbereiche Privat- und Geschäftskunden und Wealth Management entstand im Februar 2011 im Segment Privatkunden der neue Konzernbereich Privat-, Geschäfts- und Wealth Management-Kunden. Durch die Zusammenlegung dieses Konzernbereichs mit den Stabsfunktionen für Privatkunden entstand im August 2011 der neue Konzernbereich Private Kunden. In diesen neuen Konzernbereich wurden zusätzlich die Callcenter-Dienstleistungen der Commerz Direktservice GmbH für das inländische Filialnetz integriert. Die Betreuung im Vertrieb erfolgt weiterhin getrennt nach Privat- und Geschäftskunden sowie Wealth Management-Kunden.

#### *Privat- und Geschäftskunden*

In diesem Bereich werden Privat- und Geschäftskunden betreut. Als Geschäftskunden werden in Abgrenzung zu den Kunden der Mittelstandsbank diejenigen Firmenkunden definiert, die einen Jahresumsatz von weniger als EUR 2,5 Mio. erwirtschaften. Zum Ausbau und zur Intensivierung der Beratung der Geschäftskunden wurden bis zum 1. Juli 2011 in Ballungsgebieten 65 Geschäftskundenberatungszentren etabliert.

Die Commerzbank bietet ihren Kunden eine wettbewerbsfähige und bedarfsgerechte Palette von Finanz- und Bankdienstleistungen in den Bereichen Vermögensanlage und Wertpapiere, Immobilienfinanzierungen und Kredite, Vorsorge, Liquiditätsmanagement und Einlagen sowie Konto und Zahlungsverkehr an.

Die Commerzbank vermittelt ihren Kunden Produkte der Allianz SE, der Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH ("AGI"), der Commerz Finanz GmbH sowie der Wüstenrot Bausparkasse. Hierbei handelt es sich um Versicherungs-, Fonds- sowie Bausparprodukte, die die eigene Produktpalette ergänzen.

Die veränderten Bedürfnisse der Kunden durch die anhaltenden Unsicherheiten an den internationalen Finanzmärkten sowie die Folgen der weltweiten Finanzkrise waren auch im Jahr 2011 Hauptthema im Anlagegeschäft. Den hieraus resultierenden Beratungsbedarf begleitet die Commerzbank mit einem strukturierten Beratungsprozess. Die Anlageprodukte unterliegen einem umfassenden, zentralen Research- und Analyseprozess. Absatzschwerpunkt bildeten, wie auch bereits im Jahr 2010, Vermögensmanagementprodukte, die mit ihren verschiedenen Anlagevarianten das passende Investment für Kunden ermöglichen sollen.

Die Commerz Direktservice GmbH, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Commerzbank, bietet den Kunden im Konzernbereich Private Kunden ein Leistungsspektrum, in dessen Rahmen Callcenteraktivitäten, Telefonbanking, die technische Hotline sowie Leistungen für das Qualitätsmanagement erbracht werden.

Als Vertriebskanal wird vorrangig das konzerneigene Filialnetz genutzt, das durch die Integration der Dresdner Bank deutlich ausgeweitet wurde. Als weiterer Vertriebskanal dient der Internetauftritt unter [www.commerzbanking.de](http://www.commerzbanking.de), unter dem sämtliche Bankdienstleistungen des täglichen Bedarfs durchgeführt werden können.

#### *Wealth Management-Kunden*

Im Wealth Management werden vermögende Privatkunden mit einem liquiden Vermögen ab EUR 1 Mio. betreut bzw. Kunden, bei denen spezifische Lösungen auf Grund der Komplexität der Vermögensstruktur erforderlich sind. Wealth Management bietet seinen Kunden eine spezialisierte Beratung und ein breites Portfolio an Produkten und Dienstleistungen. Die Palette reicht vom einfachen Wertpapierdepot bis zum Management von komplexen Vermögensstrukturen. Den Kunden werden zahlreiche Serviceleistungen (u. a. in den Bereichen Wertpapier-, Immobilien- und Kreditmanagement, Vermögensverwaltung, Family Office-Lösungen oder Nachlass- und Stiftungsmanagement) sowie individuell auf ihre Vermögenssituation zugeschnittene innovative Produkte angeboten. Durch die Zusammenarbeit mit dem Segment Mittelstandsbank ist die Commerzbank zudem in der Lage, individuelle Angebote für Unternehmer anzubieten, die gleichermaßen private und unternehmerische Vermögensfragen beinhalten.

Neben einem Relationship-Manager, der als individueller, dauerhafter Ansprechpartner des Kunden fungiert, stehen den Kunden in den Kompetenzzentren Spezialisten für Wertpapiere, Immobilien und Kredite zur Verfügung. Darüber hinaus wird über in der Zentrale ansässige Spezialisten verfügt, die die Kunden zur Vermögensverwaltung und zum Nachlass- sowie Stiftungsmanagement beraten. Außerhalb Deutschlands liegt der Fokus auf der Commerzbank International S.A. in Luxemburg, die als Drehscheibe für das internationale Geschäft im Wealth Management dient.

#### Konzernbereich Direct Banking

Der Konzernbereich Direct Banking bündelt die Aktivitäten der comdirect-Gruppe, im Wesentlichen bestehend aus der comdirect bank und ebase. Die comdirect bank fokussiert sich dabei auf den modernen, online-affinen Privatanleger in Deutschland.

Die comdirect bank ist eine Vollbank mit den drei Kompetenzfeldern Brokerage, Banking und Beratung. Der Bereich Brokerage deckt die selbstbestimmte Vermögensanlage ab, bei der die comdirect bank neben Wertpapieren und Fonds Informationen für die Anlageentscheidung sowie umfangreiche Tradingfunktionen bietet. Der Bereich Banking umfasst alle Leistungen rund um die Erledigung der täglichen Geldgeschäfte. Der Bereich Beratung deckt telefon- und internetgestützte Beratungsleistungen in den Feldern Baufinanzierung und Anlageberatung ab. Finanzvertriebe, Versicherungen, Vermögensverwalter und Kapitalanlage- und Investmentgesellschaften finden in der

ebase vorrangig für Fonds-Depotlösungen einen Full-Service-Partner. Über die ebase können B2B-Partner alle Fondstransaktionen ihrer Kunden unter einer Marke abwickeln lassen und durch B2B-fähige Banking Lösungen ergänzen.

Als Direktbank bietet die comdirect bank ihre Produkte und Dienstleistungen primär über das Internet an.

#### Konzernbereich Kredit

Der Konzernbereich Kredit bietet Privat-, Geschäfts- und Wealth-Management-Kunden Kreditprodukte und Leistungen rund um Finanzierungen an. Vornehmlich werden private Immobilienfinanzierungen angeboten, darüber hinaus auch Individual-, Raten- und Verfügungskredite. Angeboten werden rund 30 Kreditprodukte, die ähnlich einem Baukastensystem individuell zusammengestellt und so an die Bedürfnisse der Kunden angepasst werden können. Beispielsweise offeriert der Konzernbereich als eine von wenigen überregionalen Banken einen Eigenheimkredit neben den üblichen Tilgungsvarianten auch mit hundertprozentiger Sondertilgungsmöglichkeit. Angeregt durch die öffentliche Diskussion zum Thema Forderungsverkauf hat der Konzern ferner eine Baufinanzierung entwickelt, die den Kunden einen Verkaufsschutz über die gesamte Laufzeit bietet.

Der Vertrieb der Kreditprodukte erfolgt im Wesentlichen im Rahmen des Konzernbereiches Private Kunden über das bundesweite Filialnetz. Unterstützt wird der Vertriebsprozess durch EDV-basierte Beratungsprogramme. Um den Beratungs- und Verkaufsprozess für den Kunden transparent und effizient zu gestalten, wird die administrative Bearbeitung, Risikobewertung und Kreditvergabeentscheidung zentral in den zum Konzernbereich Kredit gehörenden Kreditbearbeitungszentren unter Einbindung des Risikomanagements übernommen.

#### Segment Mittelstandsbank

Das Segment Mittelstandsbank gliedert sich in die drei Konzernbereiche Mittelstand Inland, Großkunden & International sowie Financial Institutions.

Im Konzernbereich Mittelstand Inland ist das Geschäft mit mittelständischen Kunden, dem öffentlichen Sektor und den institutionellen Kunden in Deutschland gebündelt. Der Konzernbereich Großkunden & International konzentriert sich auf die Betreuung von Firmenkundenkonzernen mit einem Umsatzvolumen von mehr als EUR 500 Mio. Kleinere Konzerne mit hoher Kapitalmarktaffinität sowie solche mit wesentlichen ausländischen Aktivitäten werden hier ebenfalls betreut; des Weiteren ist das Kompetenzzentrum für Kunden aus dem Sektor „Erneuerbare Energien“ in diesem Konzernbereich angesiedelt. Durch die ausländischen Niederlassungen soll der Konzernbereich für seine Kunden ein strategischer Partner sein - sowohl für die internationalen Aktivitäten deutscher Firmenkunden als auch für internationale Unternehmen mit Geschäftsaktivitäten im deutschen Markt. Zum 1. Januar 2012 wurden die Commerzbank (Eurasija) SAO in Russland, die ungarische Commerzbank Zrt. und die Commerzbank-Filialen in Tschechien und der Slowakei innerhalb des Konzerns vom Segment Central & Eastern Europe an das Segment Mittelstandsbank übertragen. Ziel dieser Maßnahmen ist, sich weitestgehend vergleichbar mit den anderen Auslandseinheiten im Segment Mittelstandsbank weiterhin als Nischenanbieter auf das Firmenkundengeschäft mit Fokus auf die Betreuung deutscher Unternehmen in den jeweiligen Märkten sowie in Mitteleuropa zusätzlich auf lokale mittelständische Kunden zu konzentrieren.

Die mittelständischen Kunden und Großkunden werden nach Umsatz und Kundenbedürfnissen folgendermaßen unterteilt:

- *Kleiner Mittelstand:* Im Handelsregister eingetragene Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz zwischen EUR 2,5 Mio. und EUR 12,5 Mio.
- *Gehobener Mittelstand:* Im Handelsregister eingetragene Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz zwischen EUR 12,5 Mio. und EUR 250 Mio. sowie Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz zwischen EUR 250 Mio und EUR 500 Mio., die sich nicht am Kapitalmarkt betätigen (bei

Kapitalmarktaffinität oder wesentlichen ausländischen Aktivitäten erfolgt die Betreuung ab einem Umsatz von EUR 250 Mio durch den Konzernbereich Großkunden & International).

Zu den Kunden des öffentlichen Sektors zählen die Kommunen, deren Eigengesellschaften und kommunalnahe Institutionen. Die wichtigsten institutionellen Kunden sind Versicherungsunternehmen, Sozialversicherungen, Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke, Kirchen und Stiftungen sowie Unternehmerverbände.

Die Angebotspalette der Konzernbereiche Mittelstand Inland und Großkunden & International umfasst die von ihren Kunden benötigten anspruchsvollen Leistungen. Hierzu zählen das Risikomanagement, die Anlageberatung, Finanzierungen, das Transaktionsmanagement, die Unterstützung bei Außenhandelsgeschäften sowie Investment Banking-Aktivitäten. Im Bereich Risikomanagement bieten die Konzernbereiche Absicherungsgeschäfte gegen Rohstoffpreis-, Zins- und Währungsschwankungen an. Im Bereich Anlageberatung umfasst das Leistungsspektrum sowohl Geldmarkt-, Publikums- und Spezialfonds als auch Produkte des Geld- und Kapitalmarkts, wie variable und terminierte Anlagen, Aktien, Renten, strukturierte Produkte und Wertpapierleihen sowie die Beratung zur betrieblichen Altersvorsorge und zu Zeitwertkonten. Im Bereich Finanzierung werden die benötigten Mittel unter Berücksichtigung der Gesamtsituation des Kunden sowie dessen Plänen und Anforderungen bereitgestellt. Ferner werden über das mit GE Commercial Finance Inc. betriebene Gemeinschaftsunternehmen CommerzFactoring GmbH umfassende und in das Bankgeschäft integrierte Dienstleistungen im Bereich der Forderungsfinanzierungen angeboten. Das Spektrum der Unterstützungsleistungen im Bereich Transaktionsmanagement reicht von einer bedarfsgerechten Bargeldversorgung über mehrmals täglich aktualisierte Kontoinformationen bis hin zu automatischen Cash-Management-Systemen für Unternehmen mit zahlreichen Filialen oder Niederlassungen, die jeweils eigene Konten vor Ort brauchen. Zur Unterstützung des Außenhandels werden exportorientierten Kunden die Abwicklung des Zahlungsverkehrs mit dem Ausland und die Produkte der Exportfinanzierung mit eingehender Beratung angeboten. Hierbei werden die Kunden beim Ausbau ihrer Marktposition und bei der Erschließung neuer Märkte begleitet. Ferner wird ihnen Unterstützung bei der Beurteilung neuer Entwicklungen im Ausland angeboten. Das Produktportfolio wird durch ein umfassendes Beratungsangebot im Bereich Investment Banking ergänzt.

Das Leistungsspektrum für Kunden des öffentlichen Sektors umfasst neben dem breiten Finanzierungsspektrum vom Kommunalkredit über Unternehmensfinanzierungen, Entgeltforfaitierungen bis zu Projektfinanzierungen das Anlage- und Derivategeschäft sowie Schuldenmanagement- und Zahlungsverkehr-Lösungen.

Das Vertriebsmodell der Mittelstandsbank richtet sich nach den Bedürfnissen ihrer Kunden. Die Kundenbetreuer sind auf die Kernkundensegmente des Konzernbereichs spezialisiert. Bei Bedarf werden die Kundenbetreuer durch zusätzliche Produktspezialisten für Corporate Banking-Produkte bzw. Kapitalmarktprodukte aus dem Segment Corporates & Markets unterstützt.

Der Konzernbereich Financial Institutions verantwortet die Beziehungen des Konzerns zu in- und ausländischen Banken und Zentralbanken. Der Konzernbereich bietet den genannten Kunden eine umfassende Betreuung und Beratung an, wobei eine bevorzugte Einschaltung in die Abwicklung des Außenhandels strategischer Schwerpunkt ist. Zusätzlich fördert der Konzernbereich durch ein Netz von insgesamt ca. 7.000 Korrespondenzbanken sowie Geschäftsverbindungen mit Schwellenländern die Kompetenz der weltweiten Außenhandelsaktivitäten des Konzerns und unterstützt andere Konzernbereiche in deren internationalen Aktivitäten.

Der Konzernbereich verfolgt einen globalen Betreuungsansatz, bei dem eine zentral am Sitz der Bank ansässige Kundenbetreuung mit einem weltweiten Vertriebsnetz von Repräsentanzen und Financial Institution-Einheiten in Auslandsstützpunkten zusammenarbeitet.

### Segment Central & Eastern Europe

Im Jahr 2008 hat der Konzern sein Geschäft in Mittel- und Osteuropa neu strukturiert. Die Aktivitäten der Tochtergesellschaften und Filialen der Region wurden im Segment Central & Eastern Europe gebündelt. Neben der polnischen BRE Bank gehört als weitere Universalbank die ukrainische Bank

Forum zu diesem Segment. Zum 1. Januar 2012 wurden die Commerzbank (Eurasija) SAO in Russland, die ungarische Commerzbank Zrt. und die Commerzbank Filialen in Tschechien und der Slowakei konzernintern an das Segment Mittelstandsbank übertragen. Daneben sind dem Segment die Minderheitsbeteiligungen an verschiedenen Mikrofinanz- und Kleinkreditbanken sowie der russischen Promsvyazbank zugeordnet. Kunden des Segments Central & Eastern Europe sind Privatkunden, lokale Unternehmen in Mittel- und Osteuropa sowie Unternehmen, die in diesem geografischen Bereich tätig sind.

Hauptumsatzträger des Segments ist die polnische BRE Bank. Als Universalbank bietet die BRE Bank ihren Kunden maßgeschneiderte Produkte und Dienstleistungen an. Im Firmenkundengeschäft konzentriert sich die BRE Bank auf die Unterstützung großer Firmenkunden und schnell wachsender Mittelstandsunternehmen. Für Privatkunden hält die BRE Bank mit den Marken mBank und MultiBank ein umfangreiches Produkt- und Leistungsspektrum bereit. Während sich die MultiBank in erster Linie auf gehobene Privatkunden und Unternehmer fokussiert, richtet sich die mBank primär über ihre Direct Banking-Plattform an aktive Internet-Banking-Nutzer in Polen, Tschechien und der Slowakei.

Der strategische Fokus der ukrainischen Bank Forum liegt im Firmenkundengeschäft auf dem ukrainischen Mittelstand und selektiv auf ukrainischen Großkunden. Im Privatkundengeschäft konzentriert sich die Bank Forum vornehmlich auf gehobene Privatkunden. Zur Neuausrichtung der Bank Forum hat die Commerzbank eine Reihe von Restrukturierungsmaßnahmen in Angriff genommen. Zu diesen Maßnahmen zählen unter anderem bereits durchgeführte Kapitalmaßnahmen, die Re-Fokussierung des Geschäftsmodells, ein neu aufgestelltes Management-Team, sowie ein verbessertes Risikomanagement. Zudem wurden Vermögensgegenstände für einen zielgerichteten Abbau von Bilanzaktiva an Tochtergesellschaften der Commerzbank in der Ukraine übertragen.

Darüber hinaus ist der Konzern gemeinsam mit der ProCredit Holding AG und internationalen Förderinstituten als Minderheitsaktionärin an sechs ProCredit-Banken in Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Kosovo, Rumänien und Serbien beteiligt. Diese Banken haben sich auf die Förderung von kleinen und mittelständischen Unternehmen durch Kredite in ihren Ländern spezialisiert und nehmen aktiv Spar- und Termineinlagen von Unternehmen und Privatpersonen entgegen. Seit ihrer Gründung konnten die ProCredit-Banken in den jeweiligen Ländern Marktanteile gewinnen. Der Konzern hält ferner zusammen mit internationalen Förderinstituten eine Minderheitsbeteiligung an der Belarusian Bank for Small Business in Minsk.

Der Vertrieb erfolgt im Wesentlichen über die operativen Einheiten. Im Firmenkundengeschäft ist die BRE Bank in den bedeutenden Wirtschaftsregionen vertreten. Im Privatkundengeschäft der BRE Bank bietet die mBank ihre Produkte vor allem über das Internet, aber auch über andere Direktvertriebskanäle an. Der Vertrieb der MultiBank erfolgt wie bei Bank Forum überwiegend über Financial Service Center und Partner Outlets.

### Segment Corporates & Markets

Im Segment Corporates & Markets stehen die Investment Banking-Aktivitäten des Konzerns und die Betreuung der kapitalmarktaffinen Kunden im Mittelpunkt. Das Segment besteht aus den Konzernbereichen Equity Markets & Commodities, Fixed Income & Currencies, Corporate Finance und Client-Relationship Management sowie flankierend dem Research. Die strukturierten Kreditportfolien sind 2009 in das Segment Portfolio Restructuring Unit (PRU) übertragen worden, um sukzessive abgebaut zu werden. Risiken aus nicht strukturierten Kreditportfolien werden weiterhin durch das Segment Corporates & Markets betreut.

Der Konzernbereich Equity Markets & Commodities bietet eine breit diversifizierte und [wachsende] Produktpalette an, darunter in erster Linie Derivate für private und institutionelle Anleger. Neben der Assetklasse Aktien vertreibt und handelt der Bereich Derivate auf Rohstoffe und Waren sowohl in Form von Risikomanagementlösungen als auch als Anlageprodukte für Firmenkunden und Privatkunden. Der Konzern bietet mittlerweile nahezu 150.000 Produkte im Bereich Aktienderivate an.



Der Konzernbereich Fixed Income & Currencies bietet Lösungen für Firmenkunden in den Assetklassen Zins, Währung und Kredit an. Die Produktpalette ist umfassend und reicht von Standardtransaktionen bis zu maßgeschneiderten strukturierten Lösungen. Im Devisen- und Anleihehandel können die Kunden alle gängigen Devisen- und Devisenoptionsgeschäfte über eine elektronische Plattform abschließen. Über die konzernweiten Vertriebskanäle stehen die Produkte auch den Kunden der Segmente Privatkunden und Mittelstandsbank zur Verfügung.

Der Konzernbereich Corporate Finance bietet Firmenkunden eine umfassende Palette von Finanzierungslösungen und Beratungsleistungen für Eigen- und Fremdkapitalinstrumente an. Wesentliche Produkte sind Aktienemissionen, syndizierte Unternehmensanleihen und Kredite, LBO-Finanzierungen, Anleihen und Pfandbriefemissionen sowie Projektfinanzierungen. Darüber hinaus bietet der Bereich Beratung bei Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions) an. Außerdem liegt im Konzernbereich Corporate Finance die Verantwortung für das zentrale Kreditportfoliomanagement des Segments.

Der Konzernbereich Client Relationship Management betreut namhafte deutsche multinationale Unternehmen, ausgewählte deutsche Familienunternehmen in allen wichtigen Industriezweigen, Unternehmen aus dem internationalen Versicherungssektor, US-Unternehmen, führende Private-Equity-Investoren sowie den Bund und die Länder. Die Angebotspalette umfasst alle kommerziellen und Investment Banking-Produkte des Konzerns. Dabei arbeitet der Konzernbereich, um dem Kunden maßgeschneiderte Lösungen anbieten zu können, Hand in Hand mit den jeweiligen Produktspezialisten, z.B. aus den Konzernbereichen Corporate Finance, Fixed Income & Currencies sowie Equity Markets & Commodities.

Die Investment Banking-Aktivitäten des Konzerns nutzen in allen Kundensegmenten eine Vielzahl von Vertriebswegen, sowohl innerhalb als auch außerhalb des Konzerns. Die Betreuung von Firmenkunden erfolgt über das konzerneigene Filialnetz im In- und Ausland, über die Vertriebsspezialisten für Großkunden in der Fläche und in der Zentrale sowie über die Mitarbeiter des Konzernbereichs Client Relationship Management. Institutionelle Kunden werden im Wesentlichen über Vertriebsteams in Frankfurt am Main und London, aber auch in New York, Singapur und Hong Kong betreut. Darüber hinaus sind ein breites Netz von internationalen Privatbanken, die Vertriebsnetze von Universalbanken (Finanzintermediäre), inländischen und europäischen Börsen (Public Distribution) sowie elektronischen Handelsplattformen wesentliche Absatzkanäle für dieses Segment.

#### Segment Asset Based Finance

Im Segment Asset Based Finance sind derzeit die Konzernbereiche Commercial Real Estate Germany, Commercial Real Estate International, Public Finance (Staatsfinanzierung), Asset Management & Leasing sowie Ship Finance und das Retailbanking (Privatkundengeschäft) der Eurohypo AG zusammengefasst. Dabei liegen Commercial Real Estate Germany, Commercial Real Estate International sowie Public Finance nahezu vollständig bei der Eurohypo und in kleinerem Umfang bei der Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg (**“EEPK”**). Der Konzernbereich Asset Management & Leasing beinhaltet vorrangig die Aktivitäten der Commerz Real AG (**„Commerz Real“**). Schließlich führt der Konzernbereich Ship Finance die Schiffsfinanzierungen des Konzerns in der Deutschen Schiffsbank und der Commerzbank zusammen. Die Schiffsfinanzierung ist dem Segment seit Beginn 2009 zugeordnet. Public Finance (im Wesentlichen Eurohypo) und das private Baufinanzierungsgeschäft der Eurohypo (ein Abbau-Portfolio ohne Neugeschäftszufluss, dessen Darlehensbestand sich durch planmäßige Tilgungen und sonstige Rückzahlungen sukzessive vermindert) sind dem Segment seit dem dritten Quartal 2009 zugeordnet. Im Zuge der Umsetzung der Auflage der EU-Kommission, die Eurohypo weitgehend abzuwickeln, soll das Segment Asset Based Finance zum 1. Juli 2012 in Kern- und Nicht-Kerngeschäft eingeteilt und aufgespalten werden. In dem neu formierten Kernbanksegment Real Estate & Ship Finance wird das deutlich reduzierte Commercial Real Estate-Geschäft in Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Polen sowie das Ship Finance-Geschäft und das Asset Management & Leasing zusammengefasst. Kernbereiche des Privatkundengeschäfts der Eurohypo sollen in das Segment Privatkunden integriert werden. Das Nicht-Kerngeschäft des Konzernbereichs Commercial Real Estate außerhalb dieser vier Länder, das Public Finance-Geschäft sowie das verbleibende Retailbankinggeschäft werden in der neuen konzerninternen Abbaueinheit Non Core Assets abgebaut

## Konzernbereiche Commercial Real Estate Germany und Commercial Real Estate International

Die Eurohypo ist bislang als international agierende Spezialbank innerhalb des Commerzbank-Konzerns in der Immobilien- und Staatsfinanzierung aktiv.

Die Konzernbereiche Commercial Real Estate Germany und Commercial Real Estate International konzentrieren sich auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung in Deutschland sowie in den weiteren internationalen Märkten Großbritannien, Frankreich und Polen. Das Leistungsspektrum reicht von klassischen Festzinsdarlehen über strukturierte Finanzierungen bis hin zu Kapitalmarktprodukten. Der Vorteil für die Kunden besteht darin, dass neben der klassischen Finanzierung Syndizierungen und Verbriefungen zur Bedienung und Strukturierung der Finanzierungsbedürfnisse der Kunden angeboten werden.

Infolge der Entscheidung der EU-Kommission, die Veräußerungsaufgabe für die Eurohypo in eine Abwicklungsaufgabe zu ändern, soll das Geschäftsfeld Commercial Real Estate zum 1. Juli 2012 grundlegend neu ausgerichtet werden. Das Commercial Real Estate-Geschäft soll in ein Kerngeschäft sowie in ein Nicht-Kerngeschäft aufgespalten werden. Das Nicht-Kerngeschäft soll in die neue konzerninterne Abbaueinheit NCA überführt werden und konsequent entsprechend der bestehenden Strategie zur Portfolioreduktion zurückgeführt werden. Das verbleibende Commercial Real Estate-Kernportfolio soll gemeinsam mit den bisherigen Konzernbereichen Asset Management & Leasing und Ship Finance in dem neuen, der Kernbank zugehörigen Segment Real Estate & Ship Finance zusammengefasst werden.

Der Vertrieb der Produkte erfolgt insbesondere auf Grund der kontinuierlichen und langfristigen Geschäftsbeziehungen, die der Konzernbereich mit den meisten seiner Kunden unterhält.

## Konzernbereich Public Finance

Der Konzernbereich Public Finance betreibt das Staatsfinanzierungsgeschäft mit der öffentlichen Hand in Deutschland (Bund und Länder), in den G8-Staaten, der EU und dem Europäischen Wirtschaftsraum, den Staaten der OECD und der Schweiz. Die Produktpalette umfasst neben klassischen mittel- und langfristigen Finanzierungen (Darlehen und Anleihen), strukturierte Finanzierungen und derivative Instrumente. Die Refinanzierung des Aktivgeschäfts geschieht im Wesentlichen durch öffentliche Pfandbriefe und Lettres de Gage Publiques (Luxemburg) sowie über den Repo-Markt.

Im Hinblick auf die EU-Auflage zur Abwicklung der Eurohypo hat der Vorstand der Commerzbank beschlossen, den Konzernbereich Public Finance zum 1. Juli 2012 vollständig in die neue konzerninterne Abbaueinheit NCA zu überführen.

## Konzernbereich Asset Management & Leasing (Commerz Real)

Ein Schwerpunkt liegt auf dem Angebot von Anlageprodukten für private und institutionelle Investoren wie offene und geschlossene Immobilienfonds sowie geschlossene Fonds für Schiffe, Flugzeuge und Erneuerbare Energien. Die offenen Immobilienfonds zeichnen sich durch eine breite internationale Streuung des Portfoliovermögens aus. Der Schwerpunkt der Investments liegt auf den Sektoren Büro, Handel und Logistik.

Ein weiterer Schwerpunkt der Aktivitäten ist der Bereich Structured Investments, in dem die Aktivitäten Immobilienleasing, Großmobilenleasing (z.B. Anlagen, Kraftwerke und Leitungsnetze) und strukturierte Finanzierungen zusammengefasst sind. Das Angebot umfasst Problemlösungen für kundenspezifische Investitionsvorhaben und die Entwicklung steuer- und bilanzneutraler Gesamtkonzepte sowohl auf HGB- als auch auf IFRS-Basis. Darüber hinaus werden individuell strukturierte Finanzierungskonzepte, wie z.B. die Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, oder auch Betreibermodelle für kommunale Ver- und Entsorgungseinrichtungen angeboten. Der Bereich verfügt über langjährige Erfahrungen bei öffentlich genutzten Investitionsprojekten, wie z.B. Kliniken, Schulen und kulturellen Einrichtungen (sog. Public Private Partnerships oder PPPs).

Das Leistungsangebot wird durch das Mobilienleasing-Geschäft abgerundet, das sich in erster Linie auf die klassischen Objektbereiche Maschinen und Anlagen und IT-Ausrüstungen konzentriert. Darüber hinaus umfasst dieser Bereich auch innovative Finanzmodelle für immaterielle Wirtschaftsgüter, wie z.B. Marken und Patentleasing. Die Finanzierungskonzepte der Commerz Real bieten vor allem für den Mittelstand interessante Alternativen zur klassischen Finanzierung.

Je nach Leistungsbereich bedient sich die Commerz Real unterschiedlicher Vertriebswege. Primär erfolgt der Vertrieb über die Commerzbank und dort über die Segmente Privatkunden und Mittelstandsbank, daneben über Drittvertriebe für Fondsprodukte mit Zielgruppe Privatkunden.

Der Konzernbereich Asset Management & Leasing wird zum 1. Juli 2012 vollständig in das neue, der Kernbank zugehörige Segment Real Estate & Ship Finance überführt.

#### Konzernbereich Ship Finance

Im Zuge der Integration der Dresdner Bank in die Commerzbank wurden alle Schiffsfinanzierungsaktivitäten des Commerzbank-Konzerns, d.h. die Schiffsfinanzierungen der Commerzbank und die Aktivitäten der Deutschen Schiffsbank mit Sitz in Bremen und Hamburg im Konzernbereich Ship Finance zusammengefasst.

Kerngeschäft ist die Finanzierung von Schiffsneubauten und Ankäufen von Zweithandtonnage meist auf Basis langfristiger Schiffshypothekenkredite. Zu den weiteren, eng mit dem langfristigen Schiffskredit verbundenen Leistungsangeboten zählen im Wesentlichen derivative Finanzprodukte zum Management von Zins- und Währungsrisiken, Zahlungsverkehr und Anlagegeschäft für die finanzierten Schiffe bzw. die Kreditnehmer.

Der Konzernbereich Ship Finance bietet seinen Kunden eine große Bandbreite an maritimen Finanzdienstleistungen in den Schwerpunktmärkten Deutschland, Griechenland und Asien. Dabei stellt der Commerzbank-Konzern seinen Kunden eine breite Palette von Finanzdienstleistungen vom Kredit über strukturierte Finanzierungslösungen, Zugang zu Kapital und internationalen Investoren bis zu Research und Derivaten zur Verfügung.

Der Konzernbereich Ship Finance wird zum 1. Juli 2012 vollständig in das neue, der Kernbank zugehörige Segment Real Estate & Ship Finance überführt.

#### Segment Portfolio Restructuring Unit

Im Segment Portfolio Restructuring Unit sind bestimmte Vermögensgegenstände konzentriert, um sie gezielt abzubauen. Dabei handelt es sich um strukturierte Finanzinstrumente und nicht strategische Kreditprodukte des Handelsbereichs sowohl aus dem Bestand der Commerzbank als auch aus dem Bestand der Dresdner Bank und aus dem Bestand der Eurohypo, einschließlich problembehafteter Aktiva und Positionen, die seit 2009 nicht mehr zum Geschäftsmodell der Commerzbank passen, wie zum Beispiel Aktiva, die im Zusammenhang mit eingestellten Eigenhandels- und Investment-Aktivitäten stehen. Bei Gründung des Segments enthielten die Positionen, die durch dieses Segment verwaltet wurden, nicht-staatlich gesicherte Asset Backed Securities, weitere strukturierte Kreditprodukte, Eigenhandelspositionen in Firmen- und Finanzanleihen sowie exotische Kreditderivate. Diese Positionen wurden primär aus den Segmenten Corporates & Markets sowie Asset Based Finance (ehemals Commercial Real Estate) auf das Segment Portfolio Restructuring Unit übertragen.

#### Segment Sonstige und Konsolidierung

Im Segment Sonstige und Konsolidierung werden Erträge und Aufwendungen eingestellt, die nicht in die Verantwortungsbereiche der operativen Segmente fallen. Unter Sonstige werden Beteiligungen, die nicht den operativen Segmenten zugeordnet sind, und das Group Treasury berichtet. Ferner sind hier die Kosten der Service-Einheiten abgebildet, die – mit Ausnahme der Integrations- und Restrukturierungskosten – vollständig auf die Segmente verrechnet werden. Unter Konsolidierung fallen Aufwendungen und Erträge, die von den in der Segmentberichterstattung dargestellten

Ergebnisgrößen der internen Managementberichterstattung auf den Konzernabschluss nach IFRS überleiten. Ferner sind hier die Kosten der Konzernsteuerungseinheiten abgebildet, die – mit Ausnahme der Integrations- und Restrukturierungskosten – ebenfalls vollständig auf die Segmente verrechnet werden.

In der Funktionseinheit Group Management, die im Segment Sonstige und Konsolidierung abgebildet ist, sind die Stabs- und Steuerungsfunktionen für den Konzern zusammengefasst. Diese beinhalten Development & Strategy, Communications, Legal, Treasury, Finance, Finance Architecture, Compliance, Audit, Human Resources und Integration sowie die zentralen Risikofunktionen.

Der Bereich Group Treasury verantwortet die Steuerung des Liquiditäts- und Zinsänderungsrisikos, das Kapitalmanagement und die Steuerung der Bilanzstruktur des Konzerns. Im Zuge der Übernahme der Dresdner Bank und der damit verbundenen organisatorischen Neuausrichtung des Konzerns ist der Bereich Group Treasury seit Anfang 2009 dem Segment Sonstige und Konsolidierung zugeordnet. Der Bereich ist an allen wesentlichen Standorten des Konzerns im In- und Ausland vertreten.

- Das Liquiditätsmanagement gliedert sich in eine operative und eine konzeptionelle Komponente. Im Rahmen des operativen Liquiditätsmanagements erfolgt die Steuerung der täglichen Zahlungen, des Zentralbankzugangs und des Liquiditätsportfolios sowie die Planung der erwarteten Cash Flows; im längerfristigen Bereich umfasst das operative Liquiditätsmanagement auch die Sicherung des Zugangs zu besicherten und unbesicherten Refinanzierungsquellen des Kapitalmarkts. Die konzeptionelle Komponente des Liquiditätsmanagements beinhaltet die Aufstellung eines Fälligkeitsprofils sämtlicher Aktiva und Passiva inklusive der Modellierung von dauerhaft verfügbaren Anteilen der Kundeneinlagen, die daraus abgeleitete Emissionsstrategie des Konzerns sowie die Ermittlung und Allokation der Liquiditätskosten. Des Weiteren beschäftigt sich das konzeptionelle Liquiditätsmanagement mit regulatorischen Fragestellungen, insbesondere den Entwicklungen im Zusammenhang mit Basel III und CRD IV, und den möglichen sich daraus ergebenden Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit der Bank, um diese in der strategischen Steuerung frühzeitig zu berücksichtigen.
- Das Kapitalmanagement befasst sich mit der Optimierung der Kapitalausstattung des Konzerns sowie der Allokation von Kosten und Erträgen, die im Zusammenhang mit der Aufnahme und Anlage von Eigenkapitalinstrumenten erwirtschaftet werden.
- Die Bilanzsteuerung verfolgt eine volumenmäßige und strukturelle Optimierung der Bilanz unter Ertrags- und Risikogesichtspunkten.

Weitere im Verantwortungsbereich der Group Treasury liegende Aufgaben beinhalten die zentrale Steuerung des Zins- und Translationsrisikos der Commerzbank, die Betreuung der internen Zinsverrechnung und Anlagemodelle.

Die von allen Einheiten des Konzerns genutzten Leistungen wie Informationstechnologie, Zahlungsverkehr und Wertpapiertechnik werden von der Funktionseinheit Group Services zur Verfügung gestellt, der aus den Unterstützungseinheiten Group Organisation, Group Information Technology, Group Security, Group Support, Group Banking Operations und Group Markets Operations besteht.

## **Rating**

Die folgende Tabelle zeigt die lang- und kurzfristigen Ratings der Commerzbank zum Datum des Basisprospekts:

<b>Ratingagentur</b>	<b>Langfrist-Rating</b>	<b>Kurzfrist-Rating</b>
Moody's Investors Service, Inc.....	A3 <sup>1)</sup>	P-2 <sup>2)</sup>
Standard & Poor's Financial Services LLC .....	A	A-1
Fitch Ratings, Inc.....	A+	F1+

<sup>1)</sup> A-geratete Verbindlichkeiten werden der "oberen Mittelklasse" zugerechnet und bergen ein geringes Kreditrisiko. (Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien "Aa" bis "Caa" zusätzlich numerische Unterteilungen. Der Zusatz "3" bedeutet, dass eine entsprechend bewertete Verbindlichkeit in das untere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist.)

<sup>2)</sup> Emittenten (oder sie unterstützende Dritte), die mit Prime-2 bewertet werden, verfügen in hohem Maße über die Fähigkeit, ihre kurzfristigen Schuldverschreibungen zurückzuzahlen.

Die Informationen über das Rating wurden korrekt wiedergegeben und es wurden keine Fakten ausgelassen, die diese Informationen unkorrekt oder irreführend darstellen würden.

Jede dieser Ratingagenturen hat einen Sitz innerhalb der Europäischen Union und ist von der EU-Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen als registriert verkündet worden (Quelle: ESMA, Pressemitteilung vom 31. Oktober 2011).

Jede Bewertung einer Ratingagentur reflektiert die Ansicht dieser speziellen Ratingagentur zu dem jeweils genannten Zeitpunkt. Anleger sollten jede Bewertung separat betrachten und für weitere Erklärungen und nähere Bedeutung des jeweiligen Credit Rating Informationen der jeweiligen Ratingagentur einholen. Ratingagenturen können ihre Bewertungen zu jedem Zeitpunkt ändern, sofern sie der Ansicht sind, dass gewisse Umstände diese Änderung notwendig machen. Anleger sollten die Langzeitbewertungen nicht als Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren verwenden.

## **Immateriälgüterrechte**

Die Commerzbank ist Inhaberin verschiedener nationaler Marken, Gemeinschaftsmarken und internationaler Registrierungen. Insbesondere die Wortmarke Commerzbank ist in Deutschland sowie in zahlreichen anderen Ländern unter anderem für Finanzdienstleistungen und damit verwandte Waren und Dienstleistungen geschützt.

Die Commerzbank hat die Internet-Domains, die aus ihrer Sicht für die Geschäftstätigkeit in Deutschland sowie im Ausland wesentlich sind, für sich registrieren lassen. Geschützt sind insbesondere die Domains "commerzbank.de" und "commerzbank.com".

## **Wesentliche Konzerngesellschaften und Beteiligungen**

Die Commerzbank Aktiengesellschaft fungiert als Obergesellschaft des Commerzbank-Konzerns und hat eine Vielzahl von Tochtergesellschaften.

Die nachfolgende Tabelle gibt eine Übersicht über die zum Zeitpunkt dieses Basisprospekts wesentlichen von der Bank direkt und indirekt gehaltenen Tochtergesellschaften:

**Gesellschaft****Sitz der Gesellschaft****Inland**

Atlas Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH...	Frankfurt am Main
comdirect bank Aktiengesellschaft. ....	Quickborn
Commerz Real AG .....	Eschborn
Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft <sup>1)</sup> .....	Hamburg/Bremen
Eurohypo Aktiengesellschaft .....	Eschborn

**Ausland**

BRE Bank SA .....	Warschau
Commerzbank Holdings (UK) Limited <sup>2)</sup>	London
Commerz Markets LLC <sup>3)</sup> .....	New York
Commerzbank (Eurasija) SAO .....	Moskau
Commerzbank Europe (Ireland) .....	Dublin
Commerzbank International S.A. ....	Luxemburg
Commerzbank Zrt.....	Budapest
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank AG	Luxemburg
Public Joint Stock Company "Bank Forum" .....	Kiew

<sup>1)</sup> Die Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2012 auf die Commerzbank verschmolzen.

<sup>2)</sup> vormals Dresdner Kleinwort Group Limited.

<sup>3)</sup> vormals Dresdner Kleinwort Securities LLC.

Weitere Informationen über den Anteilsbesitz der Commerzbank befinden sich im Abschluss des Commerzbank-Konzerns 2011 (Anhang (Notes) Nr. 106), der in diesen Prospekt per Verweis einbezogen ist (siehe Seite 163 dieses Basisprospekts).

**Angaben über die Organe der Commerzbank**Vorstand

Der Vorstand der Commerzbank besteht derzeit aus neun Mitgliedern.

Die folgende Übersicht zeigt die Mitglieder des Vorstands der Commerzbank sowie ihre Zuständigkeiten:

<b>Name</b>	<b>Zuständigkeit</b>
Martin Blessing, <i>Vorsitzender des Vorstands</i>	Group Management: Group Development & Strategy, Group Communications, Group Legal, Group Treasury
Frank Annuscheit .....	Group Services: Group Information Technology, Group Organisation, Group Support, Group Banking Operations, Group Markets Operations, Group Security, Group Services Commerzbank Exzellenz
Markus Beumer .....	Segment Mittelstandsbank: Mittelstand, Großkunden, Corporate Banking, Financial Institutions, International, Strategische Projekte
Stephan Engels.....	Group Management: Group Investor Relations, Group Compliance, Group Finance, Group Finance Architecture, Group Audit

Jochen Klösger .....	Segment Asset Based Finance: Public Finance, Ship Finance, Commercial Real Estate Germany, Commercial Real Estate International, Asset Management & Leasing, Eurohypo Retail, COO ABF
Michael Reuther .....	Segment Corporates & Markets: Equity Markets & Commodities, Fixed Income & Currencies Trading, Corporate Finance, Fixed Income & Currencies Sales, Credit Portfolio Management, Client Relationship Management, Research, COO C&M, New York, London, Segment Portfolio Restructuring Unit
Dr. Stefan Schmittmann .....	Group Risk Management: Group Credit Risk Management, Group Risk Controlling & Capital Management, Group Market Risk Management, Group Intensive Care
Ulrich Sieber .....	Segment Central & Eastern Europe Group Management: Group Human Resources, Group Management Commerzbank Exzellenz
Martin Zielke .....	Segment Privatkunden: Private Kunden, Vertrieb Privat- und Geschäftskunden Nord-Ost, Vertrieb Privat- und Geschäftskunden Süd-West, Vertrieb Wealth Management, Direct Banking, Kredit

Die Mitglieder des Vorstands haben derzeit folgende weitere Verwaltungs-, Vorstands-, oder Aufsichtsratsmandate und Mandate bei vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien bzw. die Stellung als Partner in Unternehmen und Gesellschaften außerhalb des Commerzbank-Konzerns inne:

<b>Name</b>	<b>Konzernexterne Mandate</b>
Martin Blessing .....	Keine.
Frank Annuscheit .....	Keine.
Markus Beumer .....	-Mitglied mehrerer Anlageausschüsse der Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft, Frankfurt am Main -Mitglied des Beirats der DFS Deutsche Flugsicherung GmbH, Langen -Mitglied des Vorstands, Vorsitzender des Ausschusses für Unternehmensfinanzierung und Mitglied des Ausschusses für Investment Banking des Bundesverbands deutscher Banken e.V., Berlin -Mitglied des Beirats der Deutsche Amphibolin-Werke von Robert Murjahn Stiftung & Co KG
Stefan Engels .....	Mitglied des Beirats der SdB – Sicherungsgesellschaft deutscher Banken mbH
Jochen Klösger .....	Keine.
Michael Reuther .....	-Mitglied des Börsenrats der Frankfurter Wertpapierbörse, Frankfurt am Main -Mitglied des Börsenrats der Eurex Deutschland, Eschborn

- Dr. Stefan Schmittmann ..... -Mitglied des Aufsichtsrats der Schaltbau Holding AG, München  
-Mitglied des Aufsichtsrats der Verlagsgruppe Weltbild GmbH, Augsburg
- Ulrich Sieber ..... -Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats und Mitglied des  
Präsidialausschusses der BVV Pensionsfonds des Bankgewerbes AG,  
Berlin  
-Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats und Mitglied des  
Präsidialausschusses der BVV Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V.,  
Berlin  
-Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats und Mitglied des  
Präsidialausschusses des BVV Versicherungsvereins des  
Bankgewerbes AG, Berlin  
-Vorsitzender des Vorstands des Arbeitgeberverbands des privaten  
Bankgewerbes e.V., Berlin  
-Mitglied des Präsidiums des Bundesverbands der Deutschen  
Arbeitgeberverbände, Berlin
- Mitglied des Kuratoriums der Gesellschaft für Kapitalmarktforschung e.V.,  
Frankfurt  
-Mitglied des Kuratoriums der Goethe Business School gGmbH, Frankfurt  
-Mitglied des Kuratoriums der Goethe Business School Stiftung, Frankfurt  
-Mitglied des Kuratoriums des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften der  
Goethe-Universität, Frankfurt  
-Mitglied des Kuratoriums der Frankfurt School of Finance & Management  
Stiftung, Frankfurt  
- Mitglied des Präsidiums des Ost-Ausschusses der Deutschen Wirtschaft,  
Berlin
- Martin Zielke ..... -Mitglied des Aufsichtsrats der Allianz Global Investors  
Kapitalanlagegesellschaft mbH, Frankfurt  
-Vorsitzender des Ausschusses für Privat- und Geschäftskunden des  
Bundesverbands deutscher Banken e.V., Berlin

Die Mitglieder des Vorstands sind unter der Geschäftsadresse der Commerzbank, Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main, Deutschland, erreichbar.

#### Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat besteht gemäß der Satzung der Commerzbank aus zwanzig Mitgliedern.

Die folgende Übersicht zeigt die Mitglieder des Aufsichtsrats der Commerzbank sowie ihre derzeitigen weiteren Verwaltungs-, Vorstands-, oder Aufsichtsratsmandate und Mandate bei vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien bzw. die Stellung als Partner in Unternehmen und Gesellschaften außerhalb des Commerzbank-Konzerns:

<b>Name</b>	<b>Haupttätigkeit</b>	<b>Sonstige Verwaltungs-, Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bzw. Mandate bei vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien</b>
Klaus-Peter Müller .....	<i>Vorsitzender des Aufsichtsrats der Commerzbank</i>	- Mitglied des Aufsichtsrats der Fresenius SE & Co. KGaA (vormals Fresenius SE)  - Mitglied des Aufsichtsrats der Fresenius Management SE - Mitglied des Aufsichtsrats der Linde AG - - Mitglied des Verwaltungsrats der Landwirtschaftliche Rentenbank Anstalt



		des öffentlichen Rechts - Mitglied des Aufsichtsrats der Parker Hannifin Corporation
Uwe Tschäge.....	Angestellter der Commerzbank (freigestelltes Betriebsratsmitglied) und Vorsitzender des Gesamtbetriebsrats der Commerzbank <i>Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats</i>	- Keine.
Hans-Hermann Altenschmidt .....	Angestellter der Commerzbank (freigestelltes Betriebsratsmitglied)	- Mitglied des Aufsichtsrats des BVV Pensionsfonds des Bankgewerbes AG - Mitglied des Aufsichtsrats des BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G.  - Mitglied des Aufsichtsrats der BVV Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V.
Dr. Ing. Burckhard Bergmann .....	Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der E.ON Ruhrgas AG; Ehemaliges Mitglied des Vorstands der E.ON AG; Berater	- Stellv. Aufsichtsratsvorsitzender der Allianz Lebensversicherungs AG - Mitglied des Aufsichtsrats der E.ON Energie AG - - Mitglied des Board of Directors der OAO Novatek - Mitglied des Board of Directors der Telenor ASA  - Mitglied des Beirats der Accumulatorenwerke Hoppecke Carl Zoellner & Sohn GmbH
Dr. Nikolaus von Bomhard .....	Vorsitzender des Vorstands der Münchener Rückversicherungsgesellschaft Aktiengesellschaft	- Vorsitzender des Beirats der Jaeger Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG - Vorsitzender des Aufsichtsrats der ERGO Versicherungsgruppe AG - Vorsitzender des Aufsichtsrats der Munich Health Holding AG (vormals DKV International Health Holding AG) - Chairman of the Board der International Association for the Study of Insurance Economics (AIEEA, "Genfer Vereinigung")
Karin van Brummelen.....	Angestellte der Commerzbank	- Keine.
Astrid Evers .....	Angestellte der Commerzbank	- Keine.

Uwe Foullong.....	Gewerkschaftssekretär, Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft (ver.di), Düsseldorf	- Keine.
Daniel Hampel .....	Angestellter der Commerzbank (freigestelltes Betriebsratsmitglied)	- Keine.
Dr.-Ing. Otto Happel .....	Unternehmer	- Keine.
Beate Hoffmann.....	Angestellte der Commerzbank	- Keine.
Prof. Dr.-Ing. Dr.-Ing. E.h. Hans-Peter Keitel .....	Präsident des Bundesverbandes der Deutschen Industrie e.V.	- Mitglied des Aufsichtsrats der National- Bank AG - Mitglied des Investment Committee der EQT Infrastructure Ltd. - Mitglied des Kuratoriums der RAG Stiftung - Mitglied des Aufsichtsrats der Thyssen Krupp AG - Mitglied des Aufsichtsrats der Deutschen Messe AG - Mitglied des Beirats der Heitkamp & Thumann Group
Alexandra Krieger.....	Hans-Böckler-Stiftung, Leiterin Referat Wirtschaft I	- Keine.
Dr. h.c. Edgar Meister .....	Rechtsanwalt	- Mitglied des Aufsichtsrats der DWS Investment GmbH - Mitglied des Supervisory Board der Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited
Prof. h.c. (CHN) Dr. rer. oec. Ulrich Middelman.....	Ehemaliger stellv. Vorsitzender des Vorstands der ThyssenKrupp AG; Berater	- Mitglied des Aufsichtsrats der Deutsche Telekom AG - Mitglied des Aufsichtsrats der LANXESS AG - Mitglied des Aufsichtsrats der LANXESS Deutschland GmbH - Vorsitzender des Beirats der Hoberg & Driesch GmbH
Dr. Helmut Perlet.....	Ehemaliges Mitglied des Vorstands der Allianz SE	- Mitglied des Aufsichtsrats der Allianz SE - Mitglied des Aufsichtsrats der GEA Group
Barbara Priester .....	Angestellte der Commerzbank	- Keine.
Mark Roach	Gewerkschaftssekretär ver.di-Bundesverwaltung	- Mitglied des Aufsichtsrats der Fiducia IT AG
Dr. Marcus Schenck .....	Mitglied des Vorstands der E.ON AG	- Mitglied des Aufsichtsrats der E.ON Ruhrgas AG

Dr. Gertrude Tumpel-  
Gugerell (seit 23. Mai  
2012)

Ehemaliges Mitglied des  
Direktoriums der EZB

- Vorsitzender des Aufsichtsrats der E.ON  
IT GmbH
- Mitglied des Aufsichtsrats der E.ON  
Energy Trading SE
- Mitglied des Verwaltungsrats der HSBC  
Trinkaus & Burkhart AG
- Mitglied des Board of Directors der AXA  
S.A.
- Mitglied des Universitätsrats der  
Universität Wien
  
- Mitglied des Aufsichtsrats der  
Österreichischen Bundesbahnen Holding  
AG
- Mitglied des Aufsichtsrats der  
Finanzmarktbeihilfe  
Aktiengesellschaft des Bundes
- Mitglied des Aufsichtsrats der Wien  
Holding GmbH
- Mitglied des Aufsichtsrats der BBRZ  
Gruppe
- Mitglied des Aufsichtsrats der Vienna  
Insurance Group

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind unter der Geschäftsadresse der Commerzbank, Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main, Deutschland, erreichbar.

### **Potenzielle Interessenskonflikte**

Hinsichtlich potenzieller Interessenkonflikte zwischen den Verpflichtungen der Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats gegenüber der Gesellschaft und ihren privaten Interessen oder anderweitigen Verpflichtungen ist darauf hinzuweisen, dass Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder derzeit Aktien der Gesellschaft halten. Diese Aktien machen insgesamt einen Anteil von weniger als 1% der von der Commerzbank ausgegebenen Aktien aus.

Im Rahmen der Teilnahmebedingungen für die noch laufenden Long Term Performance-Pläne (LTP) gibt es eine Veräußerungsbeschränkung für die von den Mitgliedern des Vorstands gehaltenen Aktien der Gesellschaft in der Hinsicht, dass eine Verminderung der Zahl der bereitgestellten Aktien auf eine durch 50 dividierbare Zahl bis auf die für den Vorstand vorgesehene Mindestanzahl von 1.000 Aktien pro LTP-Planjahr jederzeit möglich ist, eine Wiederaufstockung jedoch nicht. Bei einer Unterschreitung der Mindestanzahl scheidet das jeweilige Vorstandsmitglied aus dem LTP des Jahres aus.

Darüber hinaus gibt es keine Interessenskonflikte oder potenzielle Interessenkonflikte zwischen den Verpflichtungen der Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats gegenüber der Gesellschaft einerseits und ihren privaten Interessen oder anderweitigen Verpflichtungen andererseits.

### **Wesentliche Aktionäre**

Auf Grundlage der Mitteilungen der Aktionäre gemäß §§ 21 ff. WpHG, die die Commerzbank erhalten hat, halten zum Datum des Basisprospekts folgende Aktionäre mehr als 3% der Stammaktien der Commerzbank

<b>Name des Aktionärs</b>	<b>Stimmrechtsanteil<sup>(1)</sup> (in %)</b>
Finanzmarktstabilisierungsfonds/ Sonderfonds zur Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) <sup>(2)</sup> .....	25,00
BlackRock-Gruppe <sup>(3)</sup> .....	4,54

(1) Die prozentualen Angaben sind kaufmännisch gerundet.

(2) Entspricht den Angaben in der letzten Stimmrechtsmitteilung des SoFFin vom 16. Mai 2011. Der Anteil des SoFFin beläuft sich danach auf 25% plus eine Aktie am Grundkapital der Commerzbank.

(3) Entspricht den Angaben in der letzten Stimmrechtsmitteilung vom 19. April 2011. BlackRock Holco 2, Inc. bzw. BlackRock Financial Management, Inc. halten jeweils 1,50 % und BlackRock, Inc. 1,54 % der Stimmrechte.

### ***Historische Finanzinformationen***

Die geprüften Jahresabschlüsse der Commerzbank Aktiengesellschaft für die zum 31. Dezember 2010 und 2011 beendeten Geschäftsjahre sowie die geprüften Konzernabschlüsse der Commerzbank für die zum 31. Dezember 2010 und 2011 beendeten Geschäftsjahre sind per Verweis in diesen Basisprospekt einbezogen und sind Bestandteil dieses Basisprospekts (siehe Seite 163 dieses Basisprospekts).

### ***Interims-Finanzinformationen***

Der Zwischenbericht des Commerzbank-Konzerns zum 31. März 2012 (prüferisch durchgesehen) ist per Verweis in diesen Basisprospekt einbezogen und ist Bestandteil dieses Basisprospekts (siehe Seite 163 dieses Basisprospekts).

### ***Trendinformationen***

Seit dem Datum des geprüften Jahresabschlusses (31. Dezember 2011) sind keine wesentlichen negativen Veränderungen in den Aussichten des Commerzbank-Konzerns eingetreten.

Seit dem Datum des Zwischenberichts (31. März 2012) sind keine wesentlichen Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition des Commerzbank-Konzerns eingetreten.

### ***Abschlussprüfer***

Der Abschlussprüfer der Bank ist die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**PwC**"), Olof-Palme-Straße 35, 60439 Frankfurt am Main. PwC hat die in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards ("**IFRS**") und den ergänzend nach § 315a Absatz 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften erstellten Konzernabschlüsse für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 sowie die in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften erstellten Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2010 und 2011 geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. PwC hat auch den Zwischenbericht des Commerzbank-Konzerns zum 31. März 2012 einer prüferischen Durchsicht unterzogen und mit einer Bescheinigung versehen.

PwC ist Mitglied der deutschen Wirtschaftsprüferkammer.

## Wesentliche Verträge

Die nachfolgende Darstellung der wesentlichen Verträge erfolgt nicht in einer Reihenfolge, die die Wesentlichkeit reflektiert, sondern geordnet nach den Komplexen Verträge mit der Allianz, Inanspruchnahme von Stabilisierungsmaßnahmen des SoFFin durch die Commerzbank sowie weitere wesentlicher Verträge.

### Verträge mit der Allianz

#### *Errichtung einer stillen Gesellschaft zwischen der Allianz und der Commerzbank am 4. Juni 2009*

Am 4. Juni 2009 schlossen die Commerzbank und die AZ-Arges Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (**“AZ-Arges”**) einen Vertrag über die Errichtung einer stillen Gesellschaft in Höhe von EUR 750 Mio. (der **“Allianz-Beteiligungsvertrag”**). Der Allianz-Beteiligungsvertrag wurde im Rahmen der unter **“Inanspruchnahme von Stabilisierungsmaßnahmen des SoFFin durch die Commerzbank”** beschriebenen SoFFin-Stabilisierungsmaßnahmen geschlossen. Abgesehen vom Umtauschrecht, das dem SoFFin eingeräumt wurde, wurde eine grundsätzliche Gleichbehandlung der Allianz gegenüber dem SoFFin in Bezug auf dessen stille Einlagen (insbesondere in Bezug auf laufende Zahlungen aus der Gewinnbeteiligung und etwaigen Rückführungen der stillen Einlage) vereinbart. Insbesondere wurde somit als Gegenleistung für die Erbringung der stillen Einlage eine Gewinnbeteiligung der Allianz in Form einer Festzinskomponente in Höhe von 9% des Einlagenennbetrags sowie einer dividendenabhängigen Zusatzvergütung in Höhe von 0,01% p.a. für jede volle EUR 5.906.764 Dividendensumme vereinbart.

Im Zusammenhang mit den im zweiten Quartal 2011 durchgeführten Maßnahmen der Commerzbank zur teilweisen Rückführung der Stillen Einlagen hat die Allianz auf eine verhältnismäßige, mit der Rückführung der stillen Einlagen des SoFFin gleichlaufende Rückführung ihrer stillen Einlage im Rahmen der Kapitalmaßnahme verzichtet.

### Inanspruchnahme von Stabilisierungsmaßnahmen des SoFFin durch die Commerzbank

Am 2. November 2008 und am 7. Januar 2009 stellte die Bank beim SoFFin je einen Antrag auf Stabilisierungsmaßnahmen nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz (**„FMSStG“**). In dem zwischen der Bank und dem SoFFin geschlossenen Rahmenvertrag vom 19. Dezember 2008 und der Ergänzungsvereinbarung vom 14. Mai 2009 wurden die Rahmenbedingungen für diese Maßnahmen näher festgelegt.

Am 7. Mai 2009 erklärte die EU-Kommission die von der Bank in Anspruch genommenen Stabilisierungsmaßnahmen als mit den Beihilfavorschriften des EG-Vertrags für grundsätzlich vereinbar. Aus wettbewerbsrechtlichen Gründen wurde die Bundesrepublik Deutschland verpflichtet sicherzustellen, dass die Commerzbank eine Reihe von Auflagen einhält. Diese Auflagen beinhalteten ursprünglich insbesondere:

- Reduzierung der Bilanzsumme des Konzerns auf EUR 900 Mrd. bis zum 31. Dezember 2012 und nach dem Verkauf der Eurohypo auf rund EUR 600 Mrd. (einschließlich gesonderter Vorgaben zum Abbau der Bilanzsumme im Investment Banking), der Filialanzahl im Konzernbereich Privat- und Geschäftskunden, der risikogewichteten Aktiva des Westeuropa-Geschäfts bis zum 31. Dezember 2012 um 25%, der Marktpräsenz im Investment Banking, des Portfoliovolumens im Konzernbereich Commercial Real Estate auf EUR 60 Mrd. bis zum 31. Dezember 2012 und ausgewählter Länderportfolien im Segment Central & Eastern Europe;
- den Abbau der Bilanzsumme des Konzernbereichs Public Finance um EUR 60 Mrd. auf EUR 100 Mrd. bis zum 31. Dezember 2012 (wobei Neugeschäft auf das für den Deckungsstock erforderliche Maß reduziert wird);
- Stabilisierung des Geschäftsmodells sowohl durch eine umfassende Rückführung von Risikopositionen (De-Risiking) verbunden mit einer Fokussierung auf das jeweilige Kundengeschäft als auch durch Deleveraging, insbesondere die Reduzierung des Volumens des Commercial Real Estate-Portfolios und der Kapitalbindung im Segment Corporates & Markets (ohne Public Finance)

nach damaligem Zuschnitt um jeweils ein Fünftel gegenüber den aggregierten Werten des Commerzbank-Konzerns und des Dresdner Bank-Konzerns;

- Verkauf der Eurohypo bis zum Jahr 2014 sowie der Kleinwort Benson Channel Islands Holdings Ltd., der Kleinwort Benson Private Bank Ltd., der Dresdner Van Moer Courtens S.A., der Dresdner VPV NV, der Privatinvest Bank AG, Reuschel & Co. Kommanditgesellschaft ("Reuschel") und der Allianz Dresdner Bauspar AG bis zum Jahr 2011;
- keine Zahlung von Dividenden für die Geschäftsjahre 2008 und 2009 sowie Zahlung von Kupons auf Eigenmittelinstrumente für die Geschäftsjahre 2009 und 2010 nur dann, sofern hierfür eine zwingende rechtliche Verpflichtung besteht, und Verbot, Rücklagen aufzulösen, um solche Zahlungen zu ermöglichen;
- das bis einschließlich April 2012 geltende grundsätzliche Verbot, Finanzunternehmen oder andere mit der Commerzbank in potenziellem Wettbewerb stehende Unternehmen zu erwerben; und
- die längstens bis zum 31. Dezember 2012 dauernde Verpflichtung der Commerzbank, für ihre Produkte und Dienstleistungen (insbesondere im Privat- und Firmenkundengeschäft) keine günstigeren Preise als die drei günstigsten Wettbewerber anzubieten, solange die Commerzbank in dem betreffenden Produktmarkt nach Marktanteilen eine nicht nur untergeordnete Marktstellung (weniger als 5%) inne hat.

Die Auflagen wurden im Einzelnen in den Rahmenvertrag zur Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen zwischen dem SoFFin und der Commerzbank als Verpflichtungen der Commerzbank aufgenommen (vgl. Beschreibung im nachfolgenden Abschnitt) und von der Commerzbank zum Teil bereits erfüllt sowie teilweise durch einen weiteren Vertrag modifiziert. Die Anteile an Reuschel wurden im November 2009 an die Conrad Hinrich Donner Bank AG verkauft. Die Anteile an der Kleinwort Benson Channel Islands Holdings Ltd. und der Kleinwort Benson Private Bank Ltd. wurden im Juli 2010 an RHJ International SA verkauft. Im Februar 2010 wurden die Anteile an der Privatinvest Bank AG an die Zürcher Kantonalbank und an der Dresdner VPV im Wege eines Management Buy-out verkauft. Im März 2010 wurden die Anteile an der Dresdner Van Moer Courtens S.A. im Wege eines Management Buy-out verkauft. Die Anteile an der Allianz Dresdner Bauspar wurden im Juli 2010 an die Wüstenrot Bauspar AG verkauft.

Hinsichtlich der Auflage zum Verkauf der Eurohypo bis zum 31. Dezember 2014 kamen die Bundesregierung und die Commerzbank übereinstimmend zu der Auffassung, dass ein Verkauf an einen privaten Investor weder im derzeitigen Marktumfeld noch wegen der strukturellen Veränderungen in den Refinanzierungsmärkten und in der Bankenregulierung bis Ende 2014 realistisch ist. Vor diesem Hintergrund hat die EU-Kommission am 30. März 2012 gemeinsam mit der Bundesrepublik Deutschland vereinbart, die Veräußerungsaufgabe für die Eurohypo unter Ersatzaufgaben abzuändern. Die Ersatzaufgaben beinhalten insbesondere:

- Verlängerung des ursprünglich bis April 2012 geltenden grundsätzlichen Verbots, Finanzunternehmen oder andere mit der Commerzbank in potenziellem Wettbewerb stehende Unternehmen zu erwerben, bis zum 31. März 2014 sowie dessen Ausweitung auf alle Unternehmen;
- Reduzierung des Commercial Real Estate-Portfolios auf die Zielmärkte Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Polen und Abwicklung des übrigen Commercial Real Estate-Portfolios;
- Einhaltung der vereinbarten Reduzierung der Bilanzsumme des Konzerns auf rund EUR 600 Mrd. bis Ende 2014, wobei die in der konzerninternen Abbaueinheit NCA enthaltenen Portfolios in die Berechnung der Bilanzsumme nicht einfließen;
- Anpassung des konzernweiten Commercial Real Estate-Portfolios in den Zielmärkten Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Polen auf insgesamt EUR 25 Mrd. bis Ende 2013 und Beschränkung dieses Commercial Real Estate-Kernportfolios auf dieses Portfoliovolumen bis Ende 2015;

- Beschränkung des konzernweiten Netto-Neugesäftsvolumens im Bereich Commercial Real Estate auf maximal EUR 5 Mrd. jährlich bis Ende 2015;
- Fortführung der Abbaustrategie im Public Finance-Portfolio; und
- Aufgabe der Marke Eurohypo.

Die übrigen geschäftsbezogenen Auflagen, die von diesen Ersatzauflagen nicht betroffenen sind, laufen fort.

*Rahmenvertrag zur Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen zwischen dem SoFFin und der Commerzbank vom 19. Dezember 2008 und Ergänzungsvereinbarung vom 14. Mai 2009*

In Umsetzung der Eckpunktevereinbarung vom 3. November 2008 schlossen der SoFFin, vertreten durch die Finanzmarktstabilisierungsanstalt (**“FMSA”**), und die Commerzbank am 19. Dezember 2008 einen Rahmenvertrag zur Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen, der im Hinblick auf die Gewährung weiterer Eigenkapitalhilfen durch eine Ergänzungsvereinbarung vom 14. Mai 2009 geändert und neu gefasst wurde (der **“Rahmenvertrag”**). In diesem Rahmenvertrag vereinbarten die Parteien die Rahmenbedingungen für die der Bank vom SoFFin gewährten Stabilisierungsmaßnahmen sowie die Bedingungen und Auflagen für ihre Inanspruchnahme.

Im Einzelnen gewährte der SoFFin der Bank durch den Beteiligungsvertrag 1, den Beteiligungsvertrag 2, den Garantievertrag sowie den Aktienübernahmevertrag (jeweils wie unten definiert) die folgenden Stabilisierungsmaßnahmen:

- Erste stille Einlage des SoFFin in Höhe von ursprünglich EUR 8,2 Mrd.;
- Zweite stille Einlage des SoFFin in Höhe von ursprünglich EUR 8,2 Mrd.;
- Garantiekreditrahmen in Höhe von EUR 15 Mrd.; und
- Kapitalbeteiligung des SoFFin am Grundkapital der Bank in Höhe von 25% plus eine Aktie.

Im Gegenzug verpflichtete sich die Bank, eine angemessene Eigenmittelausstattung sicherzustellen sowie durch De-Risking (Rückführung von Risikopositionen), Deleveraging (Reduzierung des Fremdkapitaleinsatzes im Verhältnis zum Eigenkapital durch Bilanzabbau) und Reduzierung des Commercial Real Estate Portfolios eine umsichtige, solide und am Prinzip der Nachhaltigkeit ausgerichtete Geschäftspolitik zu betreiben. Dabei verpflichtete sich die Commerzbank, wobei einige der nachfolgend geschilderten Punkte aufgrund der im vorstehenden Abschnitt dargestellten Ersatzauflagen modifiziert wurden, insbesondere zur Reduzierung der Bilanzsumme des Konzerns auf EUR 900 Mrd. bis zum 31. Dezember 2012 und nach dem Verkauf der Eurohypo auf rund EUR 600 Mrd. (nach den Ersatzauflagen darf die Bilanzsumme von Ende 2012 bis Ende 2014 mit Ausnahme der Nicht-Kernaktivitäten ein Volumen in Höhe von EUR 600 Mrd. nicht überschreiten) zum Abbau der Bilanzsumme im Investment Banking bis 31. Dezember 2012 um EUR 200 Mrd. und im Konzernbereich Public Finance um EUR 60 Mrd. (nach den Ersatzauflagen ist das Public Finance-Portfolio als Nicht-Kernaktivität vollständig abzuwickeln), zur Reduktion der Filialanzahl im Konzernbereich Privat- und Geschäftskunden, der risikogewichteten Aktiva des Westeuropa-Geschäfts bis zum 31. Dezember 2012 um 25%, der Marktpräsenz im Konzernbereich Investment Banking, des Portfoliovolumens im Konzernbereich Commercial Real Estate auf EUR 60 Mrd. bis zum 31. Dezember 2012 (nach den Ersatzauflagen sind näher bestimmte Nicht-Kernaktivitäten des Commercial Real Estate-Geschäfts vollständig abzuwickeln) und ausgewählter Länderportfolien im Segment Central & Eastern Europe.

Die Stabilisierungsmaßnahmen sind darüber hinaus insbesondere an die besonderen Bedingungen und Auflagen gebunden, dass die Bank

- dem deutschen Mittelstand zu marktüblichen Konditionen Kredite im Umfang, der mindestens EUR 40 Mrd. RWA entspricht, anbietet, soweit entsprechende Kreditnachfrage besteht und die Anwendung der Bonitätskriterien der Bank und ihr haftendes Eigenkapital dies zulassen,
- einen Sonderplafonds (Sonderkreditprogramm) für Kredite an den inländischen Mittelstand mit einem Neugesäftsvolumen von EUR 2,5 Mrd. errichtet,
- ihre Vergütungssysteme für Führungskräfte und Organmitglieder an einer langfristigen und nachhaltig positiven Geschäfts- und Ertragsentwicklung des Konzerns ausrichtet,
- sicherstellt, dass die monetäre Vergütung der Organmitglieder für die Geschäftsjahre 2008 und 2009 EUR 500.000 brutto pro Jahr und Organmitglied im Hinblick auf die Tätigkeit im Konzern nicht übersteigt,
- die Vergütungssysteme für Organmitglieder so anpasst bzw. ausgestaltet, dass sie für den Fall der vorzeitigen Beendigung von im Zeitpunkt des Abschlusses des Rahmenvertrages bestehenden Dienstverträgen keine Abfindungen vorsehen, soweit diese nicht vertraglich oder sonst rechtlich geboten sind, bzw. im Fall von nach Abschluss des Rahmenvertrages geschlossenen Dienstverträgen keine Regelungen zu Abfindungen im Fall der vorzeitigen Beendigung oder im Fall des Kontrollwechsels enthalten,
- in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 für das jeweils vorangegangene Geschäftsjahr keine Dividenden zahlt,
- außer zu Sanierungszwecken ihr Kapital nicht herabsetzt und keine Aktien oder sonstigen Bestandteile der haftenden Eigenmittel zurückkauft,
- für die Geschäftsjahre 2009 und 2010 Zinsen und Gewinnbeteiligungen auf gewinnabhängige Eigenmittelinstrumente wie stille Einlagen, Hybridkapital oder Genussscheine nur dann leistet, sofern sie dazu auch ohne Auflösung von Rücklagen oder Sonderposten nach § 340g HGB verpflichtet ist; entsprechendes gilt grundsätzlich auch für ihre Tochtergesellschaften; soweit erforderlich und rechtlich nach § 150 AktG zulässig, wird die Bank in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 Rücklagen auflösen, um die Herabsetzung des Buchwerts ihrer Eigenkapitalinstrumente zu vermeiden; entsprechendes gilt für Sonderposten nach § 340g HGB,
- rechtlich nicht gebotene Rückzahlungen oder Rückkäufe von sonstigen Eigenmittelinstrumenten unterlässt, solange die stillen Einlagen noch nicht vollständig zurückgeführt sind und/oder der Buchwert der stillen Einlagen und sonstigen Eigenmittelinstrumente herabgesetzt ist und/oder nachzahlbare Gewinnausschüttungen oder Zinsen auf solche Instrumente nicht vollständig gezahlt sind, zulässig ist jedoch die Kündigung oder Rückzahlung von sonstigen Eigenmittelinstrumenten wegen Auslaufs der Anerkennung des betreffenden Instruments als Bestandteil der Kategorie der Eigenmittel der Commerzbank, für die es geschaffen wurde, und der Austausch eines bestehenden sonstigen Eigenmittelinstruments durch ein neues Instrument mindestens derselben Eigenmittelkategorie, Höhe und Laufzeit,
- im Rahmen des rechtlich Möglichen alle erforderlichen Maßnahmen ergreift, dass zwei von der FMSA benannte Personen zu Mitgliedern des Aufsichtsrats der Bank bestellt werden und dass mindestens ein von der FMSA vorgeschlagenes Mitglied des Aufsichtsrats jeweils im Präsidial-, Prüfungs- und im Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats (und bei Errichtung weiterer Ausschüsse in jedem weiteren Ausschuss) vertreten ist, und
- vereinbarte Überprüfungs-, Berichts- und Informationspflichten gegenüber dem SoFFin erfüllt.

Im Fall eines Verstoßes gegen diese Verpflichtungen und Bedingungen muss die Bank eine Vertragsstrafe zahlen.

Der SoFFin ist berechtigt, den Rahmenvertrag für die Zukunft, d.h. ohne dass bereits zugeführte Eigenmittel oder bereits gewährte Garantien berührt werden, (1) jederzeit mit einer angemessenen Frist zu kündigen, sofern die EU-Kommission ihre beihilferechtliche Genehmigung der nach dem FMStG vorgesehenen Stabilisierungsmaßnahmen aufhebt oder in einer Weise abändert, die den Bund daran hindert, die auf Grund des Rahmenvertrags gewährten Stabilisierungsmaßnahmen



weiterhin zu gewähren, und (2) jederzeit fristlos zu kündigen, falls die Bank gegen einzelne der im Rahmenvertrag festgelegten Bestimmungen verstößt oder ein wichtiger Grund vorliegt.

Die Einhaltung der Vorschriften des Rahmenvertrags wird entsprechend vertraglich vorgesehener Regelungen seit dem 30. Juni 2009 halbjährlich durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft, zum letzten Mal zum 31. Dezember 2011. Dabei wurden keine konkreten Verstöße gegen die Auflagen und Bedingungen festgestellt.

*Vertrag über die Errichtung einer stillen Gesellschaft zwischen dem SoFFin und der Commerzbank vom 19. Dezember 2008 / 3. Juni 2009 / 22. Juni 2010 / 9. Juni 2011 in der Fassung nach Abgabe der Umtauscherklärung vom 7. März 2012*

Am 19. Dezember 2008 schlossen der SoFFin und die Commerzbank einen Vertrag über die Errichtung einer stillen Gesellschaft in Höhe von EUR 8,2 Mrd. (der "**Beteiligungsvertrag 1**"). Der Vertrag wurde mehrfach geändert, zuletzt durch den Vertrag über die teilweise Umwandlung der Stillen Einlage I in Aktienkapital vom 7. März 2012. Der Einlagennennbetrag beträgt in Folge der im zweiten Quartal 2011 durchgeführten Maßnahmen der Commerzbank zur teilweisen Rückführung der stillen Einlagen sowie infolge der Umtauscherklärung des SoFFin vom März 2012 ca. EUR 1,71 Mrd. Als Gegenleistung für die stille Einlage gewährte die Bank dem SoFFin eine Festzinskomponente in Höhe von 9% p.a. des Einlagennennbetrages sowie eine dividendenabhängige Zusatzvergütung in Höhe von 0,01% p.a. des Einlagennennbetrags für jede volle EUR 5.906.764 Dividendensumme. Soweit der Beteiligungsvertrag 1 während des Laufes eines Geschäftsjahres ganz oder teilweise beendet wird, steht dem SoFFin bis zum Beendigungszeitpunkt eine zeitanteilige Verzinsung zu. Eine Gewinnbeteiligung für eine Gewinnperiode ist ausgeschlossen, (1) wenn und soweit die Zahlung einer solchen Gewinnbeteiligung zu einem Bilanzverlust der Bank für das jeweilige Geschäftsjahr führen oder diesen erhöhen würde, (2) falls der Buchwert der stillen Einlage auf Grund von Verlusten der Bank in Vorjahren unter den Einlagennennbetrag herabgesetzt und noch nicht vollständig durch in Folgejahren angefallene Gewinne wieder aufgefüllt wurde, (3) falls vor Fälligkeit der Gewinnbeteiligungszahlung ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Bank gestellt wurde, oder (4) falls die Gesamtkennziffer nach § 2 Absatz 6 SolvV der Bank auf Gruppenbasis unter 9% liegt. Eine etwaige Reduzierung der Gewinnbeteiligung erfolgt pro-ratarisch im Verhältnis der nicht reduzierten Gewinnbeteiligung zur Summe aus (1) allen nicht reduzierten Vergütungen für die Überlassung von Kapital an die Bank, deren Bedienung durch das Nichtvorliegen eines Bilanzverlusts in der jeweils maßgeblichen Gewinnperiode bedingt ist, und (2) allen nicht reduzierten Gewinnbeteiligungen aus der stillen Bank mit der HT1 Funding GmbH, die jeweils in Bezug auf die maßgebliche Gewinnperiode bestehen. Sind Instrumente des Kern- oder Ergänzungskapitals der Bank auf Grund der Beteiligung an Verlusten der Bank herabgesetzt und entstünde durch die vollständige Wiederhochschreibung dieser Instrumente und die vollständige Zahlung von Gewinnbeteiligungen auf Instrumente des Kern- und Ergänzungskapitals in einer Gewinnperiode ein Bilanzverlust, wird der für Hinaufschreibungen und Gewinnbeteiligungszahlungen zur Verfügung stehende Betrag von der Bank grundsätzlich vorrangig zur Wiederhochschreibung der herabgesetzten Instrumente des Kern- und Ergänzungskapitals nach Maßgabe der für diese Instrumente jeweils geltenden Bestimmungen verwendet. Entfallende Gewinnbeteiligungen werden gemäß Beteiligungsvertrag 1 nicht nachgezahlt.

An einem Bilanzverlust nimmt der SoFFin im Verhältnis des Buchwerts der stillen Einlage zum Gesamtbuchwert aller am Bilanzverlust teilnehmenden Haftkapitalanteile (§ 10 Absatz 2a, 4 und 5 KWG) der Bank teil. Nach einer Herabsetzung wird die stille Einlage in den der Herabsetzung folgenden Geschäftsjahren bis zur vollständigen Höhe des Einlagennennbetrags wieder hochgeschrieben, soweit hierdurch kein Bilanzverlust entstehen oder erhöht würde.

Der Beteiligungsvertrag 1 räumt dem SoFFin unter bestimmten Voraussetzungen das Recht ein, die stille Einlage in Aktien der Bank umzutauschen. Im Einzelnen ist der SoFFin im Falle einer Verwässerung seiner Beteiligung am Grundkapital der Bank in Höhe von gegenwärtig 25% plus eine Aktie infolge einer Kapitalmaßnahme der Bank berechtigt, von dieser die Ausgabe von Stammaktien gegen vollständige oder teilweise Einbringung der stillen Einlage nach Maßgabe einer der folgenden Varianten zu verlangen:

- durch vollständige oder teilweise Beendigung der stillen Beteiligung mit Zustimmung der BaFin und Einbringung seines aus der Aufhebung resultierenden Rückzahlungsanspruchs gegen die Bank als Sacheinlage im Wege einer Sachkapitalerhöhung der Bank (unter dem Vorbehalt eines Bezugsrechts der Aktionäre der Bank, sofern die Commerzbank nicht zum Ausschluss des Bezugsrechts berechtigt ist);

- durch vollständige oder teilweise Einbringung der stillen Beteiligung als Sacheinlage im Wege einer Sachkapitalerhöhung der Bank (unter dem Vorbehalt eines Bezugsrechts der Aktionäre der Bank, sofern die Commerzbank nicht zum Ausschluss des Bezugsrechts berechtigt ist); oder
- durch vollständigen oder teilweisen Umtausch der stillen Beteiligung in Aktien, die aus einem nach § 7a FMStBG geschaffenen bedingten Kapital der Bank ausgegeben werden.

Dabei ergibt sich die Anzahl der im Fall eines Umwandlungsverlangens des SoFFin auszugebenden Aktien aus der Division des Einlagenennbetrages, für den die Wandlung verlangt wird, durch den volumengewichteten Kurs der Aktien der Bank auf dem XETRA-Handelssystem der Frankfurter Wertpapierbörse an den zehn Börsengeschäftstagen in Frankfurt am Main, die der Abgabe des Umtauschverlangens vorausgehen.

Mit Umtauscherklärung vom 7. März 2012 hat der SoFFin von seinem Umtauschrecht Gebrauch gemacht, um seine Beteiligung nach der im März 2012 durchgeführten Kapitalerhöhung wieder auf den vorherigen Anteil in Höhe von 25 % plus eine Aktie aufzustocken. Daraufhin wurden am 7. März 2012 120.169.989 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie gegen teilweise Umwandlung der Stillen Einlage I in Höhe von EUR 230.762.429,88 an den SoFFin ausgegeben und anschließend auf Antrag der Gesellschaft zum Handel an der Börse zugelassen. Durch Ausgabe dieser neuen Aktien erhöhte sich das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 5.473.939.020,00 auf EUR 5.594.109.009,00.

Der SoFFin kann den Beteiligungsvertrag 1 nicht kündigen. Die Bank kann den Beteiligungsvertrag 1 mit Zustimmung der BaFin mit einer Kündigungsfrist von mindestens 30 Tagen zum Ende eines Geschäftsjahres, erstmalig zum 31. Dezember 2013, unter bestimmten Bedingungen ordentlich (ganz oder teilweise) und außerordentlich kündigen.

*Vertrag über die Errichtung einer stillen Gesellschaft zwischen dem SoFFin und der Commerzbank vom 3. Juni 2009, Ergänzungsvereinbarung vom 22. Juni 2010 und nachfolgende Änderungen und Beendigungsvereinbarung vom 5. Juni 2011*

Am 3. Juni 2009 schlossen der SoFFin und die Commerzbank einen Vertrag über die Errichtung einer stillen Gesellschaft in Höhe von ursprünglich EUR 8,2 Mrd. (der "**Beteiligungsvertrag 2**"), der durch Vereinbarungen vom 22. Juni 2010, 25. Januar 2011 und 10. Mai 2011 geändert und nach Abgabe der Umtauscherklärungen vom 11. Mai 2011 und der Umtauscherklärung vom 12. Mai 2011 am 11. und 12. Mai 2011 weiter angepasst wurde. Im Zuge der im zweiten Quartal 2011 durchgeführten Maßnahmen der Commerzbank zur teilweisen Rückführung der Stillen Einlagen wurde die aufgrund des Beteiligungsvertrags 2 gewährte stille Einlage vollständig zurückgeführt. Mit Beendigungsvereinbarung vom 5. Juni 2011 wurde der Beteiligungsvertrag 2 daraufhin beendet.

*Vertrag über die Übernahme von Garantien zwischen dem SoFFin und der Commerzbank vom 30. Dezember 2008*

Am 30. Dezember 2008 schlossen der SoFFin als Garantiegeber und die Commerzbank als Garantiennehmerin einen Vertrag über die Übernahme von Garantien für bestimmte Inhaberschuldverschreibungen mit einem Garantiekreditrahmen in Höhe von EUR 15 Mrd. (der "**Garantievertrag**").

Als Vergütung für eine in Anspruch genommene Garantie zahlt die Gesellschaft an die FMSA für Rechnung des SoFFin eine Garantieprovision, deren Höhe sich nach der Laufzeit der Garantie bestimmt. Bei Ausgabe von garantierten Inhaberschuldverschreibungen mit einer Laufzeit der Garantie zwischen drei und zwölf Monaten werden 0,5 % p.a., bei einer Laufzeit von über einem Jahr 0,948 % p.a. berechnet. Die FMSA ist jederzeit berechtigt, die Höhe der Garantieprovision auch für bereits gewährte Garantien abweichend festzusetzen, soweit dies aus rechtlichen Gründen zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen erforderlich ist oder die Europäische Kommission für staatliche Garantiegewährungen an Banken anderweitige Vergütungsregeln verlangt.

In Höhe von EUR 10 Mrd. wurde der Garantierahmen zum 13. August 2009 und zum 17. September 2009 in zwei Tranchen zu jeweils EUR 5 Mrd. ungenutzt an den SoFFin zurückgegeben. Eine vom SoFFin garantierte Anleihe vom 8. Januar 2009 wurde im Januar 2012 planmäßig zurückgezahlt. Der Garantierahmen kann wegen Zeitablaufs nicht mehr neu in Anspruch genommen werden.

#### *Beteiligungsvertrag zwischen dem SoFFin und der Commerzbank vom 3. Juni 2009*

Am 3. Juni 2009 schlossen der SoFFin und die Commerzbank einen Beteiligungsvertrag (der **“Beteiligungsvertrag”**), durch den der SoFFin 295.338.233 neue auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals der Bank in Höhe von EUR 2,60 und voller Gewinnanteilberechtigung ab dem 1. Januar 2009 übernahm. Die Aktien stammen aus der von der ordentlichen Hauptversammlung vom 16. Mai 2009 beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlage, mit der das Grundkapital von EUR 2.303.638.201,80 um EUR 767.879.405,80 auf EUR 3.071.517.607,60 erhöht wurde. Die Aktien wurden zu einem Ausgabebetrag von EUR 6,00 ausgegeben. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Die Durchführung der Kapitalerhöhung wurde am 5. Juni 2009 in das Handelsregister der Commerzbank beim Amtsgericht Frankfurt am Main eingetragen.

#### *Einzelfallgenehmigung vom 6. April 2011 und Ausführungsvereinbarungen*

Am 6. April 2011 schlossen der SoFFin und die Commerzbank zur Umsetzung der im zweiten Quartal 2011 durchgeführten Maßnahmen der Commerzbank zur teilweisen Rückführung der Stillen Einlagen eine *“Vereinbarung über den Verzicht auf Einhaltung bestimmter Vorgaben des Rahmenvertrags zur Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen”* (**“Einzelfallgenehmigung”**), in welcher der SoFFin unter verschiedenen Bedingungen auf einzelne Vorgaben des Rahmenvertrages, unter anderem auf das Verbot für die Commerzbank, ihr Kapital außer zu Sanierungszwecken herabzusetzen, verzichtete. Außerdem verpflichteten sich der SoFFin und die Commerzbank zum Abschluss verschiedener Verträge zum Zwecke der technischen Umsetzung der teilweisen Rückführung der stillen Einlagen und der Sicherstellung, dass die Beteiligung des SoFFin am Grundkapital der Commerzbank in Höhe von 25% plus einer Aktie auch nach Durchführung der Gesamttransaktion aufrechterhalten bleibt. Die Commerzbank erklärte sich bereit, für die Rückführung der stillen Einlagen zusätzlich zu den Maßnahmen der Gesamttransaktion (teilweise Wandlung in Aktien und Rückzahlung aus den Emissionserlösen) einen Betrag in Höhe von EUR 3,27 Mrd. aus freiem regulatorischen Kapital einzusetzen. Die vorzeitig zurückgezahlten stillen Einlagen haben nach den vertraglichen Regelungen bereits für das Jahr 2011 keinen Anspruch mehr auf eine Bedienung. Vor diesem Hintergrund haben die Gesellschaft und der SoFFin im Zusammenhang mit der Gesamttransaktion eine einmalige Ausgleichszahlung in Höhe von EUR 1,03 Mrd. vereinbart, die Anfang Juni 2011 an den SoFFin gezahlt wurde. Auf Grund der transaktionsbedingten teilweisen Wandlung der stillen Einlagen in Aktien und der teilweisen Rückführung der stillen Einlagen aus den Emissionserlösen der Transaktion sowie freiem regulatorischem Kapital in Höhe von EUR 3,27 Mrd. wurden am 5. Juni 2011 eine einvernehmliche vollständige vorzeitige Beendigung des Beteiligungsvertrages 2 und am 9. Juni 2011 eine teilweise vorzeitige Beendigung des Beteiligungsvertrages 1 vereinbart.

#### Sonstige wesentliche Verträge

##### *Kooperationsvertrag zwischen Commerzbank, Wüstenrot Bausparkasse AG und Allianz Dresdner Bauspar AG vom 21. April 2010*

Am 21. April 2010 schlossen die Commerzbank, die Wüstenrot Bausparkasse AG und die Allianz Dresdner Bauspar AG einen Kooperationsvertrag über die Vermittlung von Bauspar- und Baufinanzierungsprodukten durch die Commerzbank. Der Vertrag sieht vor, dass die Commerzbank als Handelsvertreter im Sinne der §§ 84, 92 HGB an ihre Kunden in der Bundesrepublik Deutschland ausschließlich die Produkte der Wüstenrot Bausparkasse AG und der Allianz Dresdner Bauspar AG anbietet und vermittelt.

Für die Vermittlung von Bauspar- und Baufinanzierungsprodukten erhält die Commerzbank Provisionen bei Zielerreichung sowie sonstige Vergütungen.

Der Kooperationsvertrag wurde auf unbestimmte Zeit geschlossen und kann mit einer Frist von zwölf Monaten, erstmalig zum 31. Dezember 2020 und hiernach stets zum Ablauf von drei weiteren Jahren, gekündigt werden.

## *Stille Beteiligung der HT1 Funding GmbH*

Mit Wirksamkeit der Verschmelzung der Dresdner Bank auf die Commerzbank ist die seit dem 20. Juli 2006 bestehende stille Beteiligung der HT1 Funding GmbH an der Dresdner Bank in Höhe von EUR 1 Mrd. auf die Commerzbank übergegangen. Die Commerzbank hat gegenüber der HT1 Funding GmbH eine Verpflichtung zur Zahlung einer Beteiligung an dem im Jahresabschluss der Commerzbank nach HGB ausgewiesenen Gewinn in Höhe von 6,932% p.a. des überlassenen Kapitals für vor dem oder am 31. Dezember 2016 endende Gewinnperioden und in Höhe des 12-Monats-EURIBOR zuzüglich 2,580% p.a. des überlassenen Kapitals für alle nach dem 31. Dezember 2016 endenden Gewinnperioden. Die Zahlungsverpflichtung ist nachrangig gegenüber den Forderungen aller gegenwärtigen und zukünftigen Gläubiger der Commerzbank, anderen Kapitalmitteln des Ergänzungskapitals und sonstigen nachrangigen Verbindlichkeiten. Eine Gewinnbeteiligung ist ausgeschlossen, (1) falls und soweit für die Zahlung einer solchen Beteiligung kein ausreichender ausschüttungsfähiger Gewinn in dem maßgeblichen Geschäftsjahr zur Verfügung steht, (2) wenn eine Herabsetzung erfolgt ist und die stille Einlage noch nicht wieder vollständig gutgeschrieben wurde, (3) wenn ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Commerzbank gestellt wurde oder die BaFin die ihr zustehenden Befugnisse nach §§ 45, 46, 46a, 47 KWG ausgeübt hat oder (4) falls die Gesamtkapitalkennziffer der Commerzbank auf Instituts- oder Gruppenbasis unter 9% liegt und die Zahlung zu einem Jahresfehlbetrag führen würde.

Die stille Beteiligung ist auf unbestimmte Zeit gewährt. Eine Kündigung durch die HT1 Funding GmbH ist nicht möglich. Die Commerzbank kann den zugrundeliegenden Beteiligungsvertrag unter bestimmten Bedingungen ordentlich mit einer Frist von 2 Jahren kündigen, jedoch nicht vor dem 31. Dezember 2016. Auf Grund einer Änderungsvereinbarung vom 15. April 2009 ist die Commerzbank ferner gegen Leistung einer Ausgleichszahlung berechtigt, den Nennbetrag der Einlage herabzusetzen durch Übertragung von bestimmten Wertpapieren auf die HT1 Funding GmbH, die diese im Jahr 2006 zur Refinanzierung der Einlage in Höhe eines Gesamtnennbetrags von EUR 1 Mrd. ausgegeben hatte. Die HT1 Funding GmbH ist in diesem Fall gemäß der Änderungsvereinbarung zur Einziehung der vorgenannten Wertpapiere verpflichtet.

## *Verschmelzungsvertrag zwischen der COMMERZBANK und der Deutschen Schiffsbank vom 5. April 2012*

Die Commerzbank und die Deutsche Schiffsbank haben durch Vertrag vom 5. April 2012 (der "**Verschmelzungsvertrag**") die Übertragung des Vermögens der Deutschen Schiffsbank als Ganzes auf die Commerzbank vereinbart (Verschmelzung durch Aufnahme). Die Übernahme des Vermögens der Deutschen Schiffsbank erfolgt nach dem Verschmelzungsvertrag rückwirkend zum 1. Januar 2012. Eine Gegenleistung wurde nicht vereinbart. Die Commerzbank hat sich in dem Verschmelzungsvertrag insbesondere verpflichtet, den Genussrechtsinhabern der Deutschen Schiffsbank mit dem Übergang der Genussrechte durch Wirksamwerden der Verschmelzung gleichwertige Genussrechte zu gewähren. Weiterhin hat sie sich verpflichtet, stillen Gesellschaftern der Deutschen Schiffsbank mit dem Übergang der stillen Beteiligung durch Wirksamwerden der Verschmelzung eine gleichwertige stille Beteiligung mit einer entsprechenden Zahlungsverpflichtung zu gewähren.

## **Rechtsstreitigkeiten**

Die Gesellschaften des Konzerns sind sowohl in Deutschland als auch in anderen Ländern (einschließlich den USA) an gerichtlichen, schiedsgerichtlichen und aufsichtsbehördlichen Verfahren als Beklagte, Kläger oder in anderer Weise beteiligt. Ferner gibt es Rechtsstreitigkeiten, an denen die Bank oder ihre Tochtergesellschaften zwar nicht unmittelbar beteiligt sind, die aber wegen ihrer grundsätzlichen Bedeutung für die Kreditwirtschaft auch Auswirkungen auf den Konzern haben können. Für potenzielle Verluste aus ungewissen Verbindlichkeiten bildet der Konzern gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften Rückstellungen, wenn der potenzielle Verlust wahrscheinlich und schätzbar ist. Die Rückstellungen für gerichtlichen, schiedsgerichtlichen und aufsichtsbehördlichen Verfahren werden bei einem Streitwert unter EUR 0,5 Mio. in der Regel pauschal in Höhe von 50% des Streitwertes gebildet, bei einem Streitwert von über EUR 0,5 Mio. auf der Basis des jeweiligen Einzelfalles festgelegt und basieren auf der Einschätzung der wahrscheinlichen Verluste unter Berücksichtigung des Fortgangs der jeweiligen Verfahren, der Erfahrungen des

Konzerns und der Erfahrungen Dritter in vergleichbaren Fällen, der Gutachten von Rechtsanwälten und anderen Faktoren. Zusätzlich werden für Rechtsstreitigkeiten im Inland die gesamten voraussichtlichen Verfahrenskosten zurückgestellt. Bei Auslandsprozessen werden nur die voraussichtlichen eigenen Verfahrenskosten und die in der jeweiligen Jurisdiktion erstattungsfähigen Kosten zurückgestellt. Die endgültigen tatsächlichen Verbindlichkeiten des Konzerns können jedoch von den gebildeten Rückstellungen abweichen, da für Beurteilung der Wahrscheinlichkeit und die Bezifferung von ungewissen Verbindlichkeiten aus solchen rechtlichen Verfahren in großem Umfang eine Bewertung und Einschätzung erforderlich ist, die sich im weiteren Verlauf des jeweiligen Verfahrens als nicht zutreffend erweisen kann.

Außer den nachfolgend dargestellten Verfahren sind der Bank derzeit keine staatlichen Interventionen oder Untersuchungen oder Gerichts- oder Schiedsverfahren bekannt, an denen die Bank oder eine ihrer Tochtergesellschaften als Beklagte oder auf andere Weise beteiligt ist, die in den vergangenen 12 Monaten bestanden und/oder abgeschlossen wurden (einschließlich derjenigen Verfahren, die nach Kenntnis der Bank noch anhängig sind oder eingeleitet werden könnten) und die sich erheblich auf die Finanzlage oder die Rentabilität der Bank und/oder des Konzerns auswirken bzw. in jüngster Zeit ausgewirkt haben bzw. sich nach derzeitiger Einschätzung der Bank in der Zukunft auswirken könnten. Hinsichtlich jedes der nachstehend dargestellten Verfahren, von denen einige mehrere Streitgegenstände umfassen, sind nach Einschätzung des Konzerns die voraussichtlich möglichen Verluste, welche die Rückstellungen übersteigen, entweder nicht wesentlich oder nicht schätzbar.

*Fehlerhafte Anlageberatung, insbesondere nicht ordnungsgemäße Aufklärung über Innenprovisionen und/oder Rückvergütungen sowie sonstige Fondsprodukte*

Die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften sind insbesondere im Segment Privatkunden im Bereich der Anlageberatung tätig. Die hier vom Gesetzgeber und von der Rechtsprechung gestellten Anforderungen an eine "objekt- und anlegergerechte Anlageberatung" haben sich insbesondere in den letzten Jahren erheblich verschärft. Die Commerzbank und ihre Tochtergesellschaften waren und sind deshalb in eine ganze Reihe von, auch gerichtlichen, Auseinandersetzungen involviert, in denen Anleger eine mangelhafte Anlageberatung geltend machen und Schadenersatz verlangen. Dies hat in der Vergangenheit auch bereits zu negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns geführt.

Seit einigen Jahren ist die Frage, inwieweit beim Vertrieb von geschlossenen Fonds Innenprovisionen und/oder Rückvergütungen offengelegt werden müssen, Gegenstand verschiedener Gerichtsverfahren. Im Juli 2011 hat der BGH festgestellt, dass die Bank ihre Kunden über Rückvergütungen, die sie für die Vermittlung von Beteiligungen an geschlossenen Fonds erhält, aufklären muss und dass sie in dem vom BGH entschiedenen Fall mangels einer solchen Aufklärung zum Schadenersatz verpflichtet ist. Der Begriff der Rückvergütung wird vom BGH sehr weit gefasst. Eine Aufklärung durch einen Prospekt reiche nur aus, wenn dieser rechtzeitig übergeben wurde und die Bank namentlich unter Angabe der Provisionshöhe genannt wird. Gegen den Beschluss des BGH hat die Commerzbank eine Verfassungsbeschwerde zum Bundesverfassungsgericht eingelegt, die jedoch im Januar 2012 verworfen wurde. Über den entschiedenen Fall hinaus kann der Beschluss des BGH für eine Vielzahl weiterer bereits anhängiger Verfahren bezüglich der Fonds, die Gegenstand des Rechtsstreits vor dem BGH waren (mehr als 300 weitere Verfahren), aber auch neu geltend gemachter Ansprüche hinsichtlich dieser Fonds sowie für andere Verfahren oder neu geltend gemachte Ansprüche bei anderen Fonds Bedeutung haben. Eine konkrete Bewertung ist hier derzeit noch nicht möglich. Für die Fonds, die Gegenstand des Rechtsstreits vor dem BGH waren, wurde im Geschäftsjahr 2011 über die bereits bestehenden Rückstellungen hinaus eine, die neue Situation berücksichtigende Rückstellung gebildet. Sollte der Konzern jedoch verpflichtet werden, bei einem gewichtigen Teil der von ihm vertriebenen Beteiligungen Schadenersatz zu leisten oder die Beteiligungen selbst zum ursprünglichen Preis zu übernehmen, besteht das Risiko von erheblichen negativen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Die Commerzbank und einige mit ihr verbundene Unternehmen sind von einer Reihe von Anlegern bestimmter Fondsprodukte, einschließlich offener oder geschlossener Immobilienfonds, unter anderem wegen angeblicher Falschberatung, nicht ordnungsgemäßer Prüfung der Plausibilität der Fondsprospekte oder Nichtoffenlegung der vom Konzern vereinnahmten Provisionen auf Schadenersatz in Bezug auf ihre Einlage in den jeweiligen Fonds sowie, bei bestimmten Fondsprodukten, darüber hinaus auf Freistellung von allen steuerlichen und wirtschaftlichen Nachteilen in Anspruch genommen worden. Die Anzahl der Fälle und der Umfang des geltend gemachten Schadenersatzes verändert sich auf Grund einerseits neuer Klagen und andererseits Erledigung bereits erhobener Klagen ständig, so dass eine konkrete Bewertung nicht möglich ist.

## *Lehman-Anlegerklagen*

Nach der Insolvenz von Lehman Brothers fordert eine Vielzahl von Kunden des Konzerns Schadensersatz im Zusammenhang mit dem Vertrieb von durch Lehman Brothers ausgegebenen Zertifikaten durch die Dresdner Bank. Die Kunden stützen sich dabei insbesondere auf den Vorwurf fehlerhafter Anlageberatung. Bislang ergangene instanzgerichtliche Entscheidungen in diesen Verfahren sind in einigen Fällen zugunsten des Konzerns, in anderen aber auch zu seinen Lasten ausgefallen. Der BGH hat mit Urteilen vom 27. September 2011 erstmals Lehman-Fälle einer anderen Bank entschieden, deren Vertriebspraxis und Produktpalette sich allerdings nicht ohne Weiteres mit dem Vertrieb von Lehman-Zertifikaten durch den Konzern vergleichen lassen. In diesem Zusammenhang hat der BGH eine grundsätzliche Aufklärung über das sog. allgemeine Emittentenrisiko verlangt. Der Anleger müsse informiert sein, dass er im Falle der Zahlungsunfähigkeit der Emittentin bzw. Garantiegeberin das angelegte Kapital vollständig verlieren kann. Daher hängen die Erfolgsaussichten der einzelnen Klagen gegen den Konzern maßgeblich davon ab, ob im Einzelfall eine Aufklärung gemäß den vom BGH aufgestellten Anforderungen stattgefunden hat und dies nachgewiesen werden kann. Es ist damit zu rechnen, dass die Anzahl der Klagen noch weiter leicht zunimmt, weil die Kläger verjährungshemmende Güteverfahren durchgeführt haben und nun erst Klage einreichen.

Im Ausland sind verschiedene Rechtsstreitigkeiten gegen eine Tochtergesellschaft der Commerzbank anhängig, die als begleitende Emissionsbank für Schuldverschreibungen von Lehman Brothers aufgetreten ist. Die Commerzbank strebt an, sich im Hinblick auf mehrere Sammelklagen zu vergleichen und hat entsprechende Rückstellungen gebildet. Eine gerichtliche Bestätigung des Vergleichs steht noch aus. Hinsichtlich weiterer Klagen von am Vergleich nicht beteiligten Klägern ist das Risiko für die Commerzbank aufgrund des früheren Verfahrensstands derzeit nicht abschätzbar.

## *Zahlungs- und Wiederauffüllungsansprüche im Zusammenhang mit begebenen Genussscheinen und so genannten Trust Preferred Securities*

Die Commerzbank, ihre Tochtergesellschaften, insbesondere die Eurohypo und deren Rechtsvorgänger, und die Dresdner Bank und ihre Tochtergesellschaften haben Genussscheine und andere hybride Finanzinstrumente, insbesondere auch so genannte Trust Preferred Securities begeben. Diese Instrumente sind in der Regel so ausgestaltet, dass sie aufsichtsrechtlich als Eigenkapital anerkannt werden. Hierzu gehört teilweise dass eine Zinszahlungsverpflichtung nur dann besteht, wenn ein Bilanzgewinn erwirtschaftet wurde bzw. die Zinszahlung nicht zu einem Bilanzverlust führt, und dass bei Verlusten der Rückzahlungsbetrag der Instrumente vermindert werden kann (Verlustteilnahme).

Die Eurohypo hat auf Grund der bei ihr für die Geschäftsjahre 2009 und 2010 eingetretenen Verluste auf die von ihr, ihren Rechtsvorgängern bzw. ihren Tochtergesellschaften begebenen Genussscheinen und Trust Preferred Securities für die Geschäftsjahre 2009 und 2010 keine Zinsen gezahlt und im Übrigen auf Grund der Verlustteilnahme der Genussscheine den Rückzahlungsanspruch jeweils gemindert bzw. wird für das Geschäftsjahr 2011 entsprechend verfahren. Gegen die Herabschreibung der Rückzahlungsansprüche und die Nichtbedienung der Genussscheine sind von verschiedenen Anlegern in Deutschland Klagen erhoben oder angekündigt worden. Anleger in den USA haben ebenfalls Klagen wegen der Nichtbedienung der Trust Preferred Securities erhoben oder diese angekündigt. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass weitere Ansprüche geltend gemacht oder Klagen erhoben werden.

In Deutschland liegen erste, nicht rechtskräftige erstinstanzliche Entscheidungen mit unterschiedlichen Ergebnissen und zwei nicht rechtskräftige Berufungsentscheidungen zugunsten der Kläger vor. Gegen letztere hat die Eurohypo jeweils das zugelassene Rechtsmittel der Revision zum BGH eingelegt hat. Zur Begründung der Klageansprüche wird zum einen auf den bei der Eurohypo bestehenden Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag verwiesen: Der danach von der Commerzbank Inlandsbankenholding GmbH zu leistende Verlustausgleich verhindere, dass bei der Eurohypo ein Bilanzverlust entstehe, so dass die Voraussetzungen für einen Ausfall bzw. eine Aufschiebung der Zinszahlung auf die Genussscheine bzw. die Trust Preferred Securities und eine Reduktion des Rückzahlungsanspruchs der Genussscheine fehlten. Die Klage in Delaware wird darüber hinaus wesentlich auf die in den Bedingungen der Trust Preferred Securities enthaltene so

genannte Gleichstellungsklausel gestützt, nach der bei Zinszahlungen auf andere vergleichbare Instrumente auch für die Trust Preferred Securities eine Zinszahlungspflicht besteht. Geltend gemacht wird, dass die Genussscheine solche "Parity Securities" seien, so dass Bedienung in der zweiten Hälfte des Jahres 2009 (für das Geschäftsjahr 2008) eine Zinszahlungspflicht für die Trust Preferred Securities im Geschäftsjahr 2010 (für das Geschäftsjahr 2009) auslöse.

Für einige von Tochtergesellschaften der Commerzbank begebene weitere Trust Preferred Securities wurden auf Grund der wirtschaftlichen Situation in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 für diese Geschäftsjahre keine Zinsen gezahlt bzw. werden für das Geschäftsjahr 2011 keine Zinsen gezahlt werden. Die Bedingungen dieser Trust Preferred Securities enthalten so genannte Gleichstellungsklauseln, nach denen im Falle von Zinszahlungen auf andere, vergleichbare Instrumente auch für diese Trust Preferred Securities eine Zinszahlungspflicht besteht. Gestützt auf diese Gleichstellungsklausel haben Anleger auch hierdie ausgefallenen Zinszahlungsansprüche geltend gemacht und teilweise auch Klagen vor Gerichten in Delaware, USA, erhoben. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass weitere ähnliche Ansprüche geltend gemacht oder Klagen erhoben werden. Sollten die Klagen entgegen der von der Commerzbank und der Eurohypo vertretenen Ansicht für die Kläger erfolgreich beendet werden, hätte dies zwar nur im Verhältnis zu den obsiegenden Klägern bindende Wirkung. Die Commerzbank schließt jedoch nicht aus, dass sie in einem solchen Fall alle berechtigten Forderungen aus den Genussscheinen und den Trust Preferred Securities entsprechend befriedigen wird oder muss, was hinsichtlich Zinsnachzahlungen auf die Genussscheine und die Trust Preferred Securities und Heraufschreibung der Rückzahlungsansprüche der Genussscheine für die Geschäftsjahre 2009, 2010 und 2011 zu einer Belastung auf Konzernebene zum 31. Dezember 2011 von insgesamt ca. EUR 165 Mio. führen würde.

#### *Variable Vergütungen 2008*

Eine ganze Reihe größtenteils ehemaliger Mitarbeiter des ehemaligen Dresdner Bank-Konzerns haben in Deutschland und an verschiedenen Standorten im Ausland Klagen gegen Konzernunternehmen wegen nicht oder nicht im angeblich zugesagten Umfang gezahlter variabler Vergütungen für das Geschäftsjahr 2008 erhoben.

In Deutschland hat das Bundesarbeitsgericht in ersten Verfahren Ansprüche eines außertariflichen Mitarbeiters ohne Zielvereinbarung sowie von Mitarbeitern aus der Investmentbankingsparte DKIB verneint. Eine Entscheidung des Bundesarbeitsgerichts zu den Ansprüchen von außertariflichen Mitarbeitern mit Zielvereinbarung erwartet die Commerzbank im dritten Quartal 2012. In dieser Konstellation liegen unterschiedliche Entscheidungen verschiedener Landesarbeitsgerichte vor. Klagen von Tarifmitarbeitern waren hingegen erfolgreich, woraufhin der Konzern angekündigt hat, im Juli 2012 Tarifmitarbeitern die zum 31. Dezember 2008 bei der Dresdner Bank AG in Deutschland beschäftigt waren und noch beim Konzern beschäftigt sind, eine Ausgleichszahlung für die variable Vergütung für das Geschäftsjahr 2008 zu zahlen. Zusätzlich soll aus Gleichbehandlungsgründen eine entsprechende Ausgleichszahlung auch an Tarifmitarbeiter bezahlt werden, die im Geschäftsjahr 2008 beim Commerzbank-Konzern beschäftigt waren und noch heute beim Konzern beschäftigt sind. Der daraus entstehende Aufwand wurde im Abschluss zum 31. Dezember 2011 vollumfänglich berücksichtigt.

Der zu erwartende Ausgang der Verfahren ist unterschiedlich und hängt von den jeweiligen Umständen des Einzelfalls ab. Außerdem kann nicht ausgeschlossen werden, dass weitere Klagen erhoben werden.

#### *Klagen gegen eine Tochtergesellschaft der Commerzbank u. a. im Zusammenhang mit früheren Beteiligungen an südamerikanischen Banken*

Eine Tochtergesellschaft der Commerzbank war an zwei südamerikanischen Banken beteiligt, die zwischenzeitlich in Konkurs gegangen sind. Eine Reihe von Anlegern bzw. Gläubigern dieser Banken haben in verschiedenen Verfahren in Uruguay und Argentinien die Tochtergesellschaft und in einem Teil der Fälle auch die Commerzbank wegen angeblicher Haftung als Gesellschafter sowie angeblicher Pflichtverletzungen der von der Tochtergesellschaft für den Aufsichtsrat der Banken nominierten Personen verklagt. Zudem war die Tochtergesellschaft an zwei Fonds beteiligt, die Gelder erwarben und von Bernhard L. Madoff verwalten ließen. Die Liquidatoren dieser Fonds verlangen in

einem Gerichtsverfahren in den USA Zahlungen zurück, die die Tochtergesellschaft von den Fonds erhalten hat.

#### *Prospekthaftungsklage*

Gegen die Commerzbank wird von einem Investor wegen eines angeblich fehlerhaften Prospekts im Zusammenhang mit dem Börsengang eines Unternehmens Schadensersatz geltend gemacht. Außerdem macht der Insolvenzverwalter des Unternehmens gegen die Bank Regressforderungen aus Gesamtschuldnerausgleich und aus anderen Rechtsgründen geltend. Für den Fall des Unterliegens bestehen seitens der Bank Regressansprüche gegen andere Mitglieder des Konsortiums sowie gegen Dritte.

#### *US Department of Justice*

2006 und 2007 erhielt der Konzern in den USA strafbewehrte Anordnungen („**Subpoena**“), in denen er aufgefordert wurde gegenüber dem Department of Justice der USA bestimmte Dokumente und Informationen über Kunden, die im Bereich des Online-Glücksspiels tätig waren, offenzulegen. Grund hierfür war die Dresdner Kleinwort Benson – der Investment Bank der Dresdner Bank – beschuldigt wurde, Beratungsleistungen im Zusammenhang mit der Finanzierung von Unternehmen erbracht zu haben, die unter Verstoß gegen das Recht der USA US-Bürgern die Teilnahme an Online-Glücksspielen ermöglicht haben. Im weiteren Verlauf der Verfahren wurde der Commerzbank vom Department of Justice der USA der Vorschlag für den Abschluss eines sogenannten „non-prosecution agreement“ unterbreitet, also einer Vereinbarung, die die Beendigung der Verfahren gegen Zahlung eines Bußgeldes vorsieht. Ein Entwurf dieses „non-prosecution agreements“ wurde vom Department of Justice der USA im Dezember 2009 erstellt, es wurden Kommentare hierzu ausgetauscht. Der Ausgang der Verfahren ist derzeit noch nicht vorhersehbar. Es besteht die Aussicht, diese mit einem niedrigen zweistelligen Millionenbetrag zu vergleichen; eine entsprechende Rückstellung wurde gebildet.

#### *Behauptete Verstöße gegen Embargos*

Anfang März 2010 wurde der Vorstand der Commerzbank von der Staatsanwaltschaft New York aufgefordert, wegen angeblicher Verstöße des Konzerns gegen US-Embargobestimmungen eine interne Untersuchung durchzuführen und dabei eng mit den US-Behörden zusammenzuarbeiten. Derzeit findet eine umfangreiche Prüfung der Staatsanwaltschaft New York, des U.S. Justizministeriums und weiterer Behörden statt, ob seitens des Konzerns gegen US-Embargobestimmungen insbesondere gegenüber dem Iran, Sudan, Nordkorea, Myanmar und Kuba verstoßen worden ist. In diesem Zusammenhang hat die Filiale New York der Commerzbank strafbewehrte rechtliche Anordnungen im Beweiserhebungsverfahren (Subpoenas) von diesen Behörden erhalten und daraufhin umfangreiche Unterlagen und interne Untersuchungsergebnisse zur Verfügung gestellt. Der Ausgang des Verfahrens ist derzeit noch nicht absehbar. Die U.S. Behörden können gegen die Commerzbank zivil- und strafrechtliche Sanktionen einschließlich erheblicher Strafzahlungen verhängen. In ähnlichen Verfahren bei anderen Banken kam es zu Vergleichen, in deren Zuge teilweise erhebliche zivil- und strafrechtliche Strafen verhängt wurden. Unter Berücksichtigung dieser Verfahren kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Commerzbank sich hier gegen Zahlung eines nicht unerheblichen Geldbetrages vergleichen wird.

#### *Anfechtungsklage gegen Hauptversammlungsbeschlüsse über Kapitalmaßnahmen zur weitgehenden Rückführung der Stillen Einlagen des SoFFin*

Eine Aktionärin hat gegen die Beschlüsse der Hauptversammlung der Commerzbank vom 6. Mai 2011 über Kapitalmaßnahmen zur weitgehenden Rückführung der Stillen Einlagen des SoFFin sowie gegen den Beschluss derselben Hauptversammlung, die Mitglieder des Vorstands zu entlasten, Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage erhoben. Zudem hat die Klägerin Zwischenfeststellungsklage erhoben mit dem Antrag festzustellen, dass die Beschlüsse des Vorstands und des Aufsichtsrats vom 6. April 2011 über die Begebung der CoMEN (unverzinsliche bedingte Pflichtumtauscharleihen, die mit der Verpflichtung ausgestattet waren, sie beim Eintritt bestimmter Bedingungen in Stückaktien der Commerzbank umzutauschen) rechtswidrig sind, weil ein Zustimmungsbeschluss der Hauptversammlung nicht eingeholt worden sei. Das Landgericht Frankfurt hat die Klage in erster Instanz vollumfänglich abgewiesen. Gegen dieses Urteil hat die Klägerin Berufung vor dem Oberlandesgericht Frankfurt eingelegt.



Sollte die Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage entgegen der Erwartung der Commerzbank Erfolg haben, hätte dies keine Auswirkungen auf die Wirksamkeit der in das Handelsregister eingetragenen Kapitalmaßnahmen. Aktionäre könnten jedoch Schadensersatzforderungen gegen die Commerzbank nach Maßgabe der §§ 7c S. 4 FMStBG, 246a Abs. 4 AktG erheben. Die Existenz und Höhe des Schadens wäre von der Klägerin darzulegen und zu beweisen. Auch ein Erfolg der Zwischenfeststellungsklage hätte keine Auswirkungen auf die Wirksamkeit der von der Hauptversammlung der Commerzbank vom 6. Mai 2011 beschlossenen Kapitalmaßnahmen. Nicht auszuschließen ist jedoch, dass ein stattgebendes Urteil Grundlage einer Schadensersatzforderung gegen die Commerzbank sein könnte. Auch hier träfe die Klägerin die Darlegungs- und Beweislast für die Existenz und Höhe des Schadens.

#### *Kartellrechtliches Prüfverfahren der Europäischen Kommission*

Die Europäische Kommission hat gegen 17 Unternehmen des Finanzsektors, darunter die Commerzbank, ein kartellrechtliches Prüfverfahren, in dem sie deren Verhalten bei der Weitergabe von Handelsdaten über Geschäfte mit CDS an Anbieter von Finanzinformationen untersucht. Die Kommission geht dabei der Frage nach, ob es bei dieser Datenweitergabe zu Wettbewerbsbeschränkungen im Sinne der Art 101 bzw. 102 AEUV gekommen ist. Der Ausgang des Verfahrens kann nicht vorhergesagt werden. Schuldhaftige Verstöße gegen Art. 101 bzw. 102 AEUV können mit Geldbußen geahndet werden. Die Geldbuße für jedes an einer Zuwiderhandlung beteiligte Unternehmen darf 10% seines im vorausgegangenen Geschäftsjahr erzielten Gesamtumsatzes nicht übersteigen.

#### **Jüngste Entwicklung und Ausblick**

Die Weltwirtschaft ist auch in den ersten vier Monaten des Geschäftsjahres 2012 auf Wachstumskurs geblieben. Allerdings gab es zwischen den einzelnen Weltregionen deutliche Unterschiede. Während sich in den USA die Erholung stabilisiert hat und die Wirtschaft wieder etwas stärker gewachsen ist, leidet die Konjunktur im Euroraum weiterhin unter der Staatsschuldenkrise. Die deutsche Wirtschaft entwickelt sich weiterhin besser als der Durchschnitt des Euroraums. Allerdings zeichnet sich für die ersten vier Monate des Jahres 2012 beim Bruttoinlandsprodukt nur ein geringes Plus im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ab. An den Finanzmärkten haben im ersten Quartal 2012 insbesondere risikoreiche Anlageformen von dem vorübergehenden Abklingen der Staatsschuldenkrise und den auch deshalb wieder etwas besseren Aussichten für die Weltwirtschaft profitiert. In den Monaten April und Mai 2012 hat sich diese positive Entwicklung jedoch insbesondere wegen der Befürchtungen um eine erneute Verschärfung der Staatsschuldenkrise und verstärkter Unsicherheit über den Verbleib von Griechenland im Euroraum umgekehrt. So hat der deutsche Aktienindex DAX in den ersten drei Monaten des Jahres 2012 gegenüber dem Stand am Ende des Jahres 2011 knapp 18 % zugelegt. An den Rentenmärkten haben sich in den ersten vier Monaten des Jahres die Risikoaufschläge für Anleihen der EU-Peripherieländer mit Laufzeiten bis zu 3 Jahren auch dank der reichlichen Liquiditätsversorgung durch die EZB stabilisiert. Längere Laufzeiten bleiben weiterhin volatil und finden im Primärmarkt deutlicher weniger Nachfrage. Gleichzeitig blieben aber auch die Renditen von Bundesanleihen sehr niedrig, im zehnjährigen Bereich überschritten sie nur kurzfristig die 2%-Marke und erreichten zum Teil neue historische Tiefststände.

Das operative Ergebnis des Commerzbank-Konzerns betrug für die ersten drei Monate des Geschäftsjahres 2012 EUR 584 Mio., das der Kernbank (einschließlich Sonstige und Konsolidierung) 845 Mio. Euro. Dies bedeutet jeweils einen Rückgang im Vergleich zum ersten Quartal des Vorjahres. Hauptgründe dessen waren der Wegfall eines im Jahre 2011 aufgetretenen positiven Sondereffektes aus einer Maßnahme zur Optimierung der Kapitalstruktur, Belastungen durch die Bewertung eigener Verbindlichkeiten sowie durch den Volumenabbau im Rahmen des De-Riskings der Commerzbank, das niedrige Zinsumfeld und die allgemein vorherrschende geringe Kundenaktivität. Diese Entwicklung konnte durch Erfolge in Form von deutlich geringeren Verwaltungsaufwendungen und Risikovorsorge im Kreditgeschäft nur zum Teil kompensiert werden. Diese Entwicklung setzte sich im April 2012 fort, so dass die Segmente der Kernbank im April 2012 ein teilweise geringeres bzw. gleichbleibendes operatives Ergebnis im Vergleich zum Vorjahresmonat erzielten. Nach vorläufigen Einschätzungen war das operative Ergebnis des Konzerns im laufenden Geschäftsjahr bis zum 31. März 2012 insgesamt geringer als das im Vorjahreszeitraum.

Am 1. April 2012 hat Stephan Engels planmäßig die Nachfolge von Eric Strutz als Finanzvorstand angetreten.

Ferner hat die Commerzbank Mitte April 2012 in Bangladeschs Hauptstadt Dhaka eine Repräsentanz eröffnet und baut damit ihr Netzwerk auf dem indischen Subkontinent weiter aus. Strategisches Ziel der Commerzbank ist es, ihre Präsenz gerade in weltweiten Wachstumsmärkten zu erhöhen. Die neue Repräsentanz wird Ansprechpartner für lokale Banken sowie internationale und deutsche Unternehmen in Bangladesch sein. Am 22. Mai 2012 wurde die Deutsche Schiffsbank auf die Commerzbank verschmolzen.

Für den weiteren Jahresverlauf rechnet die Commerzbank mit einem unverändert herausfordernden Umfeld für ihre Geschäftstätigkeit. Viele der die Ertragslage im ersten Quartal beeinträchtigenden Faktoren wie das Niedrigzinsumfeld und die anhaltende Zurückhaltung insbesondere von Privatkunden im Wertpapiergeschäft, aber auch der Unternehmenskunden im Kreditneugeschäft, werden voraussichtlich erhalten bleiben. Die konjunkturellen Aussichten bleiben insbesondere in den EU-Peripheriestaaten Europas eingetrübt. In diesen Ländern wird nach Auffassung der Commerzbank die Wirtschaft wegen der restriktiven Finanzpolitik und des Abbaus der Verschuldung bei Unternehmen und privaten Haushalten noch einige Quartale beeinträchtigt bleiben. Die Maßnahmen der EZB haben die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise im ersten Quartal 2012 effektiv eingedämmt, aber die Ursachen nicht beseitigt. Die Ergebnisse der Parlamentswahlen in Griechenland Anfang Mai 2012 haben die Befürchtungen um einen Austritt Griechenlands aus der Europäischen Währungsunion mit weitreichenden Konsequenzen für die gesamte Währungsunion wieder verschärft. Auch die Zweifel, ob die Politik bei einer erneuten Verschärfung der Krise entschlossen genug reagieren würde, haben in jüngster Zeit wieder zugenommen und die Verunsicherung an den Finanzmärkten verstärkt. Aufgrund der zahlreichen Risiken ist im Laufe des Jahres auch eine Abschwächung der deutlich robusteren wirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands nicht auszuschließen.

Trotz konjunktureller Unsicherheit und im Vorjahresvergleich wahrscheinlich erhöhtem Wertberichtigungsaufwand für Schiffsfinauzierungen geht die Commerzbank jedoch aufgrund der nach eigener Einschätzung widerstandsfähigen Verfassung des deutschen Unternehmenssektors davon aus, für die Risikovorsorge im Gesamtjahr 2012 einen Betrag von nicht mehr als EUR 1,7 Mrd. auszuweisen. Aufgrund der in den ersten Monaten erreichten Fortschritte auf der Aufwandsseite ist die Commerzbank zuversichtlich, den für das laufende Jahr gesetzten Kostenrahmen von EUR 7,6 Mrd. zu unterschreiten.

Solange es nicht zu einer Belebung der Aktivitäten von Kunden und Investoren im Anlage- und Kreditgeschäft kommt, wird jedoch nach Auffassung der Bank die Entwicklung des Zins- und Provisionsüberschusses in den Kernsegmenten gedämpft verlaufen. Eine rückläufige Entwicklung dieser Ergebnisgrößen ist auch im Segment Asset Based Finance zu erwarten, wo die Commerzbank den Portfolioabbau in den Bereichen Shipping und Commercial Real Estate fortsetzt.

Die Entwicklung des im Rahmen der Neuausrichtung der Eurohypo AG ab 1. Juli 2012 auszuweisenden Segments Real Estate and Ship Finance hängt wesentlich von der Entwicklung der internationalen Transportmärkte ab. In der gewerblichen Immobilienfinanzierung ist die Geschäftsentwicklung durch die modifizierte Auflage der EU-Kommission mit einer Portfoliobegrenzung auf 25 Mrd. Euro eingeschränkt. Im Segment Central & Eastern Europe, wo die BRE Bank von guten Rahmenbedingungen des polnischen Marktes profitieren sollte, erwartet die Commerzbank eine stabile Entwicklung.

Die EBA-Vorgabe, Ende Juni 2012 eine Kernkapitalquote nach EBA-Definition von mindestens 9 % auszuweisen, hat die Commerzbank bereits per 31. März 2012 erreicht. Auch mit einem – vor dem Hintergrund der anhaltend schwierigen Rahmenbedingungen – zu erwartenden niedrigeren Beitrag aus Gewinnthesaurierung als die für das erste Halbjahr 2012 ursprünglich geplanten EUR 1,2 Mrd. geht die Commerzbank davon aus, mit den weiterhin geplanten Maßnahmen zur Kapitalstärkung über die EBA-Anforderungen hinaus einen signifikanten Puffer an Core Tier 1 Kapital aufbauen zu können. Die Kernbank bleibt nach Ansicht der Bank auch in einem schwierigen Marktumfeld dank ihres kundenorientierten Geschäftsmodells weiter gut aufgestellt. Vorbehaltlich einer stabilen konjunkturellen Lage strebt die Commerzbank in der Kernbank weiterhin ein solides Operatives

Ergebnis für das Jahr 2012 an. Unter Berücksichtigung der geplanten schrittweisen Einführung der aus Basel III resultierenden Vorschriften rechnet die Commerzbank damit, zum Jahresbeginn 2013 eine Basel-III-Kernkapitalquote (Common Equity Tier I Quote inklusiver Stiller Beteiligung des SoFFin) von mindestens 10 % zu erreichen.

## Per Verweis einbezogene Dokumente

Sämtliche der folgenden in diesen Prospekt einbezogenen Dokumente wurden in Basisprospekten oder Nachträgen veröffentlicht, die jeweils von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin") gebilligt und dort hinterlegt wurden. Die nicht aufgenommenen Teile der Basisprospekte oder Nachträge sind für den Anleger nicht relevant.

Die in den Früheren Basisprospekten (siehe Seite 83 dieses Basisprospekts) enthaltenen jeweiligen Emissionsbedingungen sind per Verweis in diesen Basisprospekt einbezogen und sind Bestandteil dieses Basisprospekts.

Die folgenden per Verweis in diesen Prospekt einbezogenen Dokumente wurden im Basisprospekt vom 5. April 2011 über Index-Zertifikate mit Kapitalschutz mit zusätzlichem Kreditrisiko der Apotheker- und Ärztebank e. G. der Commerzbank veröffentlicht:

Abschluß des Commerzbank-Konzerns 2010:	
Konzernlagebericht .....	S. 76 – 160
Konzernrisikobericht.....	S. 162 – 198
Abschluss des Commerzbank-Konzerns 2010 .....	S. 200 – 369
Bestätigungsvermerk des Konzernabschlussprüfers .....	S. 370
Jahresabschluss und Lagebericht 2010 der Commerzbank AG .....	S. 372 – 491
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers .....	S. 492

Die folgenden per Verweis in diesen Prospekt einbezogenen Dokumente wurden im Nachtrag vom vom 12. April 2012 zum Basisprospekt vom 8. März 2012 über TURBO-Zertifikate und Unlimited TURBO-Zertifikate der Commerzbank veröffentlicht:

Jahresabschluss und Lagebericht 2011 der Commerzbank AG .....	S. 3 – 120
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers .....	S. 121 - 122
Geschäftsbericht 2011 des Commerzbank Konzerns:	
Berichte .....	S. 125 – 252
Abschluss .....	S. 253 – 408
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers .....	S. 409 - 410

Der per Verweis in diesem Prospekt einbezogene Zwischenbericht des Commerzbank-Konzerns zum 31. März 2012 (prüferisch durchgesehen) wurde im Nachtrag vom 10. Mai 2012 zum Basisprospekt vom 16. Juni 2011 über Bonus-Zertifikate auf den Seiten 3 bis 91 veröffentlicht.

Die per Verweis einbezogenen Dokumente sind auf der Internetseite [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de) verfügbar.

Frankfurt am Main, 18. Juni 2012

**COMMERZBANK**  
AKTIENGESELLSCHAFT

---

gez. Borinski

---

gez. Jung