

/ einblicke /

AKTUELLE FINANZTHEMEN FÜR UNSERE KUNDEN

VERMÖGENSVERWALTUNG

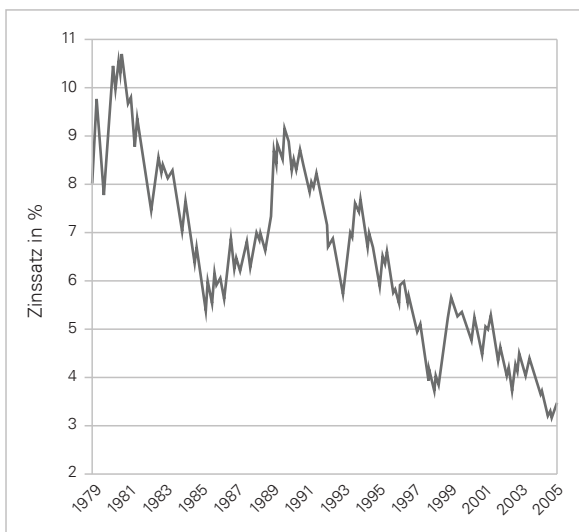
/ warum vermögende privatkunden auf aktienmanagement setzen sollten /

Die Weltwirtschaft ertrinkt in Barem. Kredite sind so günstig wie kaum jemals zuvor. Die weltweite Sparquote steigt seit langem an und liegt mittlerweile bei 25 Prozent des globalen Bruttoinlandsproduktes. All das Geld will angelegt werden. Aber der Geldmarkt gibt wenig her und auch der Immobilienmarkt verspricht dem privaten Anleger nur bescheidene Renditen. Am Rentenmarkt gibt es zwar noch eine gewisse Basisrendite, aber auch hier resultieren die niedrigen Niveaus vor allem aus der hohen Liquidität. Worauf sollen vermögende Privatkunden in dieser Situation setzen?

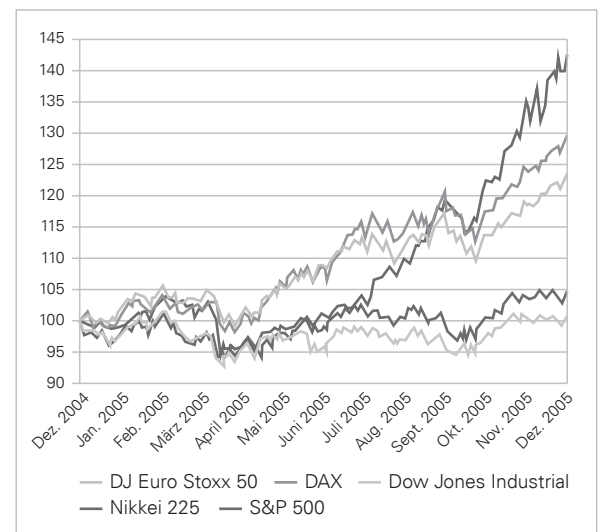
Im Vergleich zu den Rentenmärkten sind die europäischen Aktienmärkte deutlich unterbewertet. Auch die Erholung des US-Dollars unterstützte 2005 eine positive Entwicklung europäischer und insbesondere deutscher Aktien gegenüber US-Titeln. Inzwischen hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass deutsche Unternehmen in den zurückliegenden Jahren ihre strukturellen Rahmenbedingungen deutlich verbessern konnten. Die Kurssteigerungen wurden vor diesem Hintergrund von

stark anziehenden Unternehmensgewinnen getragen, zusätzlich unterstützt durch eine positive Entwicklung der Weltwirtschaft. Das günstige Bewertungsniveau hat sich dadurch absolut und auch relativ zum Rentenmarkt kaum verändert. Mit anderen Worten: Mit deutschen und europäischen Aktien werden private Anleger in diesem Jahr voraussichtlich sehr viel mehr Freude haben als an den Rentenmärkten.

ENTWICKLUNG RENDITE BUNDESANLEIHEN (10 JAHRE)



WERTENTWICKLUNG INTERNATIONALER AKTIENMARKT-INDIZES



| wir unterstützen sie |

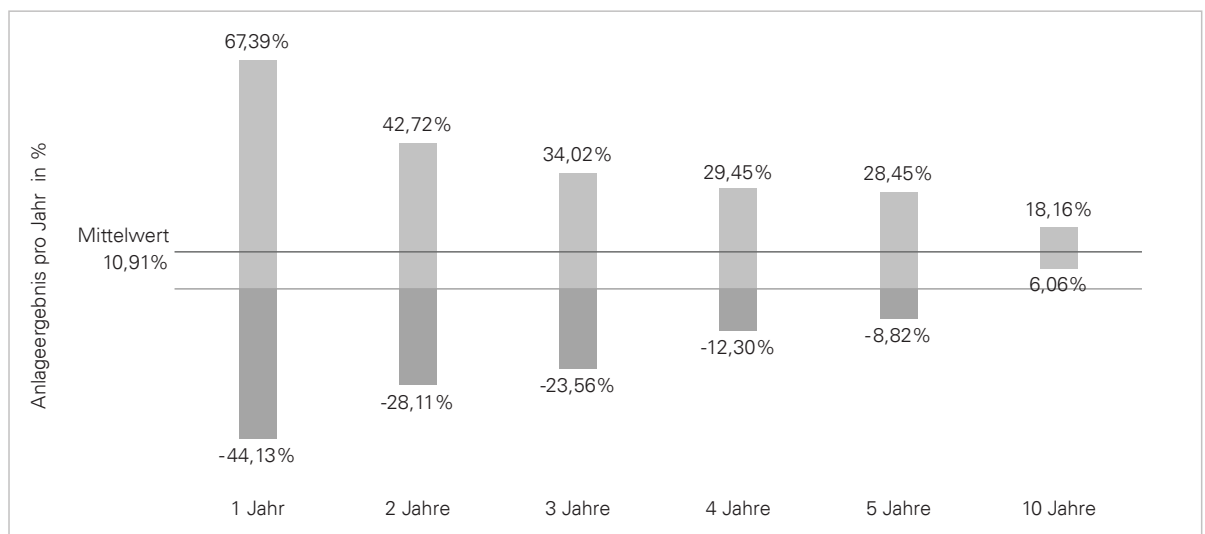
VON DER RISIKOVERSION ZUM RISIKOMANAGEMENT

Viele private Anleger haben aufgrund der Erfahrungen zur Jahrtausendwende immer noch Vorbehalte gegenüber Aktien. Das Risiko bei Aktien hängt jedoch u. a. von zahlreichen Faktoren ab, die jeder Anleger selbst steuern kann. So verringern sich die Risiken etwa bei zunehmender Anlagedauer deutlich.

Auch eine Verteilung des Investments auf unterschiedliche Länder, Branchen und Themen reduziert das Risiko. Innerhalb der Branchen besitzen etwa Versicherungen

Potenzial, weil sie vom weiter anhaltenden Trend zur Altersvorsorge profitieren. Auch Telekom- und Medienwerte, die 2005 zu den „Stiefkindern“ zählten, haben große Chancen. Dennoch ist die Einzelwertentscheidung für den Anlageerfolg wesentlich wichtiger als die Branchenselektion, wie die vergangenen Jahre gezeigt haben. Hier den Überblick zu bewahren, ist für private Anleger schwierig. Deshalb empfiehlt es sich, ein aktives Aktien- und Risikomanagement gemeinsam mit Experten zu betreiben oder im Rahmen einer individuellen Vermögensverwaltung betreiben zu lassen.

SCHWANKUNGSBREITEN FÜR VERSCHIEDENE ANLAGEHORIZONTE „INTERNATIONALE AKTIENMÄRKTE“ 1983 – 2005



Seit 1983 gab es keinen 10-Jahres-Zeitraum mit negativer Wertentwicklung. Die geringste Wertentwicklung lag bei 6,06 Prozent.

/ high alpha-aktienmanagement: konzentration auf die alpha-tiere unter den aktienwerten /

In jeder Branche und jedem Teilsektor finden sich immer wieder Aktienwerte, die über attraktive fundamentale Bewertungszahlen verfügen und sich besser als der Markt entwickeln. Diese Aktienwerte stehen im Mittelpunkt des so genannten High Alpha-Aktienmanagements. Der Begriff ist nach dem Alpha-Faktor benannt. Er entspricht dem Teil der Aktienrendite, der von der Marktrendite unabhängig ist. Aktien, denen unsere Analysten einen hohen Alpha-Faktor („High Alpha“) attestieren, sollten demnach im Vergleich zum Gesamtmarkt eine überdurchschnittliche Wertentwicklung aufweisen. Dies gilt sowohl in normalen Börsenphasen als auch gerade in Schwächephasen.

WAHRSCHEINLICHKEIT FÜR OUTPERFORMANCE*	NIEDRIG	HOCH
Hype-Phasen	X	
Normale Börsenphasen		X
Crash-Phasen		X

*Outperformance: Mehrertrag gegenüber Marktentwicklung (z. B. DAX)

Wie lassen sich Aktienwerte mit einem hohen Alpha-Faktor und damit eine attraktive Investition rechtzeitig erkennen? Das Commerzbank Private Banking verfolgt

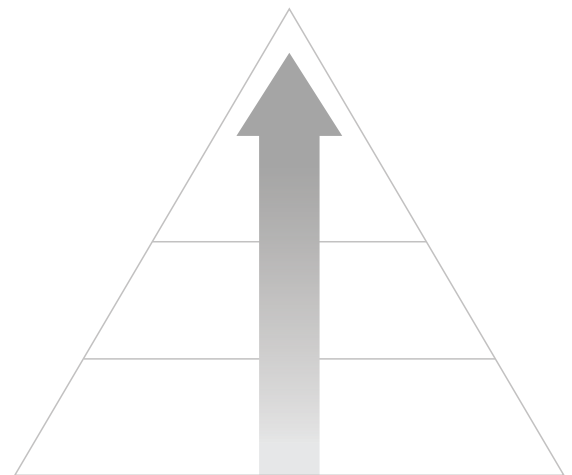
hierzu einen Investmentansatz mit einer eingehenden fundamentalen Analyse der beobachteten Unternehmen. Hier spielen Kennziffern wie Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), Operatives Ergebnis, Cash-Flow, Buchwert je Aktie, Price-/Sales-Ratio, Ausschüttungsverhalten (Dividenden) oder Dividendenrendite eine wichtige Rolle.

FAKTEN STATT PHANTASIE

Ergebnisse und künftige Entwicklungen in Unternehmen müssen quantitativ abschätzbar und bewertbar sein. Es reicht nicht, eine „gute Story“ zu verkaufen. Unternehmen mit nicht belegbaren Ergebnissen werden beim High Alpha-Aktienmanagement nicht berücksichtigt. Denn maßgeblich für die Aktienausswahl sind die absolute Bewertung des Unternehmens sowie die relative Bewertung gegenüber der Branche und dem Gesamtmarkt. Dabei kommen Faktoren wie dem jeweiligen Börsen- und Konjunkturzyklus, den Wachstumsaussichten, der Profitabilität, der Marktstellung und der Managementqualität eine große Bedeutung zu. Die Aktienausswahl richtet sich also nicht nach einer festen Quote, sondern „bottom-up“ – je nach Attraktivität der einzelnen Unternehmen im Anlageuniversum.

HIGH ALPHA-AKTIENMANAGEMENT

- › **Steuerung Aktienquote**
„bottom-up“
- › **Portfoliokonstruktion**
Einzeltitelauswahl
- › **Fundamentale Bewertung**
absolut und relativ
- › **Anlageuniversum**
Unternehmensbesuche/-kontakte



| wir unterstützen sie |

**AUCH FÜR DIE BEWERTUNG GELTEN
FUNDAMENTALE KENNZAHLEN**

Die Anlagen der Vermögensverwaltung des Private Banking konzentrieren sich auf Aktienwerte, die die Analysten der Commerzbank ständig beobachten. Dabei fokussieren sie auf Länder, in denen die Bank ihre Kernkompetenz sieht: Deutschland, Österreich, die Schweiz und andere ausgewählte Länder im Euro-Raum. Mit dem hauseigenen Research finden dazu pro Jahr mehr als 800 Unternehmenskontakte statt. Seit über 15 Jahren hat sich der Investmentansatz bewährt und war im Kern unverändert erfolgreich. Dafür spricht auch der Umstand, dass zahlreiche Commerzbank Analysten in den europäischen Analysten-Rankings regelmäßig die vorderen Plätze belegen. Über 100 dieser Finanzanalysten und Investmentprofessionals stellen den Portfoliomanagern alle Informationen zur Verfügung, die sie für ein erfolgreiches Aktienmanagement brauchen.

Der profunde Research zahlt sich aus: Die Vermögensverwaltung liegt in zahlreichen unabhängigen Rankings regelmäßig auf den vordersten Plätzen. Im Performance-Vergleich der Düsseldorfer WSH etwa wurden 150 Depots von 80 in- und ausländischen Vermögensverwaltern nach drei Quartalen überprüft. In der Kategorie „Europäische Anleihen“ liegt die Commerzbank auf Platz fünf, bei „Aktien Europa“ auf dem dritten Rang mit einer Rendite von 30,4 Prozent – der Durchschnitt lag bei 18 Prozent. Im Segment „Aktien Deutschland“ lag der durchschnittliche Wertzuwachs aller geprüften Portfolios bei 14,7 Prozent, das geprüfte Kundenportfolio des Private Banking erzielte hier mit einer Rendite von 38,9 Prozent sogar den zweiten Platz.

Ein weiteres Beispiel: Firstfive ist ein unabhängiges Controlling- und Rankinginstitut, das regelmäßig die Investmententscheidungen und -ergebnisse der vergangenen zwölf Monate von mehr als 70 führenden Bankinstituten und Vermögensverwaltern im deutschsprachigen Raum analysiert. Auch hier belegte die

Commerzbank per Ende November 2005 wieder Spitzenplätze: So hat das Private Banking etwa im Risikoprofil „dynamisch“ mit einer Performance von 27,25 Prozent Platz 3 unter den „Top-Performern“ erreicht.

VERMÖGENSVERWALTER-RANKING**AKTIEN EUROPA**

(Benchmark Euro Stoxx 50: 18,8%)

1. Gebhard & Co.	40,9
2. ACATIS	31,2
3. Commerzbank Private Banking (Frankfurt a. M.)	30,4
4. Metzler (Frankfurt a. M.)	27,9
5. Lingohr & Partner	24,6
Durchschnitt	18,0
Schlusslicht	7,0

AKTIEN DEUTSCHLAND

(Benchmark DAX 30: 18,5%)

1. Gebhard & Co.	46,3
2. Commerzbank Private Banking	38,9
3. ACATIS	30,0
4. VM Vermögens-Management (Düsseldorf)	25,7
5. HSBC Trinkaus & Burkardt	25,3
Durchschnitt	14,7
Schlusslicht	2,3

EUROPÄISCHE ANLEIHEN

(Benchmark S&P-500: 15,9%)

1. Rhein Asset Management (Düsseldorf)	9,7
2. HSBC Trinkaus & Burkardt	5,0
3. ACATIS	4,1
4. Julius Bär (Basel)	3,6
5. Commerzbank Private Banking	3,4
Durchschnitt	2,7
Schlusslicht	0,1

Quelle: Die Welt, 9.12.2005

/ kapitallebensversicherungen als gestaltungsrahmen für individuelle vermögensverwaltung /

Die Gestaltungsmöglichkeiten in der Vermögensverwaltung hören nicht beim Aktienmanagement auf. Entscheidend für den Kunden ist der Gewinn, den er nach Steuern erzielt. Deshalb hat das Commerzbank Private Banking verschiedene Modelle entwickelt, die zusätzlich auch Steuern optimieren – beispielsweise durch die Kombination einer individuellen Vermögensverwaltung mit einer Kapitallebensversicherung in einer so genannten PortfolioPolice. Im Unterschied zur herkömmlichen Kapitallebensversicherung fließt bei der PortfolioPolice das eingebrachte Geld nicht in einen anonymen Pool des Versicherungspartners ein, sondern wird nach dem individuellen Chancen-Risiko-Profil des Kunden aktiv von Finanzexperten gemanagt.

STEUERBEGÜNSTIGTE NACHLASSPLANUNG MIT DER PORTFOLIOPOLICE

Für die Kapitallebensversicherung als Gestaltungsrahmen für eine individuelle Vermögensverwaltung sprechen mehrere gute Gründe: Zum einen gibt es beim Schenken und Vererben steuerliche Vorteile. Denn wird eine Kapitallebensversicherung nach deutschem Recht während der Laufzeit an Dritte vererbt oder verschenkt, fällt eine deutlich niedrigere Erbschaft- und Schenkungsteuer an als bei einem vergleichbaren Wertpapier- oder Bargeldvermögen. Zum anderen gilt: Je höher das zu übertragende Vermögen und je entfernter das Verwandtschaftsverhältnis zwischen Erblasser und Erbe oder Schenkendem und Beschenktem, desto höher fällt die steuerliche Belastung aus und desto attraktiver ist damit die Vermögensübertragung in Form einer Lebensversicherung.

RENDITECHANCEN AUS AKTIENMANAGEMENT MIT STEUERVORTEILEN AUS LEBENSVERSICHERUNG

Auch in puncto Anlegerchancen hat die PortfolioPolice einiges zu bieten. Denn die Anlagerichtlinien und -instrumente können vom Kunden individuell bestimmt werden. Damit verbindet die PortfolioPolice die Renditechancen und die Transparenz einer maßgeschneiderten Vermögensverwaltung mit den Steuervorteilen einer Kapitallebensversicherung. So sind nach dem neuen Alterseinkünftegesetz Kapitalzahlungen nach dem vollendeten 60. Lebensjahr und einer Laufzeit von mindestens zwölf Jahren zur Hälfte steuerfrei. Und da die Einkommensteuerpflicht erst zum Zeitpunkt der Auszahlung entsteht, können sich nach der aktuellen Rechtslage merkliche Steuervorteile durch den hinausgeschobenen Besteuerungszeitpunkt und einen dann gegebenenfalls niedrigeren Grenzsteuersatz ergeben.

Die komplette Steuerfreiheit bleibt bei Auszahlung im Versicherungsfall erhalten: Hier fällt auf die gesamte Versicherungsleistung beim Begünstigten keine Einkommensteuer an, d. h., auch die Wertsteigerung des eingezahlten Vermögens bleibt einkommensteuerfrei. Um all diese Vorteile der PortfolioPolice nutzen zu können, müssen mindestens 500.000 Euro Vermögen zur Verfügung stehen.

Mit der PortfolioPolice hat das Commerzbank Private Banking einen flexiblen, steuergünstigen Gestaltungsrahmen geschaffen, der sich individuellen Kundenwünschen bei Vermögensverwaltung und -übertragung optimal anpasst.

| ganzheitliche vermögensberatung: kontinuität und der zeit einen schritt voraus |

Kontinuität und die Perspektive, der Zeit einen Schritt voraus zu sein, sind die Voraussetzungen für die nachhaltige Bewahrung und das Wachstum von Vermögen. Nach diesen Grundsätzen stellt die Vermögensverwaltung des Commerzbank Private Banking ihren Kunden das gesamte Produktspektrum einer auf allen internationalen Handels- und Finanzmärkten tätigen Großbank zur Verfügung. Neben klassischen Anlagen wie Aktien und Anleihen, Investmentfonds und Zertifikaten gehören dazu auch Alternative Investments wie etwa Hedgefonds, Garantiefprodukte oder „neuere Rentenprodukte“ wie Asset Backed Securities.

Produktauswahl und -zuschnitt können auf zweifache Weise erfolgen: Zum einen können über das Asset Management der Commerzbank maßgeschneiderte Produkte entwickelt werden. Zum anderen ermöglicht die offene Architektur auch die Einbindung der Produkte von Drittanbietern. Im Vordergrund der ganzheitlichen Vermögensberatung stehen dabei stets die spezifische Vermögenssituation und die individuelle Vermögensstrategie eines Kunden.

INDIVIDUELLE VERMÖGENSVERWALTUNG

Für Kunden, die von günstigen Marktentwicklungen profitieren wollen, ohne selbst aktives Wertpapiermanagement betreiben zu müssen, empfiehlt sich eine Vermögensberatung. Hierbei helfen Anlagespezialisten, die finanziellen Ziele zu erreichen. Bei diesem Commerz-

bank Angebot legt der Kunde gemeinsam mit dem Portfolio-Manager eine Anlagestrategie fest, die auf ihn zugeschnitten ist. So profitiert er vom Fachwissen und Know-how der Spezialisten und delegiert an sie die Entscheidungen und die Überwachung seines Portfolios. Die persönliche Betreuung bei einer individuellen Vermögensverwaltung erfolgt durch Relationshipmanager vor Ort. Dabei liefert das transparente und hochwertige Reporting der Vermögensverwaltung jedem Kunden eine übersichtliche Berichterstattung. So werden alle wichtigen Informationen zu den gewünschten Terminen individuell aufbereitet.

AKTIVES WERTPAPIERMANAGEMENT

Für Kunden, die selbst über ihre Investments in Aktien und an Kapitalmärkten entscheiden möchten, bietet das Commerzbank Private Banking ein aktives Wertpapiermanagement. Dabei werden Kunden auf Wunsch von den Experten unterstützt. Im Gespräch mit dem Relationshipmanager legt ein Kunde anhand seiner Bedürfnisse und Präferenzen eine persönliche Anlagestrategie fest. Nach diesen Richtlinien wird sein Portfolio von den Anlagespezialisten periodisch analysiert. So können die Wertpapierspezialisten den Kunden mit abgestimmten Anlagevorschlägen aktiv und vorausschauend bei der Umsetzung seiner Strategie unterstützen. Die endgültige Anlageentscheidung liegt in diesem Fall aber stets in der Hand des Kunden.

**NUTZEN SIE DIE CHANCEN UNSERER INDIVIDUELLEN VERMÖGENSVERWALTUNG UND
DES AKTIVEN WERTPAPIERMANAGEMENTS.
IHR PRIVATE BANKING-BERATER UNTERSTÜTZT SIE BEI DER GESTALTUNG UND UMSETZUNG.**

Commerzbank Aktiengesellschaft
Private Banking · Vermögensverwaltung und Wertpapiermanagement · Platz der Einheit 1 · 60261 Frankfurt am Main
Tel.: +49(0) 69.136-284 01 · www.privatebanking.commerzbank.de