

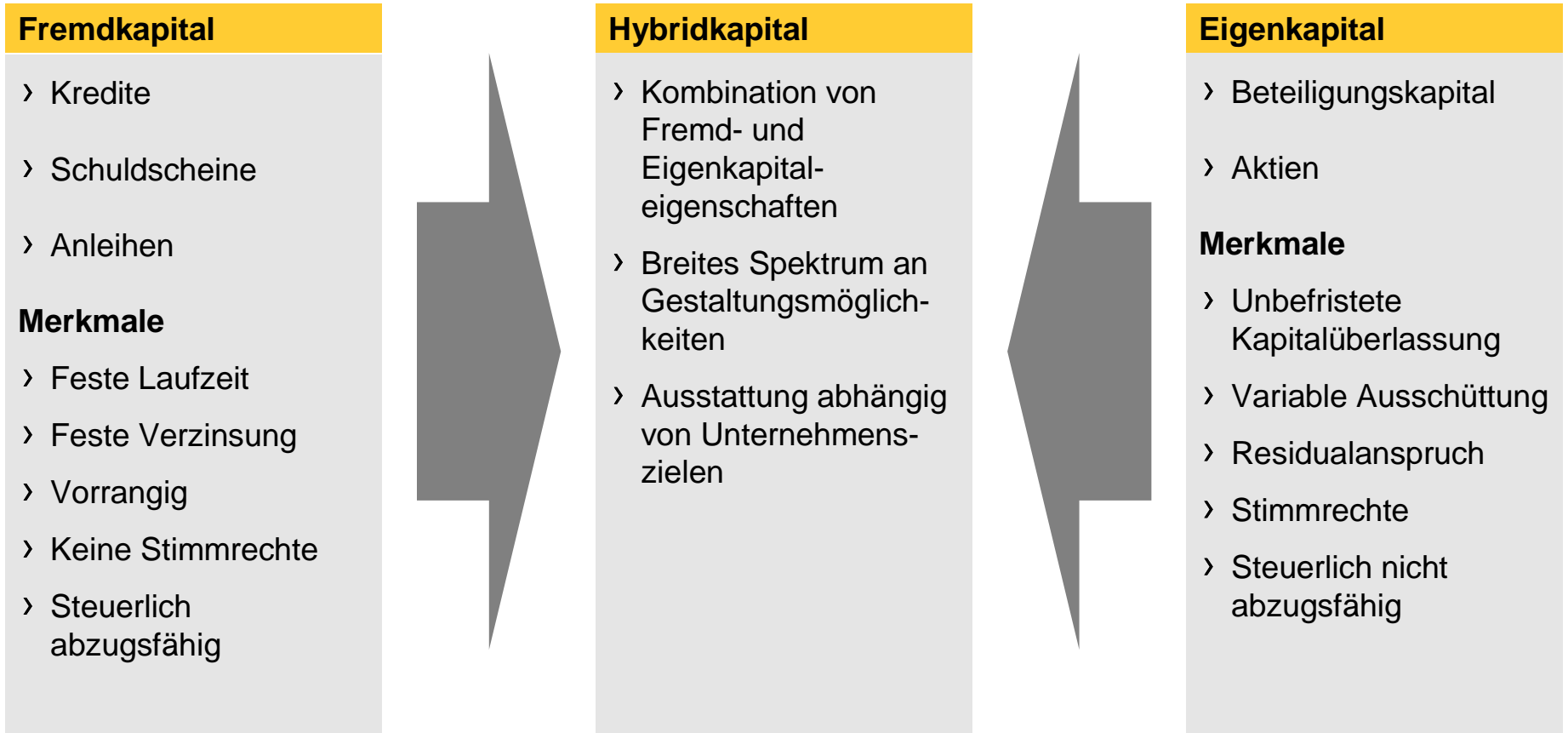


Hybrid-Anleihen – Ein echtes „Win-Win Produkt“

Max Jacob
Head of DCM Bonds Solutions
Commerzbank AG

Telefon: 069 136 83360
Email: max.jacob@commerzbank.com

Generelle Finanzierungsquellen für Unternehmen



Anwendungsbeispiele für Hybridkapital

Akquisitionen

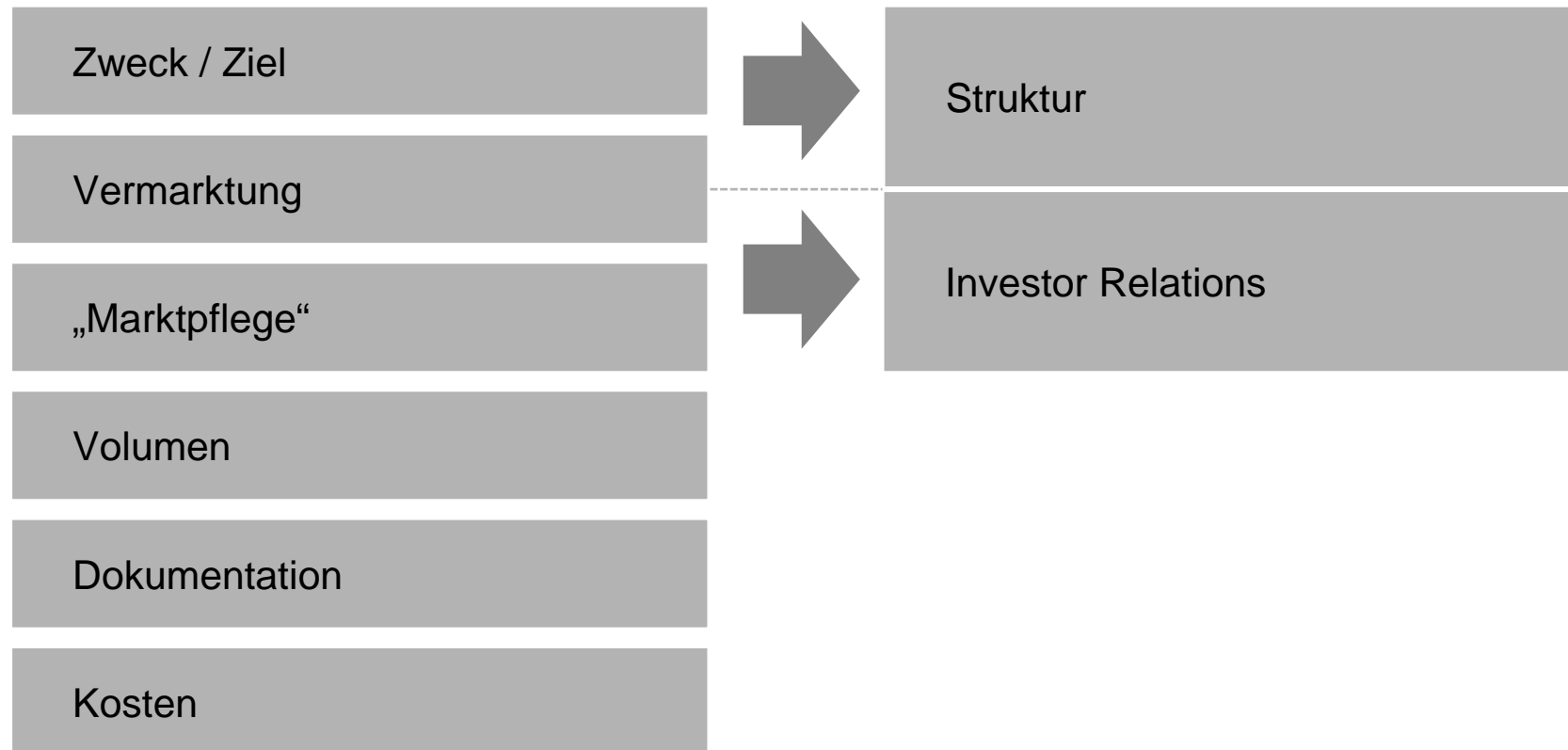
Investitionsprogramme / Wachstum

Verringerung des Leverage

- › Generelles De-Leveraging
- › Finanzierung von Pensionsverpflichtungen

„Verteidigung“ des Ratings

Was muss für die Emission von Hybridkapital beachtet werden?



Definition der Hybridkapitalziele

Ziel	Ausprägung	Relevanz
Bilanzierung	Fremdkapital Eigenkapital	Unternehmen
Ökonomisch	Stärkung der Bilanz Flexibilität im Hinblick auf jährliche Zahlungen	Unternehmen
Vertraglich	Covenants	Unternehmen
Rating	Equity Credit	Unternehmen + Versicherungen
Aufsichtsrecht	Anerkennung als Eigenmittel	Banken + Versicherungen

Hybridkapital kann für ein oder mehrere Ziele strukturiert werden

Breiter standardisierter Markt für Bilanz- und Ratingzwecke vorhanden



Bilanzierung: Fremd- oder Eigenkapital

HGB Eigenkapital	IFRS Eigenkapital
<ul style="list-style-type: none"> › Befristet (7 Jahre+) › Gewinnabhängige Ausschüttungen <ul style="list-style-type: none"> › Nachrangig › Teilnahme am Bilanzverlust (nach freien Rücklagen) 	<ul style="list-style-type: none"> › Unbefristet › Recht zum Zinsaufschub › Keine Verpflichtung zur Rückzahlung
<hr/>	
<ul style="list-style-type: none"> › Bilanzierung teilweise relevant für Bank Covenants <ul style="list-style-type: none"> › Hängt von der Definition des Covenants ab › Steuerliche Abzugsfähigkeit für HGB als auch IFRS Eigenkapital-bilanzierte Instrumente möglich 	

Behandlung durch die Ratingagenturen

- › Bei der Berechnung von Finanzkennzahlen wird Hybridkapital teilweise als Eigenkapital eingerechnet, z.B. Leverage
- › Höhe der Anrechnung (=Equity Credit) abhängig von den Kriterien der jeweiligen Ratingagentur
- › Unterschiedliche Ansätze bei den Agenturen
 - › Fitch: 0%, 25%, 50%, 75%, 100% (fünf Kategorien)
 - › Moody's: 0%, 25%, 50%, 75%, 100% (fünf Kategorien)
 - › S&P: 0%, 50%, 100% (drei Kategorien)
- › Wichtig: Bilanzierung spielt keine Rolle für Equity Credit

Marktstandard: 50% Equity Credit bei allen Agenturen
Bilanzierung als IFRS Fremd- oder Eigenkapital

Ansätze der Ratingagenturen

		Fitch	Moody's	S&P
Maturity	Minimum Maturity	30 Years	60 Years	30 Years
	Call Rights	After 5 years	After 5 Years	After 5 Years
	Replacement Capital Covenant	N/A "Intention to replace"	N/A	Only required if step-up of more than 25bps "Intention to replace"
Coupon	Interest Deferral	Cumulative	Cumulative	Cumulative
	„Look-Back“	Not accepted, but possible post deferral	Maximum of 6 months	Maximum of 12 months
	Step-up	25bps after 5 years possible 100bps max after 10 years	100bps max after 10 years	25bps after 5 years possible 100bps max after 10 years
Ranking		Senior only to equity	"Preferred"	Subordinated

Emissionsrating üblicherweise zwei Notches unter Senior Debt Rating

Anforderungen der Investoren

„Coupon Pusher“

- › Zinszahlung, sobald eine Dividende ausgeschüttet wird oder Rückkauf von Aktien
- › Vermeidung einer Schlechterstellung gegenüber den Aktionären
- › Kontinuierliche Dividendenzahlungen sind attraktiv für Investoren

Step-Up

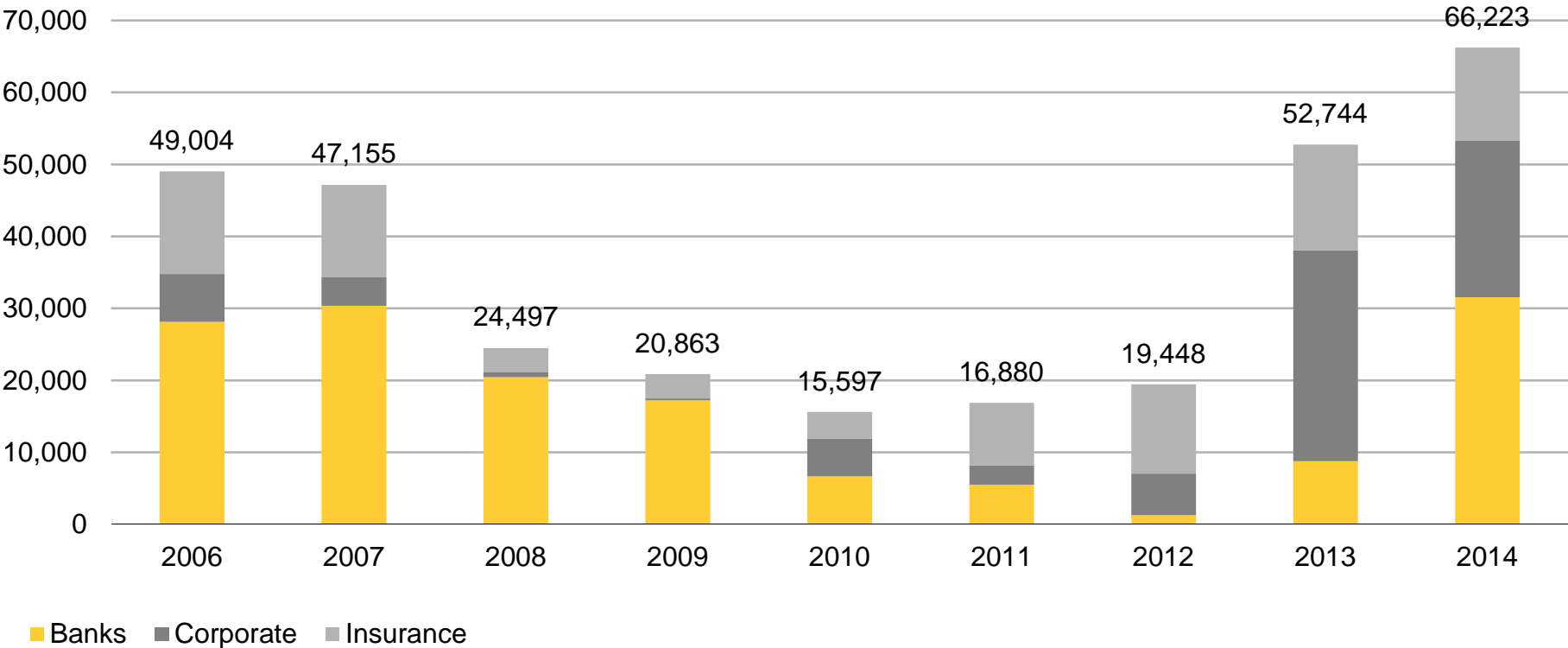
- › Investoren brauchen eine „feste“ Laufzeit
 - › IT-Systemanforderung
 - › Durationsmanagement
- › Kündigungsfreie **Festzinsperiode** (z.B. 5 Jahre)
- › Nach Festzinsperiode **Kündigungsrecht** der Emittentin
- › Erhöhung des Zinssatzes (Coupon Step-up) z.B. im Jahr 10
- › Dadurch **Anreiz** für Emittenten, die Hybridanleihe **zurückzuzahlen**

Übliche Struktur für Hybridkapital mit 50% Equity Credit

Laufzeit	60 Jahre oder unbefristet
Kündigungsrecht	Nach fünf Jahren, 10 Jahre und dann jährlich
Zins	Festsatz, Reset alle fünf Jahre über fünfjährigen Swapsatz
Kupon Step-Up	25bps / 100bps nach 10 Jahren (weitere 75bps nach 25 Jahren falls ursprünglich nur 25bps)
Zinsaufschub	Jederzeit möglich
Zahlung von aufgeschobenen Zinsen	Sobald eine Dividende gezahlt wird oder Aktien zurückgekauft werden
Rang	Nachrangig
Kündigungsrecht für Investoren	Nein
Covenants	Nein
Events of Default	Sehr limitiert
Cross Default	Nein

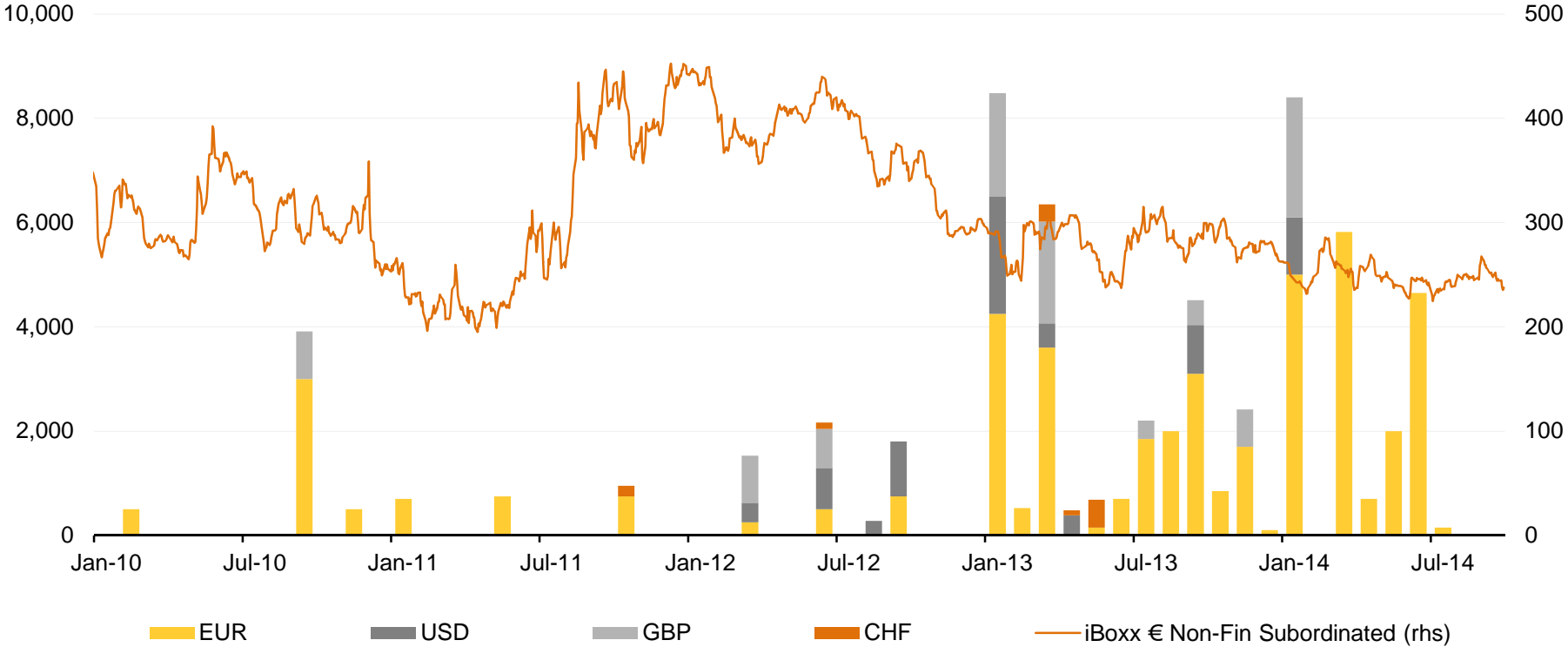
Gesamtentwicklung des Hybridkapitalmarkts

Emissionsvolumen europäischer Emittenten (in Millionen EUR)



Banken waren die größten Emittenten, aber Unternehmen haben aufgeholt!

Entwicklungen im Primärmarkt für Hybridkapital



Volumen 2014: EUR 21.7 Mrd
Markt profitiert von der „Hunt for Yield“

Jüngste Hybridemissionen von Unternehmen (Auswahl)

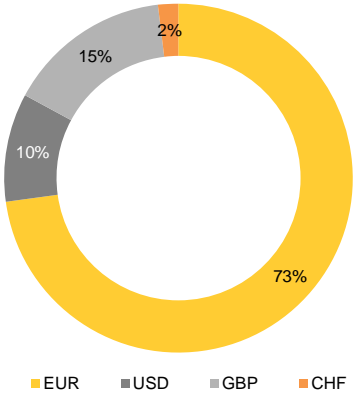
Ann. Date	Issuer	Issue Rating (M / S&P / F)	Crncy	Size (mm)	Coupon	1st Call Date	Maturity Date	Structure	Launch Spread	YTC (Current)	Spread (Current)	Step up (bp)
25-Jun-2014	Bayer	Baa2/BBB/-	EUR	1,750	3.000%	1-Jul-2020	1-Jul-2075	61NC6	MS+218bp	2.5%	203	25bp @ y10, 75bp @ y26
25-Jun-2014	Bayer	Baa2/BBB/-	EUR	1,500	3.750%	1-Jul-2024	1-Jul-2074	60NC10	MS+230bp	3.1%	206	25bp @ y10, 75bp @ y30
23-Jun-2014	Accor	-/BB/BB	EUR	900	4.125%	30-Jun-2020	Perpetual	PerpNC6	MS+340bp	4.0%	353	25bp @ y6, 75bp @ y26
16-Jun-2014	Suez Environnement	Baa2/-/-	EUR	500	3.000%	23-Jun-2020	Perpetual	PerpNC6	MS+225bp	2.7%	221	100bp @ y11
22-May-2014	GDF Suez	A3/BBB+/-	EUR	1,000	3.000%	2-Jun-2019	Perpetual	PerpNC5	MS+233bp	2.5%	213	25bp @ y10, 75bp @ y25
22-May-2014	GDF Suez	A3/BBB+/-	EUR	1,000	3.875%	2-Jun-2024	Perpetual	PerpNC10	MS+240bp	3.3%	228	25bp @ y10, 75bp @ y30
1-Apr-2014	PTT Exploration & Product.	-/BB+/-	EUR	700	4.625%	8-Apr-2019	8-Apr-2074	60NC5	MS+370bp	3.8%	351	25bp @ y10, 75bp @ y25
24-Mar-2014	Telefónica	Ba1/BB+/BBB-	EUR	750	5.000%	31-Mar-2020	Perpetual	PerpNC6	MS+380bp	4.1%	367	25bp @ y10, 75bp @ y26
17-Mar-2014	Volkswagen	Baa2/BBB/-	EUR	1,250	3.750%	24-Mar-2021	Perpetual	PerpNC7	MS+253bp	2.7%	219	25bp @ y10, 75bp @ y27
11-Mar-2014	EnBW	Baa2/BBB-/BBB	EUR	1,000	3.625%	2-Apr-2021	2-Apr-2076	62NC7	MS+234bp	3.5%	290	25bp @ y10, 75bp @ y27
29-Jan-2014	Orange	Baa3/BBB/-	EUR	1,000	4.250%	7-Feb-2020	Perpetual	PerpNC6	MS+308bp	3.3%	287	25bp @ y11, 75bp @ y26
29-Jan-2014	Orange	Baa3/BBB/-	EUR	1,000	5.250%	7-Feb-2024	Perpetual	PerpNC10	MS+342bp	4.1%	323	25bp @ y10, 75bp @ y30
29-Jan-2014	Orange	Baa3/BBB/-	GBP	650	5.875%	7-Feb-2022	Perpetual	PerpNC8	MS+335bp	5.2%	316	25bp @ y13, 75bp @ y28
15-Jan-2014	Electricité de France	A3/BBB+/A-	EUR	1,000	4.125%	22-Jan-2022	Perpetual	PerpNC8	MS+244bp	3.0%	236	25bp @ y10, 75bp @ y28
15-Jan-2014	Electricité de France	A3/BBB+/A-	EUR	1,000	5.000%	22-Jan-2026	Perpetual	PerpNC12	MS+279bp	3.7%	257	25bp @ y12, 75bp @ y32
15-Jan-2014	Electricité de France	A3/BBB+/A-	GBP	750	5.875%	22-Jan-2029	Perpetual	PerpNC15	MS+280bp	5.3%	273	25bp @ y15, 75bp @ y35
14-Jan-2014	Electricité de France	A3/BBB+/A-	USD	1,500	5.625%	22-Jan-2024	Perpetual	PerpNC10	MS+279bp	4.8%	246	25bp @ y10, 75bp @ y30
8-Jan-2014	Enel	Ba1/BB+/BBB-	EUR	1,000	5.000%	15-Jan-2020	15-Jan-2075	61NC6	MS+365bp	3.7%	330	25bp @ y11, 75bp @ y26
20-Nov-2013	Alliander	A3/A/-	EUR	500	3.250%	27-Nov-2018	Perpetual	PerpNC5	MS+230bp	1.9%	163	25bp @ y10, 75bp @ y25
19-Nov-2013	Telefónica	Ba1/BB+/BBB-	GBP	600	6.750%	26-Nov-2020	Perpetual	PerpNC7	MS+446bp	5.5%	371	25bp @ y10, 75bp @ y27
4-Nov-2013	Solvay	Baa3/BBB-/BBB-	EUR	700	4.199%	12-May-2019	Perpetual	PerpNC5	MS+300bp	3.0%	268	25bp @ y10.5, 75bp @ y25.5
4-Nov-2013	Solvay	Baa3/BBB-/BBB-	EUR	500	5.425%	12-Nov-2023	Perpetual	PerpNC10	MS+345bp	4.0%	315	25bp @ y10, 75bp @ y30

Volumen seit 2012 mehr als EUR 57 Mrd.

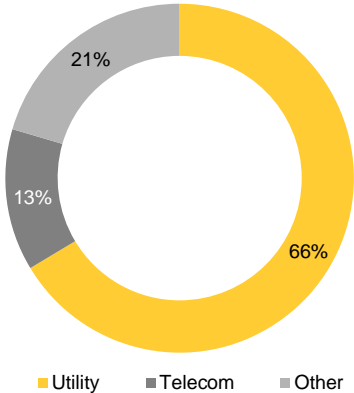
Fast nur 50% Equity Credit Strukturen

Hybridkapital – Primärmarktanalyse (2010-2014)*

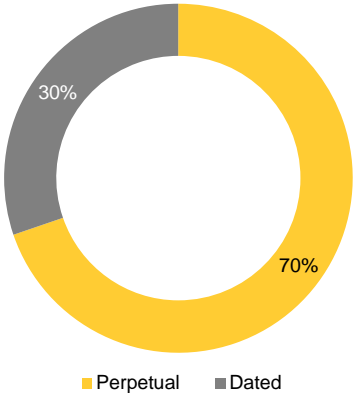
Währung



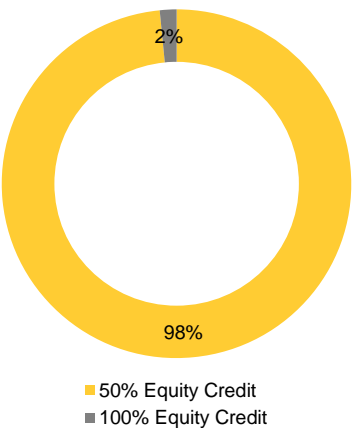
Sektor



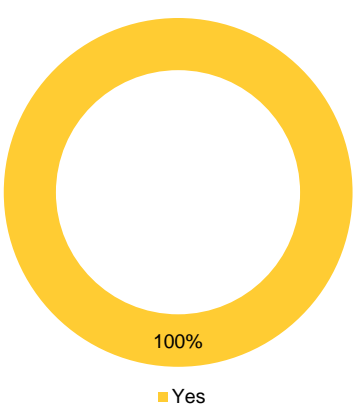
Fälligkeit



Struktur



Kupon Step-up

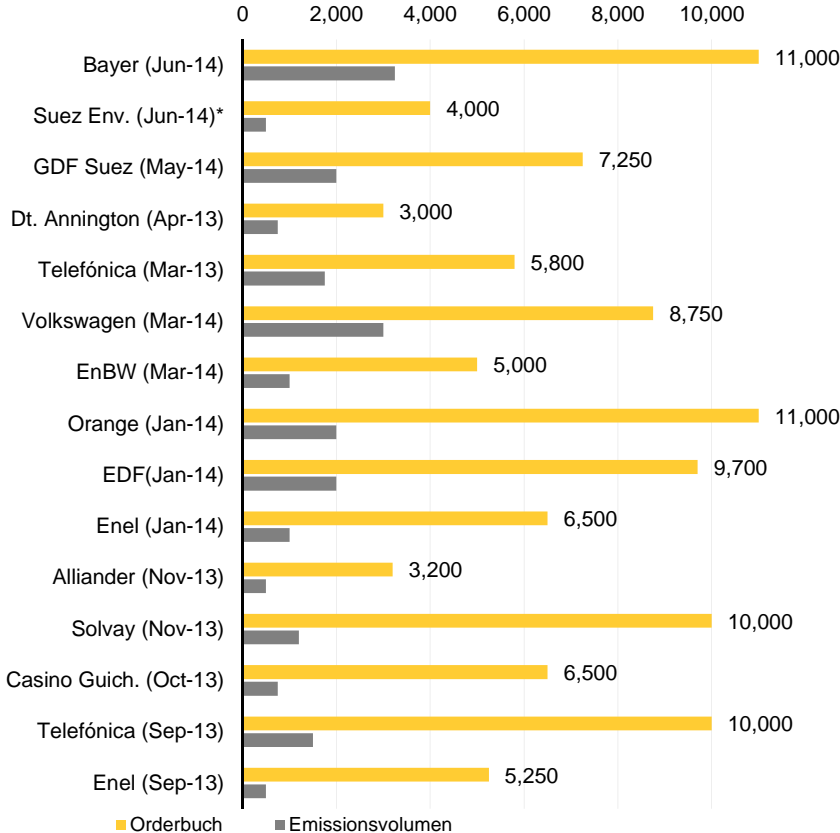


- › 73% des Emissionsvolumens in EUR
- › 66% des Volumens kam aus dem Versorgersektor
- › Mehr unbefristet als feste Laufzeiten
- › 98% des Volumens „Standard“ 50% Equity Credit

*Alle öffentlichen Hybridkapital Transaktionen von europäischen Investment-Grade Unternehmen

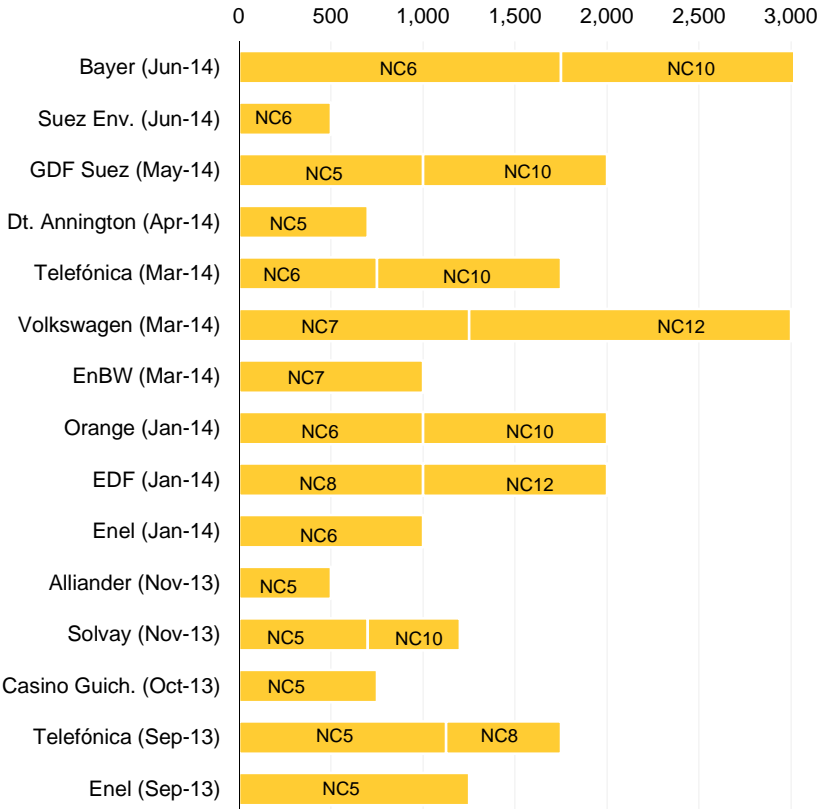
Investorennachfrage und Laufzeiten jüngster EUR Hybridtransaktionen

Orderbücher



Starke Überzeichnungen

Laufzeiten



Längere Call-Perioden möglich

Vorbereitung auf eine Transaktion

Dokumentation

- › Üblicherweise „stand-alone“ Prospekt
 - › Erstellung ca. 6 – 8 Wochen
- › Kann auf bestehenden Prospekten aufbauen, z.B. EMTN Programme

Wirtschaftsprüfer

- › Frühzeitige Einbindung für Bestätigung der Bilanzierung
 - › Ansonsten üblicher Comfort Letter

Ratingagenturen

- › Frühzeitige Involvierung des Ratinganalysten
- › Weiterleitung eines Termsheets an Analysten, dann interne Weiterleitung
- › Bestätigung des Equity Credits vor Bekanntgabe der Transaktion notwendig

Steuerbehörden

- › Anfrage für verbindliche Auskunft, falls gewünscht

Marketing Materialien

- › Roadshow / Investoren-Präsentation
- › Hauptsächlich Informationen zum Unternehmen
 - › Kurze Beschreibung der Struktur
 - › Wichtig: Grund für die Transaktion

Due Diligence:

- › Management Due Diligence
- › Üblicherweise Telefonkonferenz (ca. eine Stunde)

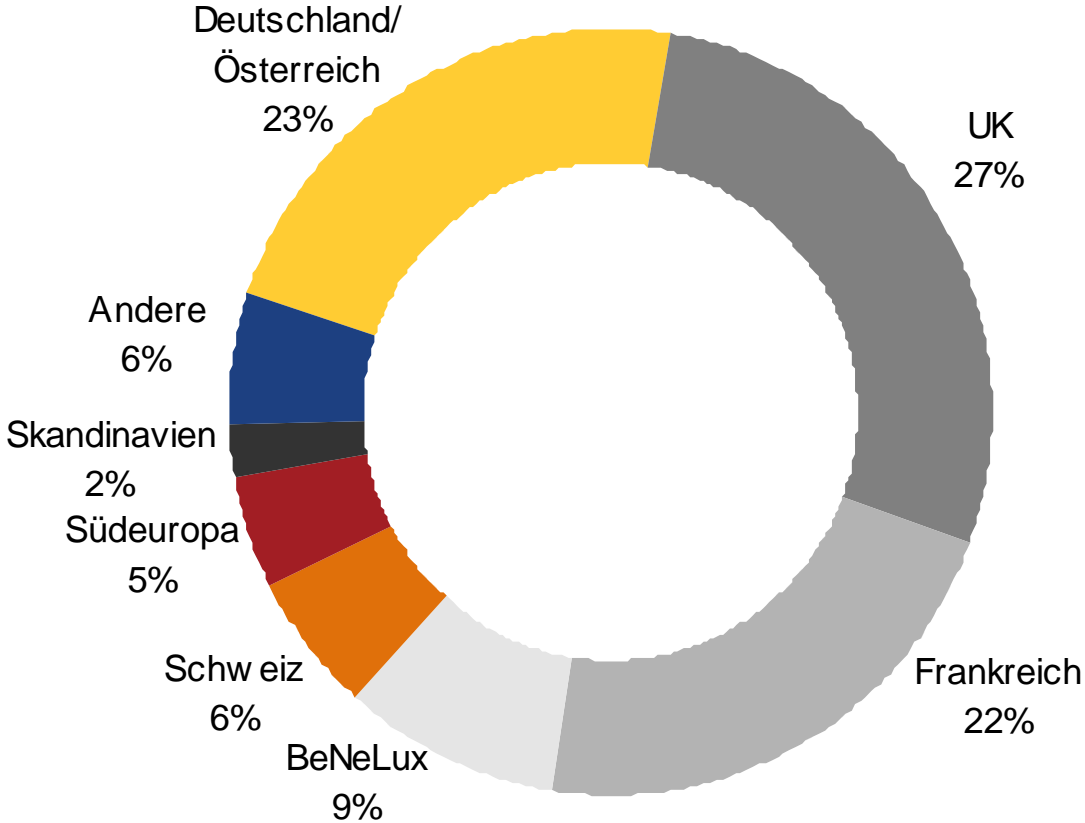
Wer ist intern an den Vorbereitungen beteiligt?

Strukturierung	<ul style="list-style-type: none">› Treasury› Steuern› Bilanzen› Rechtsabteilung
Prospekt	<ul style="list-style-type: none">› Treasury› Rechtsabteilung› Bilanzen
Marketing Materialien	<ul style="list-style-type: none">› Investor Relations› Treasury
Due Diligence	<ul style="list-style-type: none">› CFO / Head of Treasury› Investor Relations
Roadshow	<ul style="list-style-type: none">› CFO / Head of Treasury› Investor Relations

Vermarktungsstrategie

Roadshow	› Falls notwendig, 3-4 Tage in Europa
Investor Conference Call	› Präsentation der jüngsten Unternehmensentwicklungen, Struktur und Grund für die Hybridanleihe
Vorläufiger Prospekt (Red)	› Vorläufiger Emissionsprospekt (free of comments durch die Billigungsbehörde) mit Unternehmensbeschreibung und den detaillierten Anleihebedingungen der Transaktion
Online Präsentation	› Unternehmenspräsentation auf Netroadshow für Investoren, die nicht am Conference Call teilnehmen können, die Präsentation sollte eine Seite mit den Summary Terms der Emission beinhalten
Sales Memo	› Zusammenfassung der Transaktion, Relative Value Überlegungen und Key Selling Points zur Vorbereitung der Joint Sales Force
Q&A	› Vorbereitung von möglichen Investorenfragen und Antworten
Bildschirmankündigungen	› Ankündigungen auf Bloomberg und Reuters, Summary Term Sheet mit wesentlichen Konditionen der Emission, Ankündigung der Transaktion auf IIIA
Weitere Informationen	› Mögliche Presseaussendung zur Transaktion, aktuelle Ratingberichte

Wo wird Hybridkapital gekauft? Ziele für eine Roadshow



Durchschnittliche Allokation von:
VW, EnBW, EDF, GDF, Telekom Austria

Häufig gestellten Fragen in der Vermarktung

Warum wird die Transaktion gemacht?

Wie groß ist das Volumen?

Ist es eine einmalige Transaktion oder der Anfang zu einer Serie von Transaktionen?

Wurden Dividenden in der Vergangenheit gezahlt?

Gibt es Dividendenziele für die Zukunft?

Planen Sie die Transaktion am ersten Kündigungstermin zu kündigen?

Herleitung der Preisindikation einer Hybridanleihe

Preisreferenz	Rating	Fälligkeit	Z- spread	FV Senior bis 1. Call	Hybridprämie	Akt. Rendite	FV MS 8J
Enbw 3.625% NC 2021	Baa2 / BBB-	6.6 Jahre	269 bps	50 bps	219 bps	3.999%	275 bps
VW 3.375% NC 2021	Baa2 / BBB	6.5 Jahre	261 bps	55 bps	206 bps	3.915%	265 bps
EDF 4.125% NC 2022	A3 / BBB+	7.4 Jahre	262 bps	65 bps	197 bps	4.047%	265 bps
GDF 4.750 NC 2022	A3 / BBB+	6.8 Jahre	224 bps	50 bps	174 bps	3.577%	230 bps
Durchschnitt			254 bps		199 bps		259 bps

Emittentin	8 Jahre	Delta zu Emittenten AG
EnBW	55 bps	35 bps
EdF	65 bps	25 bps
VW	65 bps	25 bps
GDF	55 bps	35 bps
Durchschnitt		30 bps

Preisindikation	Hybridprämie	Senior spread	Hybrid Z-spread	Hybrid Rendite
Emittenten AG Eur PerpNC8	200 bps	90 bps	290 bps	unteres Ende 4.375 %
Emittenten AG Eur PerpNC10	210 bps	100 bps	310 bps	unteres Ende 4.875 %
Emittenten AG Eur PerpNC12	220 bps	110 bps	330 bps	unteres Ende 5.250 %

› Ausgangspunkt sind ausstehende Transaktionen anderer Emittenten

Preisindikationen für eine EUR Hybridanleihe

Auswahl ausstehender Hybridanleihen

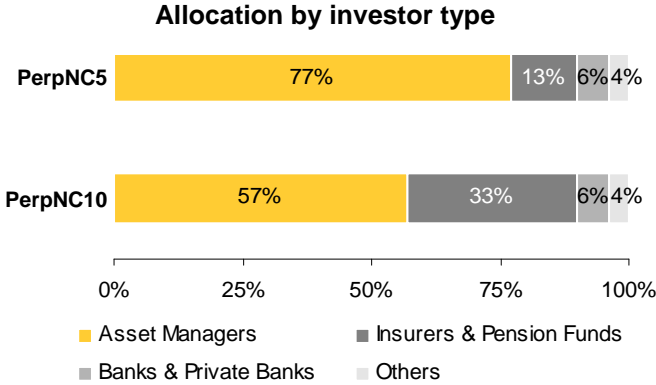
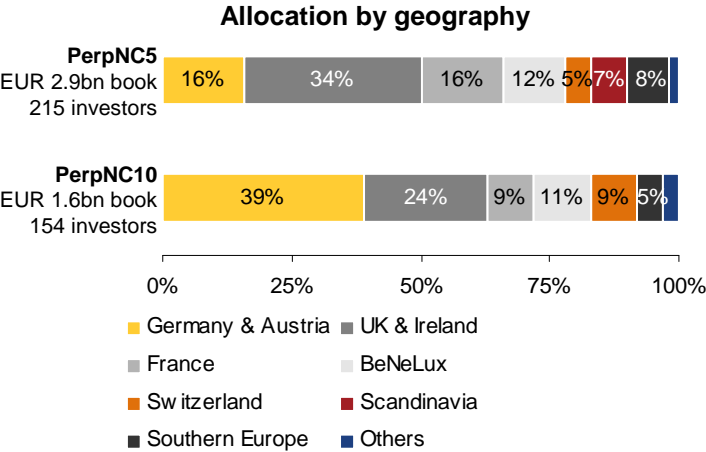
Issuer / Parent	Announcement Date	Issuer / Parent Rating (M / S&P)	Issue Rating (M / S&P)	1st Call Date	Years to 1st Call	Maturity	Structure	Coupon (%)	Volume (mm)	Bid Price (%)	Yield to 1st Call (%)	Bid Z-Spread (bp)
EnBW	11-Mar-14	A3 / A-	Baa2 / BBB-	2-Apr-21	7.0	2-Apr-76	62 NC 7	3.625	1,000	97.8	4.0	269
Volkswagen	29-Aug-13	A3 / A-	Baa2 / BBB	4-Sep-18	4.4	Perpetual	Perp NC 5	3.875	1,250	103.1	3.1	226
Volkswagen	17-Mar-14	A3 / A-	Baa2 / BBB	24-Mar-21	7.0	Perpetual	Perp NC 7	3.750	1,250	99.0	3.9	261
Volkswagen	29-Aug-13	A3 / A-	Baa2 / BBB	4-Sep-23	9.4	Perpetual	Perp NC 10	5.125	750	107.4	4.2	252
Volkswagen	17-Mar-14	A3 / A-	Baa2 / BBB	24-Mar-26	12.0	Perpetual	Perp NC 12	4.625	1,750	100.2	4.6	268
GDF Suez	3-Jul-13	A1 / A	A3 / BBB+	10-Jul-18	4.3	Perpetual	Perp NC 5	3.875	600	103.6	3.0	213
GDF Suez	3-Jul-13	A1 / A	A3 / BBB+	10-Jul-21	7.3	Perpetual	Perp NC 8	4.750	750	107.4	3.6	224
EDF	22-Jan-13	Aa3 / A+	A3 / BBB+	29-Jan-20	5.8	Perpetual	Perp NC 7	4.250	1,250	103.4	3.6	250
EDF	15-Jan-14	Aa3 / A+	A3 / BBB+	22-Jan-22	7.8	Perpetual	Perp NC 8	4.125	1,000	100.5	4.0	262
EDF	22-Jan-13	Aa3 / A+	A3 / BBB+	29-Jan-25	10.8	Perpetual	Perp NC 12	5.375	1,250	106.8	4.6	277
EDF	15-Jan-14	Aa3 / A+	A3 / BBB+	22-Jan-26	11.8	Perpetual	Perp NC 12	5.000	1,000	103.5	4.6	271

Preisindikationen für unterschiedliche Laufzeitstrukturen

Emittentin	Emittenten AG		
Eigenkapitalanrechnung	50% (Moody's)		
Erwartetes Emissionsrating	Baa3 (Moody's)		
Währung / Volumen	EUR / Benchmark		
Struktur	Perpetual NC 8	Perpetual NC 10	Perpetual NC 12
Fälligkeit	Perpetual	Perpetual	Perpetual
1. Kündigungstermin	in Jahr 8	in Jahr 10	in Jahr 12
Kupon Step-up	100bp in Jahr 10	100bp in Jahr 10	100bp in Jahr 12
Relevanter EUR Mid-swap	8 Jahre	10 Jahre	12 Jahre
Mid-swap Rate	1.514%	1.791%	2.019%
Re-offer Spread	290bp	310bp	330bp
Rendite bis 1. Kündigungstermin	4.414%	4.891%	5.319%
Kupon bis 1. Kündigungstermin	4.375%	4.875%	5.250%

VW EUR Perpetual NC5 and Perpetual NC10 Subordinated Notes

- › Erste Hybridkapitaltransaktion von VW im August 2013
- › Gesamtvolumen EUR 2 Mrd.
- › Kupons: 3.875% und 5.125%
- › 50% Equity Credit von Moody's und S%P
- › Bilanzierung als Eigenkapital
- › Marketing:
 - › Keine Roadshow
 - › Individuelle Investor Telefonkonferenzen

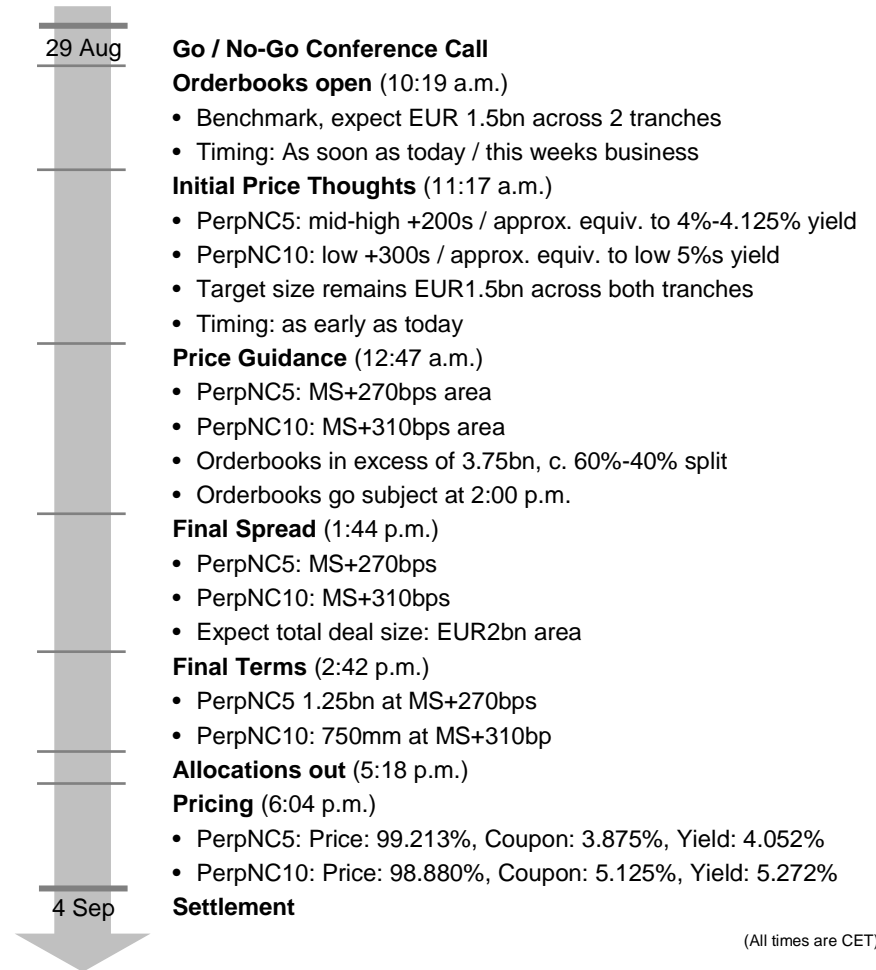


VW EUR Perpetual NC5 and Perpetual NC10 – Execution Details

Key Terms & Conditions

Issuer:	Volkswagen International Finance N.V.	
Guarantor:	Volkswagen AG	
Guarantor rating:	A3 (Moody's) / A- (S&P)	
Instrument rating:	Baa2 (Moody's) / BBB (S&P)	
Issue size:	EUR 1.25bn	EUR 750mm
Denomination:	EUR 1,000	EUR 1,000
Ranking:	Subordinated	
Maturity Date:	Perpetual	
Call options:	4 Sept 2018, and every interest payment date thereafter	4 Sept 2023, and every interest payment date thereafter
Interest rate:	3.875%	5.125%
Margin:	Mid-swap + 270bp	Mid-swap + 310bp
Step-ups:	25bp in year 2023 75bp in year 2038	25bp in year 2023 75bp in year 2043
Loss of S&P equity credit:	After year 5 (expected)	After year 10 (expected)
Interest deferral:	Optional and cash cumulative, mandatory settlement of deferred interest	
Special redemption events:	Accounting Event, Rating Event, Tax Deductibility Event: 101% Gross-up Event or Redemption for minimal outstanding aggregate principal amount: 100%	
Listing:	Luxembourg	
Joint bookrunners:	BofAML, Citi, Commerzbank, Goldman Sachs	

Execution Timeline



Was erwarten Investoren nach einer Emission?

Idealerweise Ansprechpartner für Hybridkapital / Anleihen innerhalb Investor Relations

Informationen zur generellen Ratingsentwicklung und Dividendenpolitik

Opportunistisches Handeln wird kritisch gesehen

- › „Wir zahlen keinen Kupon, weil wir es einfach können“
- › „Wir kündigen nicht, weil wir das Recht dazu haben“

Sensitivität hinsichtlich Dividendenzahlungen

Credit Spread der Südzucker Hybridanleihe

8. April 2014 Südzucker Gewinnwarnung



Die Commerzbank als Partner für eine Hybridemission

Die Commerzbank verfügt über eine langjährige Erfahrung in der Strukturierung und Platzierung von Hybridanleihen

Im vergangenen Jahr haben wir 12 Hybridemissionen federführend als Bookrunner begleitet, darunter unter anderem Hybridanleihen für die EDF (EUR 2Mrd., Jan. 2014), Allianz (EUR 1,5 Mrd., Okt. 2013) und Volkswagen (EUR 2 Mrd., Aug. 2013)

Als regelmäßiger Lead Manager in Nachrangtransaktionen ist unsere Organisation, insbesondere die Bereiche Origination, Syndikat und Sales, bestens mit den unterschiedlichen Strukturen vertraut und wir verfügen über einen ausgezeichneten Investorenzugang
































Der Zugang zu den Hybridinvestoren, die regelmäßig auch in Senioranleihen investieren, wird durch unsere regelmäßige Rolle als Bookrunner im Seniormarkt für Unternehmensanleihen verstärkt

Darüber hinaus verfügt die Commerzbank über ein eigenständiges und erfahrenes Team für die Strukturierung von Hybridanleihen

Komplimentiert wird unsere Angebot durch Spezialisten in unsere Rechtsabteilung (Begleitung der Dokumentation) und unser Events Team (Organisation Investor Conference Call, Net Roadshow)

Commerzbank's Expertise in the Structuring of Hybrid Loans

Commerzbank is an experienced partner in the structuring and placement of hybrid loans

<p>COMMERZBANK </p> <p>BPCE</p> <p>2.750% 12NC7 Tier 2 Notes €1 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>June 2014</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>Bayer</p> <p>Hybrid Dual Tranche 3.000% Notes 61NC6 €1.75 billion & 3.750% Notes 60NC10 €1.50 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>June 2014</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>EnBW</p> <p>3.000% Notes PNC6 €500 million</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>June 2014</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>Deutsche Bank </p> <p>6.25% PerpNC6 US\$1.25 billion 6% PerpNC8 €1.75 billion 7.125% PerpNC12 €650 million</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>May 2014</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>UBS</p> <p>5.125% due May 2024 Low-strike Tier 2 US\$2.5 billion</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>May 2014</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>HSBC </p> <p>Subordinated Tier 2 4.25% due March 2024 5.25% due March 2044 US\$3.5 billion</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>March 2014</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>UBS</p> <p>4.75% 12NC7 Low-strike Tier 2 €2 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>February 2014</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>EDF</p> <p>Hybrid Dual Tranche 4.125% Notes PNC8 €1 billion 5.000% Notes PNC12 €1 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>January 2014</p>
<p>COMMERZBANK </p> <p>TÜRKİYE İŞ BANKASI</p> <p>Subordinated Tier 2 (Basel II compliant) 7.85% due December 2023 \$400 million</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>December 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>BARCLAYS</p> <p>8% PerpNC7 Additional Tier 1 €1 billion</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>December 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>UniCredit</p> <p>5.75% 12NC7 Lower Tier 2 Notes €1,000 million</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>October 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>Allianz </p> <p>4.75% Tier 2 Perpetual Tier 2023 €1.5 billion</p> <p>Joint Bookrunner & Technical Lead</p> <p>October 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>VIG VIENNA INSURANCE GROUP</p> <p>5.500% 30NC10 Dated Subordinated €500 million</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>October 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>COMMERZBANK </p> <p>Subordinated Tier 2 8.125% due September 2023 US\$1 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>September 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>CREDIT SUISSE</p> <p>5.75% Tier 2 12NC7 due September 2025 €1.25 billion</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>September 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>VOLKSWAGEN ARTIENGESELLSCHAFT</p> <p>3.875% PerpNC5 €1.25 billion 5.125% PerpNC10 €750 million Subordinated</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>August 2013</p>
<p>COMMERZBANK </p> <p>BPCE</p> <p>4.625% Tier 2 due July 2023 €1 billion</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>July 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>ZURICH</p> <p>4.25% 30NC10 Dated Subordinated €787.5 million</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>February 2013</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>HYPO ALPE ADRIA SUPPORTIVE. FRIENDLY. FAIR.</p> <p>2.375% due December 2022 Government Guaranteed Tier 2 €1 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>December 2012</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>hannover re</p> <p>5.000% 30NC10 Dated Subordinated €500 million</p> <p>Sole Structuring Adviser & Joint Bookrunner</p> <p>November 2012</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>Allianz </p> <p>5.625% 30NC10 Dated Subordinated €1.5 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>October 2012</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>UBS</p> <p>7.250% 10NC5 Low-strike Tier 2 US\$2 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>February 2012</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>COMMERZBANK </p> <p>7.75% due March 2021 Lower Tier 2 €1.25 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>March 2011</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>Munich RE </p> <p>6.000% 30NC10 Dated Subordinated €1 billion</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>March 2011</p>

Zusammenfassung

- › Hybridkapital = teilweise Eigenkapital-Eigenschaften aber ohne Stimmrechte
- › Vielfältige Einsatzmöglichkeiten
- › Tiefer Markt, der große Volumina zulässt
- › Emissionsprozess ähnlich wie bei einer Anleihe
- › Spezifischer Informationsbedarf für Investoren

Wir stehen gerne für Rückfragen zur Verfügung!

Disclaimer

This document has been created and published by Commerzbank AG, Frankfurt/Main or the group companies mentioned in the document ("Commerzbank"). The document is intended for distribution to the bank's professional and institutional clients and not to its private clients.

Commerzbank Corporates & Markets (CBCM) is the investment banking division of Commerzbank AG, integrating debt, equities, interest rates and foreign exchange, with specific expertise in corporate risk and capital structuring.

Any information in this report is based on data obtained from sources considered to be reliable, but no representations or guarantees are made by Commerzbank Group with regard to the accuracy or completeness of the data. The opinions and estimates contained herein constitute our best judgement at this date and time, and are subject to change without notice. This report is for information purposes, it is not intended to be and should not be construed as a recommendation, offer or solicitation to acquire, or dispose of, any of the securities mentioned in this report.

Commerzbank Group may provide banking or other advisory services to interested parties.

This report is intended solely for distribution to professional and business customers of Commerzbank Group. It is not intended to be distributed to private investors or private customers. Not for distribution to third parties. Commerzbank Group accepts no responsibility or liability whatsoever for any expense, loss or damages arising out of or in any way connected with the use of all or any part of this report.

© 2014 No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without permission of Commerzbank Group. In particular Commerzbank Group does not allow the redistribution of this report to non-professional investors and cannot be held responsible in any way for any third parties who effect such redistribution.