

# | zwischenbericht zum 31. märz 2007 |

COMMERZBANK 





## kennzahlen des kommerzbank-konzerns

	1.1.–31.3.2007	1.1.–31.3.2006
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
Operatives Ergebnis (Mio €)	908	960
Operatives Ergebnis je Aktie (€)	1,38	1,46
Ergebnis vor Steuern (Mio €)	908	960
Konzernüberschuss (Mio €)	609	743
Gewinn je Aktie (€)	0,93	1,13
Operative Eigenkapitalrendite <sup>1)</sup> (%)	27,0	31,5
Aufwandsquote im operativen Geschäft (%)	56,0	51,5
Eigenkapitalrendite auf den Konzernüberschuss <sup>1)</sup> (%)	19,6	26,3
	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Bilanz</b>		
Bilanzsumme (Mrd €)	609,4	608,3
Risikotragende Aktiva nach BIZ (Mrd €)	234,9	231,5
Bilanzielles Eigenkapital (Mrd €)	16,1	15,3
Bilanzielle Eigenmittel (Mrd €)	30,6	30,1
<b>Kapitalquoten nach BIZ</b>		
Kernkapitalquote ohne Marktrisikoposition (%)	7,0	6,8
Kernkapitalquote inklusive Marktrisikoposition (%)	6,9	6,7
Eigenmittelquote (%)	11,0	11,1
	<b>31.3.2007</b>	<b>31.3.2006</b>
<b>Aktie</b>		
Zahl der ausgegebenen Aktien (Mio Stück)	657,2	656,8
Aktienkurs (€, 1.1.–31.3.) Hoch	33,71	33,36
Tief	28,95	24,89
Buchwert je Aktie <sup>2)</sup> (€)	23,14	21,27
Börsenkaptalisierung (Mrd €)	21,8	21,6
<b>Mitarbeiter</b>		
Inland	27 168	27 136
Ausland	8 723	8 409
Gesamt	35 891	35 545
<b>Kurz-/Langfrist-Rating</b>		
Moody's Investors Service, New York	P-1/A2	P-1/A2
Standard & Poor's, New York	A-1/A	A-2/A-
Fitch Ratings, London	F1/A	F1/A

1) auf das Jahr hochgerechnet; 2) ohne Cash Flow Hedges und Anteile in Fremdbesitz.



## **zwischenbericht zum 31. märz 2007**

### **Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär,**

die Commerzbank ist gut in das Jahr 2007 gestartet. Wir haben in den ersten drei Monaten mit einem operativen Ergebnis von 908 Mio Euro fast das Rekordniveau des ersten Quartals 2006 erreicht – und das trotz erheblich niedrigerer Erlöse aus Beteiligungverkäufen. Operativ sind wir stark vorangekommen und haben vor allem im Provisionsüberschuss große Fortschritte gemacht. In allen Kerngeschäftsfeldern zahlen sich unsere Wachstums- und Effizienzprogramme aus; Auftrieb erhielten wir zusätzlich von den weiter lebhaften Finanzmärkten und dem überraschend dynamischen Wirtschaftswachstum in Deutschland.

### **Steigende operative Erträge**

Die ausgewiesenen Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung sind mit dem Vorjahr nur eingeschränkt vergleichbar. Denn im ersten Quartal 2006 war die Eurohypo noch at equity konsolidiert, das heißt, der auf unsere Beteiligung entfallende Ergebnisbeitrag wurde im Zinsüberschuss ausgewiesen.

In den ersten drei Monaten dieses Jahres haben wir im Commerzbank-Konzern einen Zinsüberschuss von 1 045 Mio Euro erzielt; er lag um 25,8% über dem Vergleichszeitraum des Vorjahres. In der Pro-forma-Betrachtung, das heißt unter voller Einbeziehung der Eurohypo in die Vorjahreszahlen, ergab sich jedoch ein leichter Rückgang. Dabei ist zu berücksichtigen, dass als Folge des weiteren Abbaus nicht-strategischer Beteiligungen im letzten Jahr nun auch die Dividendenerträge geringer ausfallen. Ferner fehlen uns nach der Ausgliederung eines großen Teils der Pensionsrückstellungen die entsprechenden Zinseinnahmen. Trotz dieser dämpfenden Effekte wäre der gesamte Zinsüberschuss in den ersten drei Monaten sogar noch um 5% höher gewesen als vor einem Jahr, wenn nicht die anhaltend flache Zinskurve das Segment Public Finance und Treasury weiterhin belastet hätte.

Die Risikovorsorge weisen wir für das erste Quartal dieses Jahres mit 160 Mio Euro aus. Das entspricht – unter voller Einbeziehung der Eurohypo – einem Viertel der laufenden Wertberichtigungen von 637 Mio Euro für 2006. Diese Größe erwarten wir als Obergrenze für die Risikovorsorge dieses Jahres.

Einen erfreulich starken Anstieg zeigte der Provisionsüberschuss vor allem im Wertpapiergeschäft und im Asset Management, aber auch bei Immobilientransaktionen. Insgesamt erzielten wir im ersten Quartal dieses Jahres 847 Mio Euro und damit ein Plus von 15,4% gegenüber dem Vorjahr. Darin spiegelt sich zum einen die freundliche Stimmung an den Finanzmärkten wider, zum anderen zahlen sich unsere Anstrengungen aus, das Provisionsergebnis nachhaltig zu steigern – mit dem Ziel, größere Stabilität in unsere Ertragsentwicklung zu bringen.

Auch mit dem Handelsergebnis sind wir wieder sehr zufrieden. Es erreichte trotz eines negativen Beitrags aus dem Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen mit 301 Mio Euro nahezu das ausgezeichnete Niveau des ersten Quartals 2006. Besonders erfolgreich waren wir erneut bei Aktienderivaten und im Devisenhandel. Auch beim Handelsergebnis ist es uns mit der Entscheidung hin zu kundenbezogenem Geschäft gelungen, deutlich mehr Konstanz und damit eine bessere Qualität in unsere Erträge zu bringen.

Auch aus unserem Beteiligungs- und Wertpapierbestand erzielten wir wieder namhafte Erträge; insgesamt weisen wir ein Ergebnis von 225 Mio Euro aus. Etwa zur Hälfte stammt es aus der Veräußerung von Beteiligungen und Aktienpaketen, in erster Linie dem Verkauf unserer Anteile am Germanischen Lloyd, der Deutschen Börse sowie der polnischen Skarbiec Asset Management Holding. Zusätzlich haben wir die günstigen Marktverhältnisse genutzt und Gewinne in unserem Portfolio festverzinslicher Wertpapiere realisiert. Im ersten Quartal 2006 war das Ergebnis aus dem Beteiligungs- und Wertpapierbestand mit 445 Mio Euro sehr viel höher, wobei allein gut 400 Mio Euro aus dem Teilverkauf unserer Beteiligung an der Korea Exchange Bank stammten.

### **Kosten trotz Investitionen weiter unter Kontrolle**

Die Verwaltungsaufwendungen erreichten im ersten Quartal 2007 insgesamt 1,36 Mrd Euro, das ist eine Steigerung um 14,3% gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres. Die aussagekräftigere Pro-forma-Rechnung ergibt einen mit 3,0% moderaten Zuwachs. Der Personalaufwand nahm auf 815 Mio Euro zu. Zum 31. März 2007 waren im Commerzbank-Konzern mit 35 891 Mitarbeitern 346 Personen mehr beschäftigt als ein Jahr zuvor. Aufgrund der hohen Investitionen in Wachstums- und Effizienzprogramme erhöhte sich der Sachaufwand auf 460 Mio Euro. Die laufenden Abschreibungen auf Sachanlagen und sonstige immaterielle Anlagewerte stiegen auf 85 Mio Euro.

### **Ertragskraft nimmt zu**

Das operative Ergebnis für Januar bis März 2007 erreichte 908 Mio Euro, nach 960 Mio Euro ein Jahr zuvor. Das um das Nettoergebnis aus Beteiligungsverkäufen bereinigte operative Ergebnis war um mehr als die Hälfte höher als vor einem Jahr und spiegelt die hohe Ertragskraft des ersten Quartals 2007 wider.

Nach Abzug der Steuern und der konzernfremden Gesellschaftern zustehenden Gewinne und Verluste verbleibt ein Konzernüberschuss in Höhe von 609 Mio Euro, nach 743 Mio Euro im Jahr zuvor. Auch hier der Vergleich mit den bereinigten Zahlen: Danach war der Konzernüberschuss um 66% höher als im Vorjahr.

Bei durchschnittlich 656,5 Millionen Aktien weisen wir für das erste Quartal 2007 einen Gewinn je Aktie in Höhe von 0,93 Euro aus. Im Vorjahr war es bei durchschnittlich 656,2 Millionen Aktien 1,13 Euro.

### **Konzernbilanzsumme bei 609 Mrd Euro**

Die Bilanzsumme des Commerzbank-Konzerns blieb gegenüber Ende 2006 praktisch unverändert; sie erreichte zum 31. März dieses Jahres 609,4 Mrd Euro. Das Eigenkapital wuchs um 5,0% auf 16,1 Mrd Euro. Dazu trug fast ausschließlich die Einbeziehung des Konzernüberschusses des ersten Quartals bei. Die Neubewertungsrücklage ging trotz der weiteren Beteiligungsverkäufe nur leicht um 5,0% zurück. Die risikotragenden Aktiva stiegen ebenfalls geringfügig um 1,5%. Die Kernkapitalquote nahm von 6,7% zum

Jahresende 2006 auf 6,9% zu und bewegt sich damit am oberen Rand unserer Zielbandbreite von 6,5% bis 7,0%. Die Eigenmittelquote blieb mit 11,0% fast auf dem Niveau am Jahresende.

### **Veränderte Segmentberichterstattung**

Beginnend mit dem ersten Quartal 2007 weisen wir das Asset Management nicht mehr als eigenes Segment aus. Ausschlaggebend dafür war: Wir haben das Real Estate Asset Management, das heißt die Commerz Grundbesitz-Gruppe, im Rahmen der Konzentration unserer Immobilienaktivitäten mit Wirkung zum Januar dieses Jahres in das Segment Commercial Real Estate verlagert. Außerdem wurde im März der Vertrag zum Verkauf unseres britischen Asset Managers Jupiter International Group unterzeichnet. Die Transaktion soll bis Juli abgeschlossen sein, so dass die Gesellschaft voraussichtlich ab dem dritten Quartal 2007 nicht mehr zum Konsolidierungskreis gehören wird. Übrig bleibt dann in erster Linie das Geschäftsfeld Deutsches Asset Management (cominvest), das wir in das Segment Privat- und Geschäftskunden integriert haben. Die internationalen Asset Management-Aktivitäten werden im Segment „Sonstige und Konsolidierung“ ausgewiesen.

Die Zusammensetzung der Segmente und die Grundsätze der Segmentberichterstattung werden auf den Seiten 13 und 14 dieses Berichts ausführlich erläutert.

### **Privat- und Geschäftskunden: Wachstumsinitiativen greifen**

Das Segment Privat- und Geschäftskunden – seit dem zweiten Quartal 2006 einschließlich des Privatkundengeschäfts der Eurohypo und seit Januar 2007 einschließlich des Geschäftsfelds Deutsches Asset Management – ist auf gutem Weg. Die Wachstumsinitiativen beginnen sich auszuzahlen: Wir haben innerhalb eines Jahres netto mehr als 150 000 neue Kunden gewonnen, die cominvest hat die Assets under Management seit März vergangenen Jahres um 5 Mrd Euro erhöht und die comdirect konnte ihr Rekordergebnis vom ersten Quartal 2006 nochmals steigern.

Insgesamt wuchs der Zinsüberschuss um 10,8% auf 319 Mio Euro. Im Pro-forma-Vergleich zeigt sich allerdings ein Rückgang um 4,5%, der aus der bewussten



Reduzierung des Kreditportfolios der Eurohypo resultiert. Der Provisionsüberschuss nahm aufgrund des lebhaften Wertpapiergeschäfts auf 430 Mio Euro zu. Trotz der Investitionen in unsere Wachstumsprogramme erhöhte sich der Verwaltungsaufwand nur leicht.

Das operative Ergebnis erreichte 145 Mio Euro, nach 137 Mio Euro – oder 118 Mio Euro pro forma – ein Jahr zuvor. Wegen des höheren durchschnittlich gebundenen Eigenkapitals sank die operative Eigenkapitalrendite von 25,9% auf 22,9%. In der Pro-forma-Betrachtung hat sie sich jedoch gegenüber dem Vorjahreswert von 17,6% deutlich verbessert. Die Aufwandsquote ging leicht von 71,9% (pro forma 73,5%) auf 71,0% zurück.

#### **Mittelstandsbank mit anhaltender Ertragssteigerung**

Die dynamische Konjunktorentwicklung macht sich im inländischen Mittelstandsgeschäft bisher kaum in steigender Kreditnachfrage bemerkbar, dafür aber in einer geringeren Risikovorsorge: Sie konnte aufgrund der verbesserten Qualität des Portfolios deutlich gesenkt werden. Der Anstieg des Zinsüberschusses um 5,4% resultiert im Wesentlichen aus der geschäftlichen Expansion der BRE Bank. Erfreulich ist die Zunahme des Provisionsüberschusses um 17,6%; insbesondere im Inland konnten wir den Absatz attraktiver Anlage- und Risikomanagement-Produkte steigern. Der Verwaltungsaufwand blieb auf Vorjahresniveau; die höheren Investitionen bei der BRE Bank wurden durch Effizienzsteigerungen im inländischen Firmenkundengeschäft kompensiert.

Insgesamt wuchs das operative Ergebnis gegenüber dem ersten Quartal des Vorjahres um 75% auf 266 Mio Euro. Bei gleichzeitig niedrigerem durchschnittlich gebundenen Eigenkapital machte die operative Eigenkapitalrendite einen Sprung von 18,5% im Vorjahr auf exzellente 35,9%. Die Aufwandsquote sank von bereits guten 53,7% auf 47,7%.

#### **Corporates & Markets weiter auf erfolgreichem Weg**

Im Geschäft mit ausgewählten Großkunden und Multinationals konnten wir die Margen im Aktiv- wie auch im Passivgeschäft steigern. Daneben trugen unsere westeuropäischen Standorte zum Wachstum des

Zinsüberschusses bei. Der Provisionsüberschuss blieb auf dem Niveau des Vorjahres, während das Handelsergebnis sogar das ausgezeichnete erste Quartal 2006 übertraf. Dazu haben Kredit- und Devisenhandel sowie das Geschäft mit Aktienderivaten beigetragen. Ein unverändert striktes Kostenmanagement ließ den Verwaltungsaufwand nur geringfügig ansteigen.

Das operative Ergebnis erreichte mit 174 Mio Euro nicht ganz das Rekordergebnis des ersten Quartals 2006 in Höhe von 188 Mio Euro. Da wir das durchschnittlich gebundene Eigenkapital aufgrund verstärkter Syndizierungsaktivitäten aber spürbar gesenkt haben, verbesserte sich die operative Eigenkapitalrendite von 26,8% auf 31,7%. Die Aufwandsquote stieg von 55,7% auf immer noch gute 57,9%.

#### **Commercial Real Estate:**

##### **Fokus auf Provisionsgeschäft**

In diesem Segment ist der Vergleich der ausgewiesenen Zahlen kaum möglich. Aussagekräftig ist nur der Pro-forma-Vergleich, also die volle Einbeziehung der Eurohypo in das erste Quartal 2006: Das Neugeschäft erreichte mit 11 Mrd Euro das Spitzenniveau des vierten Quartals 2006; der Zinsüberschuss blieb mit 211 Mio Euro auf Vorjahreshöhe. Der Provisionsüberschuss dagegen wuchs stark um 35,1% auf 100 Mio Euro. Hier zahlen sich die Anstrengungen der Eurohypo aus, immer stärker die Kapitalmarktprodukte Syndizierung und Verbriefung zum Einsatz zu bringen. Aber auch die Commerz Grundbesitz-Gruppe konnte das Provisionsergebnis signifikant steigern. Der höhere Verwaltungsaufwand erklärt sich aus der internationalen Expansion der Eurohypo.

Insgesamt wuchs das operative Ergebnis im Pro-forma-Vergleich um 18,0% auf 164 Mio Euro. Durch das steigende Auslandskreditvolumen nahm das durchschnittlich gebundene Eigenkapital zu. Daher war die Eigenkapitalrendite mit 15,7% nur geringfügig höher als im Vorjahr. Die Aufwandsquote blieb mit 40,8% unverändert gut.

### Public Finance und Treasury: Zufriedenstellende Performance trotz ungünstiger Zinsentwicklung

Auch in diesem Segment ist wegen der Bedeutung des Eurohypo-Geschäfts nur der Pro-forma-Vergleich aussagekräftig. Der Zinsüberschuss war gegenüber dem Vorjahr um fast die Hälfte niedriger, verursacht durch das schwierige Zinsumfeld. Aufgrund des aktiven Portfoliomanagements der Staatsfinanzierung lieferte dagegen das Ergebnis aus dem Beteiligungs- und Wertpapierbestand einen erfreulich hohen Beitrag.

Das operative Ergebnis war mit 77 Mio Euro um 15,4% niedriger als im gleichen Quartal 2006. Bei leicht höherem gebundenen Eigenkapital sank die operative Eigenkapitalrendite von 33% auf 26,3%. Die Aufwandsquote stieg von 18% auf einen immer noch ausgezeichneten Wert von 24,1%.

### Internationale Asset Management-Einheiten jetzt in „Sonstige und Konsolidierung“

Der Zinsüberschuss profitierte in diesem Segment von den niedrigeren Refinanzierungskosten durch den Abbau von Beteiligungen und erreichte ein Plus von 13 Mio Euro. Der Provisionsüberschuss blieb auf Vorjahresniveau. Das Ergebnis aus dem Beteiligungs- und Wertpapierbestand in Höhe von 113 Mio Euro ist von den Erlösen aus dem Verkauf unserer Beteiligungen am Germanischen Lloyd und an der Deutschen Börse geprägt.

Wir erzielten in diesem Segment in den ersten drei Monaten dieses Jahres ein operatives Ergebnis von 82 Mio Euro. Dazu trugen die internationalen Asset Management-Einheiten rund 20 Mio Euro bei. Das hohe Ergebnis des ersten Quartals 2006 (381 Mio Euro) beinhaltete den Erlös aus dem Teilverkauf unseres Anteils an der Korea Exchange Bank.

### Gute Positionierung für die Zukunft

Insgesamt haben wir im Commerzbank-Konzern im ersten Quartal 2007 eine operative Eigenkapitalrendite von 27,0% und eine Eigenkapitalrendite auf den Konzernüberschuss von 19,6% erzielt. Die Aufwandsquote war mit 56,0% auf gutem Niveau. Das Erreichte lässt sich zwar nicht auf das Jahr hochrechnen, bestärkt uns jedoch in unserer Zuversicht, dass wir die für 2007 gesteckten Renditeziele übertreffen können. Wir sind in unseren Kerngeschäftsfeldern gut aufgestellt, haben unsere Marktposition in Deutschland entscheidend gestärkt und sehen durchaus Potenzial, weiter zu wachsen. Unterstützung für unser Geschäft erwarten wir von der anhaltend dynamischen Konjunkturerwicklung in Deutschland und der positiven Stimmung an den Finanzmärkten.

Frankfurt am Main, im Mai 2007

Der Vorstand



## **ÜBEREINSTIMMUNGSERKLÄRUNG MIT DEN INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS) – RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE UND KONSOLIDIERUNGSKREIS –**

### **Rechnungslegungsgrundsätze**

Unser Zwischenabschluss zum 31. März 2007 wurde in Einklang mit § 315a Absatz 1 HGB und der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 (IAS-Verordnung) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 sowie weiteren Verordnungen zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards auf der Grundlage der vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten und veröffentlichten International Accounting Standards (IAS) beziehungsweise International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt.

Wir haben in diesem Zwischenbericht grundsätzlich die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie in unserem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 angewendet (vergleiche Geschäftsbericht 2006 Seite 112 ff.).

In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden bisher Salesmargen aus Foreign Exchange Geschäften im Ergebnis aus dem Handel ausgewiesen. Seit dem Geschäftsjahr 2007 werden diese wie inzwischen international üblich im Provisionsüberschuss gezeigt. Die Vorjahreswerte haben wir entsprechend angeglichen. Bezogen auf das erste Quartal 2006 beträgt die Umgliederung 16 Mio Euro.

### **Anpassung der Risikovorsorge gemäß IAS 8**

Zum 31. Dezember 2006 haben wir entsprechend IAS 8.42 eine rückwirkende Erhöhung der Risikovorsorge vorgenommen. Einzelheiten hierzu vermittelt Note 2 des Anhangs im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006. Diese Anpassung wirkt sich auch auf die Ergebnisse der ersten drei Quartale 2006 aus, die wir aus Gründen der Vergleichbarkeit in diesem Bericht entsprechend angepasst haben.

### **Konsolidierungskreis**

Am 17. März 2007 haben wir einen Vertrag zum Verkauf unserer Tochtergesellschaften Commerz Asset Management (UK) plc, London, und Jupiter International Group plc, London, geschlossen. Bis zur endgültigen Übertragung der Anteile weisen wir die Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaften in Übereinstimmung mit IFRS 5 in der Sonstigen Aktiva beziehungsweise Sonstigen Passiva aus. Die Einzelbeträge sind in der jeweiligen Note enthalten.

Im Januar 2007 wurden die Tochtergesellschaften Skarbiec Asset Management Holding SA, Warschau, BRE Agent Transferowy Sp. z o.o., Warschau, und SKARBIEC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, Warschau, sowie die Zweckgesellschaft Comas Strategy Fund Limited, Grand Cayman, entkonsolidiert.

Die Gesellschaft Commerz Grundbesitz Beteiligungsgesellschaft mbH & Co.KG, Frankfurt am Main, wurde zum 1. Januar 2007 in den Konsolidierungskreis aufgenommen.

Hierdurch ergeben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

## gewinn- und verlustrechnung

	Notes	1.1.–31.3.2007 Mio €	1.1.–31.3.2006 Mio €	Veränderung in %
Zinsüberschuss	(1)	1 045	831	25,8
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	(2)	-160	-159	0,6
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge		885	672	31,7
Provisionsüberschuss	(3)	847	734	15,4
Handelsergebnis	(4)	301	320	-5,9
Ergebnis aus Beteiligungs- und Wertpapierbestand (Available for Sale)	(5)	225	445	-49,4
Sonstiges Ergebnis	(6)	10	-21	.
Verwaltungsaufwendungen	(7)	1 360	1 190	14,3
<b>Operatives Ergebnis</b>		<b>908</b>	<b>960</b>	<b>-5,4</b>
Restrukturierungsaufwendungen		-	-	.
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>908</b>	<b>960</b>	<b>-5,4</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		267	183	45,9
<b>Ergebnis nach Steuern</b>		<b>641</b>	<b>777</b>	<b>-17,5</b>
Konzernfremden Gesellschaftern zustehende Gewinne/Verluste		-32	-34	-5,9
<b>Konzernüberschuss</b>		<b>609</b>	<b>743</b>	<b>-18,0</b>

Ergebnis je Aktie	1.1.–31.3.2007	1.1.–31.3.2006	Veränderung in %
Operatives Ergebnis (Mio €)	908	960	-5,4
Konzernüberschuss (Mio €)	609	743	-18,0
Durchschnittliche Anzahl ausgegebener Stammaktien (Stück)	656 491 019	656 159 771	0,1
Operatives Ergebnis je Aktie (€)	1,38	1,46	-5,5
Gewinn je Aktie (€)	0,93	1,13	-17,7

Der gemäß IAS 33 errechnete Gewinn je Aktie basiert auf dem Konzernüberschuss. Minderheitenanteile bleiben davon unberücksichtigt.

Im Geschäftsjahr sowie im Vorjahr waren keine Wandel- und Optionsrechte im Umlauf. Der bereinigte Gewinn je Aktie entspricht daher dem Gewinn je Aktie.


**GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (QUARTALSAUFTEILUNG)**

Mio €	I. Quartal 2007	IV. Quartal	III. Quartal	II. Quartal	I. Quartal 2006
Zinsüberschuss	1 045	975	1 050	1 060	831
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-160	-79	-415	-225	-159
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	885	896	635	835	672
Provisionsüberschuss	847	798	718	677	734
Handelsergebnis	301	286	168	337	320
Ergebnis aus Beteiligungs- und Wertpapierbestand (Available for Sale)	225	50	91	184	445
Sonstiges Ergebnis	10	-4	17	-6	-21
Verwaltungsaufwendungen	1 360	1 395	1 292	1 327	1 190
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>908</b>	<b>631</b>	<b>337</b>	<b>700</b>	<b>960</b>
Restrukturierungsaufwendungen	-	39	-	214	-
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>908</b>	<b>592</b>	<b>337</b>	<b>486</b>	<b>960</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	267	174	84	146	183
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>641</b>	<b>418</b>	<b>253</b>	<b>340</b>	<b>777</b>
Konzernfremden Gesellschaftern zustehende Gewinne/Verluste	-32	-66	-36	-55	-34
<b>Konzernüberschuss</b>	<b>609</b>	<b>352</b>	<b>217</b>	<b>285</b>	<b>743</b>

## **bilanz**

<b>Aktiva</b>		<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Notes	Mio €	Mio €	in %
Barreserve		2 720	5 967	-54,4
Forderungen an Kreditinstitute	(9, 11)	73 352	75 271	-2,5
Forderungen an Kunden	(10, 11)	295 537	294 471	0,4
Risikovorsorge	(12)	-7 227	-7 371	-2,0
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		7 114	6 979	1,9
Handelsaktiva	(13)	89 101	85 527	4,2
Beteiligungs- und Wertpapierbestand	(14)	136 642	135 291	1,0
Immaterielle Anlagewerte	(15)	1 324	1 680	-21,2
Sachanlagen	(16)	1 356	1 388	-2,3
Ertragsteueransprüche		5 899	5 918	-0,3
Sonstige Aktiva	(17)	3 598	3 218	11,8
<b>Gesamt</b>		<b>609 416</b>	<b>608 339</b>	<b>0,2</b>

<b>Passiva</b>		<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Notes	Mio €	Mio €	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(18)	122 031	125 825	-3,0
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	(19)	142 587	141 214	1,0
Verbriefte Verbindlichkeiten	(20)	228 715	228 753	0,0
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		13 537	14 119	-4,1
Handelspassiva	(21)	61 641	59 248	4,0
Rückstellungen	(22)	3 304	3 346	-1,3
Ertragsteuerverpflichtungen		4 350	4 127	5,4
Sonstige Passiva	(23)	2 604	1 582	64,6
Nachrangkapital	(24)	11 017	11 274	-2,3
Hybridkapital	(25)	3 552	3 540	0,3
Eigenkapital		16 078	15 311	5,0
Gezeichnetes Kapital		1 708	1 705	0,2
Kapitalrücklage		5 707	5 676	0,5
Gewinnrücklagen		5 165	5 166	0,0
Neubewertungsrücklage		1 658	1 746	-5,0
Bewertungsergebnis aus Cash Flow Hedges		-235	-381	-38,3
Rücklage aus der Währungsumrechnung		-143	-143	0,0
Konzerngewinn 2006*)		493	493	0,0
Konzernüberschuss 1.1.–31.3.2007		609	-	.
Gesamt vor Fremdanteilen		14 962	14 262	4,9
Anteile in Fremdbesitz		1 116	1 049	6,4
<b>Gesamt</b>		<b>609 416</b>	<b>608 339</b>	<b>0,2</b>

\*) nach Einstellung in die Gewinnrücklagen



## eigenkapitalentwicklung

Die Eigenkapitalentwicklung im Konzern stellt sich für die ersten drei Monate des Jahres wie folgt dar:

Mio €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Neubewertungsrücklage	Bewertungsergebnis aus Cash Flow Hedges	Rücklage aus der Währungsrechnung	Konzerngewinn	Gesamt vor Fremdanteilen	Anteile in Fremdbesitz	Eigenkapital
<b>Eigenkapital zum 1.1.2006</b>	<b>1 705</b>	<b>5 686</b>	<b>4 033</b>	<b>1 995</b>	<b>-1 069</b>	<b>-107</b>	<b>328</b>	<b>12 571</b>	<b>947</b>	<b>13 518</b>
Konzerngewinn							493	493		493
Einstellung in die Gewinnrücklagen			1 104					1 104		1 104
Gewinne/Verluste								-	191	191
Veränderungen der Neubewertungsrücklage				-112				-112	-156	-268
Veränderungen aus Cash Flow Hedges					682			682	91	773
Veränderungen der Währungsrücklage						-36		-36		-36
<b>umfassendes Periodenergebnis 2006</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 104</b>	<b>-112</b>	<b>682</b>	<b>-36</b>	<b>493</b>	<b>2 131</b>	<b>126</b>	<b>2 257</b>
Kapitalerhöhungen								-	25	25
Ausgabe von Belegschaftsaktien	1	8						9		9
Gewinne/Verluste Vorjahr								-	-106	-106
Einstellung in die Gewinnrücklagen (Anteile im Fremdbesitz)								-	32	32
Dividende							-328	-328		-328
Veränderungen im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen*)	-1	-18	29	-137	6			-121	25	-96
<b>Eigenkapital zum 31.12.2006</b>	<b>1 705</b>	<b>5 676</b>	<b>5 166</b>	<b>1 746</b>	<b>-381</b>	<b>-143</b>	<b>493</b>	<b>14 262</b>	<b>1 049</b>	<b>15 311</b>
Konzerngewinn							609	609		609
Einstellung in die Gewinnrücklagen								-		-
Gewinne/Verluste								-	32	32
Veränderungen der Neubewertungsrücklage				-88				-88	-23	-111
Veränderungen aus Cash Flow Hedges					146			146	24	170
Veränderungen der Währungsrücklage						-		-		-
<b>umfassendes Periodenergebnis für das 1. Quartal 2007</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-88</b>	<b>146</b>	<b>-</b>	<b>609</b>	<b>667</b>	<b>33</b>	<b>700</b>
Kapitalerhöhungen								-	24	24
Ausgabe von Belegschaftsaktien								-		-
Gewinne/Verluste Vorjahr								-	-149	-149
Einstellung in die Gewinnrücklagen (Anteile in Fremdbesitz)								-	79	79
Dividende								-		-
Veränderungen im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen*)	3	31	-1					33	80	113
<b>Eigenkapital zum 31.3.2007</b>	<b>1 708</b>	<b>5 707</b>	<b>5 165</b>	<b>1 658</b>	<b>-235</b>	<b>-143</b>	<b>1 102</b>	<b>14 962</b>	<b>1 116</b>	<b>16 078</b>

\*) einschließlich Veränderung eigener Aktien

## **kapitalflussrechnung**

Mio €	2007	2006
<b>Zahlungsmittelbestand zum 1.1.</b>	<b>5 967</b>	<b>8 628</b>
Cash Flow aus operativer Geschäftstätigkeit	-2 272	36 719
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-765	-46 769
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-211	5 475
<b>Cash Flow insgesamt</b>	<b>-3 248</b>	<b>-4 575</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	1	-12
<b>Zahlungsmittelbestand zum 31.3.</b>	<b>2 720</b>	<b>4 041</b>

Die Kapitalflussrechnung zeigt die Veränderungen der liquiden Mittel im Commerzbank-Konzern. Der Zahlungsmittelbestand entspricht der Bilanzposition Barreserve und setzt sich zusammen aus dem Kassenbestand,

Guthaben bei Zentralnotenbanken, Schuldtiteln öffentlicher Stellen und Wechsel, die zur Refinanzierung bei Zentralnotenbanken zugelassen sind.

### **ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (NOTES)**

#### **(1) Zinsüberschuss**

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften sowie aus dem Wertpapierbestand (Available for Sale)	5 294	2 699	96,1
Dividenden aus Wertpapieren	14	33	-57,6
Laufendes Ergebnis aus Beteiligungen, Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Anteilen an Tochterunternehmen	32	85	-62,4
Laufende Erträge aus Leasing- und vergleichbaren Vermögenswerten	49	53	-7,5
<b>Zinserträge</b>	<b>5 389</b>	<b>2 870</b>	<b>87,8</b>
Zinsaufwendungen für Nachrang- und Hybridkapital sowie Verbriefte und sonstige Verbindlichkeiten	4 301	1 994	.
Laufende Aufwendungen aus Leasing- und vergleichbaren Vermögenswerten	43	45	-4,4
<b>Zinsaufwendungen</b>	<b>4 344</b>	<b>2 039</b>	<b>.</b>
<b>Gesamt</b>	<b>1 045</b>	<b>831</b>	<b>25,8</b>

Die Zinsspanne, basierend auf den durchschnittlichen Risikoaktiva für bilanzielle Geschäfte nach BIZ, betrug 2,19% (Vorjahreszeitraum: 2,89%).



## (2) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Zuführung zur Risikovorsorge	-246	-186	32,3
Auflösung von Risikovorsorge	96	32	.
Saldo Direktabschreibungen und Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	-10	-5	.
<b>Gesamt</b>	<b>-160</b>	<b>-159</b>	<b>0,6</b>

## (3) Provisionsüberschuss

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Wertpapiergeschäft	337	316	6,6
Vermögensverwaltung	203	174	16,7
Zahlungsverkehr und Auslandsgeschäft	117	120	-2,5
Immobilien-geschäft	64	23	.
Bürgschaften	46	42	9,5
Ergebnis aus Syndizierungen	31	28	10,7
Übrige	49	31	58,1
<b>Gesamt</b>	<b>847</b>	<b>734</b>	<b>15,4</b>

Im Provisionsüberschuss sind 143 Mio Euro (Vorjahr: 98 Mio Euro) Provisionsaufwendungen enthalten.

## (4) Handelsergebnis

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Ergebnis aus dem Handel	299	306	-2,3
Ergebnis aus der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten	8	-19	.
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	-18	6	.
Ergebnis aus der Anwendung der Fair Value Option	12	27	-55,6
<b>Gesamt</b>	<b>301</b>	<b>320</b>	<b>-5,9</b>

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Geschäftsfeld Corporates & Markets	268	254	5,5
Equity	137	155	-11,6
Fixed Income	87	70	24,3
Foreign Exchange	44	29	51,7
Geschäftsfeld Treasury	-10	24	.
Andere	41	28	46,4
<b>Gesamt</b>	<b>299</b>	<b>306</b>	<b>-2,3</b>

#### (5) Ergebnis aus Beteiligungs- und Wertpapierbestand (Available for Sale)

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Ergebnis aus dem zur Veräußerung verfügbaren Wertpapierbestand	155	13	.
Veräußerungs- und Bewertungsergebnis aus Beteiligungen, Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Anteilen an Tochterunternehmen	70	432	-83,8
<b>Gesamt</b>	<b>225</b>	<b>445</b>	<b>-49,4</b>

#### (6) Sonstiges Ergebnis

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Sonstige Erträge	79	57	38,6
Sonstige Aufwendungen	69	78	-11,5
<b>Gesamt</b>	<b>10</b>	<b>-21</b>	<b>.</b>

#### (7) Verwaltungsaufwendungen

	1.1.-31.3.2007	1.1.-31.3.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Personalaufwand	815	734	11,0
Sachaufwand	460	387	18,9
Laufende Abschreibungen auf Sachanlagen und sonstige immaterielle Anlagewerte	85	69	23,2
<b>Gesamt</b>	<b>1 360</b>	<b>1 190</b>	<b>14,3</b>



## (8) Segmentberichterstattung

In der Segmentberichterstattung spiegeln sich die Resultate der im Commerzbank-Konzern eingebundenen operativen Geschäftsfelder wider. Als Grundlage dienen unsere internen Management-Informationen, die den IAS-Vorgaben entsprechend monatlich erstellt werden.

Mit Jahresbeginn 2007 haben wir den Ausweis der Segmentberichterstattung einzelner GuV-Positionen leicht modifiziert:

In der Segmentberichterstattung wird mit dem ersten Quartal 2007 das Segment Asset Management nicht mehr gesondert ausgewiesen. Gründe hierfür sind die Überführung des Real Estate Asset Management in das Segment Commercial Real Estate sowie der Verkauf der englischen Asset Management-Gesellschaft Jupiter, die voraussichtlich ab dem dritten Quartal entkonsolidiert werden wird.

Außerdem werden in Übereinstimmung mit der Bilanzierungspraxis anderer großer europäischer Banken die Erträge aus FX-Sales künftig im Provisionsergebnis statt wie bisher im Handelsergebnis ausgewiesen.

Schließlich wird künftig ein stabiler Ergebnisanteil des weltweiten Treasury-Ergebnisses der Commerzbank AG verteilt. Bisher wurden nur Teile des inländischen Treasury-Ergebnisses in andere Segmente allokiert. Darüber hinaus wird analog zu der Ausweispraxis der Commerzbank nunmehr auch der nicht-volatile Ergebnisanteil des Eurohypo-Treasury-Ergebnisses den jeweiligen Segmenten zugeordnet. Das Ergebnis aus dem Treasury Ausland wird bei den entsprechenden Auslandsstandorten ausgewiesen.

Die Vorjahreszahlen wurden an den neuen Ausweis angepasst.

In unserer Segmentberichterstattung berichten wir über sechs Segmente:

- Das Segment „Privat- und Geschäftskunden“ umfasst das Filialgeschäft mit Privaten, Freiberuflern und Gewerbetreibenden, das Private Banking, die Aktivitäten der comdirect bank, das Retail Banking der Eurohypo und das Geschäftsfeld Deutsches Asset Management (cominvest).
- In der „Mittelstandsbank“ werden die Ergebnisse des Corporate Banking Inland, der Regionen Mittel- und Osteuropa und Asien sowie des Geschäftsfelds Financial Institutions abgebildet.
- „Corporates & Markets“ umfasst den Aktien- und Rentenhandel, den Handel mit derivativen Instrumenten, das Zins- und Währungsmanagement sowie Corporate Finance. Darüber hinaus ist hier das Geschäft mit multinationalen Unternehmen angesiedelt. Außerdem gehören zu diesem Segment die Auslandsregionen Westeuropa, Amerika und Afrika.
- Im Segment „Commercial Real Estate“ werden die Ergebnisse der CommerzLeasing und Immobilien, der CORECD, der Commerz Grundbesitzgesellschaft (CGG) sowie des gewerblichen Immobiliengeschäfts der Eurohypo abgebildet.
- Das Segment „Public Finance und Treasury“ besteht aus der Hypothekenbank in Essen, der Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank in Luxemburg, dem Staatsfinanzierungsgeschäft der Eurohypo sowie dem Geschäftsfeld Group Treasury.

- In den Bereich „Sonstige und Konsolidierung“ werden Erträge und Aufwendungen eingestellt, die nicht in die Verantwortungsbereiche der operativen Geschäftsfelder fallen. Hierzu gehören auch jene Aufwendungen und Erträge, die erforderlich sind, um die in der Segmentberichterstattung der operativen Geschäftsfelder dargestellten betriebswirtschaftlichen Steuerungsgrößen des internen Rechnungswesens auf die entsprechenden Daten der externen Rechnungslegung überzuleiten. Darüber hinaus beinhaltet dieses Segment Beteiligungen, die nicht den operativen Segmenten zugeordnet sind sowie die internationalen Asset Management-Aktivitäten (Jupiter International Group, Caisse Centrale de Réescompte, Commerzbank Europe (Ireland) und CAM Asia Pacific).

Der Erfolg jedes einzelnen Segments wird anhand des operativen Ergebnisses und des Ergebnisses vor Steuern sowie der Kennziffern Eigenkapitalrendite und Aufwandsquote gemessen. Durch den Ausweis von Vorsteuerergebnissen sind sowohl im Ergebnis als auch im durchschnittlich gebundenen Eigenkapital die Anteile Dritter enthalten. Alle Erträge, für die ein Segment verantwortlich ist, sind somit im Ergebnis vor Steuern berücksichtigt.

Die Eigenkapitalrendite errechnet sich aus dem Verhältnis des Ergebnisses (operativ und vor Steuern) zum durchschnittlich gebundenen Eigenkapital. Sie gibt an, wie sich das im Segment eingesetzte Kapital verzinst hat. Die Aufwandsquote im operativen Geschäft spiegelt die Kosteneffizienz der Segmente wider; sie errechnet sich aus dem Verhältnis von Verwaltungsaufwand zu Erträgen vor Risikovorsorge.

Erträge und Aufwendungen werden verursachungsgerecht zu Marktpreisen und im Zinsbereich nach der Marktzinsmethode bei den Segmenten ausgewiesen. Im Zinsüberschuss werden die tatsächlichen Refinanzierungsaufwendungen für die den jeweiligen Segmenten zugeordneten geschäftsspezifischen Beteiligungen gezeigt. Der im Konzern erwirtschaftete Anlagenutzen aus dem Eigenkapital wird im Verhältnis des durchschnittlich gebundenen Eigenkapitals dem Zinsüberschuss der jeweiligen Segmente zugeordnet. Der Zinssatz entspricht dem Zinssatz einer risikofreien Anlage auf dem langfristigen Kapitalmarkt. Die Ermittlung des durchschnittlich gebundenen Eigenkapitals erfolgt nach BIZ-Systematik auf Basis der ermittelten durchschnittlichen Risikoaktiva und der Anrechnungsbeträge für Marktrisikopositionen (Risikoaktivaäquivalente). Auf Konzernebene wird das Investorenkapital gezeigt, das der Berechnung der Eigenkapitalrendite dient. Die für die Segmentberichterstattung unterstellte Kapitalunterlegung der Risikoaktiva beträgt 6%.

Direkte und indirekte Aufwendungen stellen den Verwaltungsaufwand dar, der im operativen Ergebnis ausgewiesen wird. Er beinhaltet den Personalaufwand, den Sachaufwand sowie die Abschreibungen auf Sachanlagen und sonstige immaterielle Anlagewerte. Restrukturierungsaufwendungen werden unterhalb des operativen Ergebnisses im Ergebnis vor Steuern ausgewiesen. Die Zuordnung des Verwaltungsaufwands zu den einzelnen Segmenten erfolgt nach dem Verursachungsprinzip. Die sich aus den internen Leistungen ergebenden indirekten Aufwendungen werden dem Leistungsempfänger in Rechnung gestellt beziehungsweise führen beim Leistungserbringer zu einer entsprechenden Entlastung.



<b>1.1.–31.3.2007</b>	<b>Privat- und Geschäfts- kunden</b>	<b>Mittel- stands- bank</b>	<b>Corpo- rates &amp; Markets</b>	<b>Commer- cial Real Estate</b>	<b>Public Finance und Treasury</b>	<b>Sonstige und Konsoli- dierung</b>	<b>Gesamt</b>
Mio €							
Zinsüberschuss	319	333	101	211	68	13	1 045
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-73	-30	-13	-39	-5	0	-160
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	246	303	88	172	63	13	885
Provisionsüberschuss	430	187	45	100	-6	91	847
Handelsergebnis	1	21	289	17	-34	7	301
Ergebnis aus dem Beteiligungs- und Wertpapierbestand	2	24	7	0	79	113	225
Sonstiges Ergebnis	-1	1	2	15	1	-8	10
<i>Erträge</i>	<i>678</i>	<i>536</i>	<i>431</i>	<i>304</i>	<i>103</i>	<i>216</i>	<i>2 268</i>
Verwaltungs- aufwendungen	533	270	257	140	26	134	1 360
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>145</b>	<b>266</b>	<b>174</b>	<b>164</b>	<b>77</b>	<b>82</b>	<b>908</b>
Restrukturierungs- aufwendungen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>145</b>	<b>266</b>	<b>174</b>	<b>164</b>	<b>77</b>	<b>82</b>	<b>908</b>
<b>Durchschnittlich gebundenes Eigenkapital</b>	<b>2 530</b>	<b>2 967</b>	<b>2 197</b>	<b>4 183</b>	<b>1 171</b>	<b>419</b>	<b>13 467</b>
<b>Operative Eigen- kapitalrendite*) (%)</b>	<b>22,9</b>	<b>35,9</b>	<b>31,7</b>	<b>15,7</b>	<b>26,3</b>	<b>·</b>	<b>27,0</b>
<b>Aufwandsquote im operativen Geschäft (%)</b>	<b>71,0</b>	<b>47,7</b>	<b>57,9</b>	<b>40,8</b>	<b>24,1</b>	<b>·</b>	<b>56,0</b>
<b>Eigenkapitalrendite des Ergebnisses vor Steuern*) (%)</b>	<b>22,9</b>	<b>35,9</b>	<b>31,7</b>	<b>15,7</b>	<b>26,3</b>	<b>·</b>	<b>27,0</b>
Mitarbeiterdurchschnitt	11 702	9 396	1 749	1 653	400	9 659	34 559

\*) auf das Jahr hochgerechnet

1.1.–31.3.2006	Privat- und Geschäfts- kunden	Mittel- stands- bank	Corpo- rates & Markets	Commer- cial Real Estate	Public Finance und Treasury	Sonstige und Konsoli- dierung	Gesamt
Mio €							
Zinsüberschuss	288	316	93	50	85	-1	831
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-56	-80	-11	-4	-8	0	-159
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	232	236	82	46	77	-1	672
Provisionsüberschuss	410	159	48	32	-4	89	734
Handelsergebnis	1	21	282	0	8	8	320
Ergebnis aus dem Beteiligungs- und Wertpapierbestand	1	5	18	0	-14	435	445
Sonstiges Ergebnis	-12	0	8	5	0	-22	-21
<i>Erträge</i>	<i>632</i>	<i>421</i>	<i>438</i>	<i>83</i>	<i>67</i>	<i>509</i>	<i>2 150</i>
Verwaltungs- aufwendungen	495	269	250	34	14	128	1 190
<b>Operatives Ergebnis</b>	<b>137</b>	<b>152</b>	<b>188</b>	<b>49</b>	<b>53</b>	<b>381</b>	<b>960</b>
Restrukturierungs- aufwendungen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>137</b>	<b>152</b>	<b>188</b>	<b>49</b>	<b>53</b>	<b>381</b>	<b>960</b>
<b>Durchschnittlich gebundenes Eigenkapital</b>	<b>2 114</b>	<b>3 292</b>	<b>2 801</b>	<b>534</b>	<b>973</b>	<b>2 477</b>	<b>12 191</b>
<b>Operative Eigen- kapitalrendite*<sup>1</sup> (%)</b>	<b>25,9</b>	<b>18,5</b>	<b>26,8</b>	<b>36,7</b>	<b>21,8</b>	<b>·</b>	<b>31,5</b>
<b>Aufwandsquote im operativen Geschäft (%)</b>	<b>71,9</b>	<b>53,7</b>	<b>55,7</b>	<b>39,1</b>	<b>18,7</b>	<b>·</b>	<b>51,5</b>
<b>Eigenkapitalrendite des Ergebnisses vor Steuern*<sup>1</sup> (%)</b>	<b>25,9</b>	<b>18,5</b>	<b>26,8</b>	<b>36,7</b>	<b>21,8</b>	<b>·</b>	<b>31,5</b>
Mitarbeiterdurchschnitt	11 245	8 982	1 330	1 172	213	8 807	31 749

\*) auf das Jahr hochgerechnet



## ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ (NOTES)

### (9) Forderungen an Kreditinstitute

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
täglich fällig	18 368	16 186	13,5
andere Forderungen	54 984	59 085	-6,9
mit einer Restlaufzeit			
bis drei Monate	21 733	27 070	-19,7
mehr als drei Monate bis ein Jahr	11 245	8 525	31,9
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	13 917	15 061	-7,6
mehr als fünf Jahre	8 089	8 429	-4,0
<b>Gesamt</b>	<b>73 352</b>	<b>75 271</b>	<b>-2,5</b>
darunter Reverse Repos und Cash Collaterals	30 767	32 944	-6,6

### (10) Forderungen an Kunden

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
mit unbestimmter Restlaufzeit	22 964	19 881	15,5
andere Forderungen	272 573	274 590	-0,7
mit einer Restlaufzeit			
bis drei Monate	42 546	44 723	-4,9
mehr als drei Monate bis ein Jahr	35 964	30 658	17,3
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	96 514	99 635	-3,1
mehr als fünf Jahre	97 549	99 574	-2,0
<b>Gesamt</b>	<b>295 537</b>	<b>294 471</b>	<b>0,4</b>
darunter Reverse Repos und Cash Collaterals	15 700	9 967	57,5

**(11) Kreditvolumen**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Kredite an Kreditinstitute	30 744	29 808	3,1
Kredite an Kunden	284 574	286 664	-0,7
<b>Gesamt</b>	<b>315 318</b>	<b>316 472</b>	<b>-0,4</b>

Kredite grenzen wir gegenüber den Forderungen an Kreditinstitute und Kunden dahingehend ab, dass als Kredite nur solche Forderungen gezeigt werden, für die besondere Kreditvereinbarungen mit den Kreditnehmern

geschlossen wurden. Damit werden zum Beispiel Geldhandelsgeschäfte mit Banken und Repo-Geschäfte nicht als Kredite ausgewiesen. In den Krediten an Kunden sind auch Wechselkredite enthalten.

**(12) Risikovorsorge im Kreditgeschäft**

<b>Entwicklung der Risikovorsorge</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
<b>Stand am 1.1.</b>	<b>7 918</b>	<b>5 650</b>	<b>40,1</b>
Zuführungen	246	186	32,3
Abgänge	391	113	.
Inanspruchnahmen	295	81	.
Auflösungen	96	32	.
Veränderungen im Konsolidierungskreis	-	2 415	.
Wechselkursveränderungen/Umbuchungen	6	-6	.
<b>Stand am 31.3.</b>	<b>7 779</b>	<b>8 132</b>	<b>-4,3</b>

Die ergebniswirksamen Zuführungen und Auflösungen führen unter Berücksichtigung von Direktabschreibungen und Eingängen auf abgeschriebene Forderungen zu einem Risikovorsorgeaufwand von 160 Mio Euro (Vorjahr: 159 Mio Euro) (siehe Note 2).

<b>Bestand der Risikovorsorge</b>	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Einzelwertberichtigungen	6 572	6 710	-2,1
Portfoliowertberichtigungen	655	661	-0,9
<b>Risikovorsorge für Bilanzpositionen</b>	<b>7 227</b>	<b>7 371</b>	<b>-2,0</b>
Rückstellungen im Kreditgeschäft	552	547	0,9
<b>Gesamt</b>	<b>7 779</b>	<b>7 918</b>	<b>-1,8</b>

**(13) Handelsaktiva**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Schuldverschreibungen und andere zinsbezogene Wertpapiere	23 220	23 551	-1,4
Aktien und andere eigenkapitalbezogene Wertpapiere	10 394	7 787	33,5
Schuldscheindarlehen des Handelsbestands	1 577	1 800	-12,4
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	53 910	52 389	2,9
<b>Gesamt</b>	<b>89 101</b>	<b>85 527</b>	<b>4,2</b>

**(14) Beteiligungs- und Wertpapierbestand (Available for Sale)**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Schuldverschreibungen und andere zinsbezogene Wertpapiere	131 836	130 603	0,9
Aktien und andere eigenkapitalbezogene Wertpapiere	2 419	2 407	0,5
Beteiligungen	1 946	1 850	5,2
Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	305	298	2,3
Anteile an Tochterunternehmen	136	133	2,3
<b>Gesamt</b>	<b>136 642</b>	<b>135 291</b>	<b>1,0</b>

**(15) Immaterielle Anlagewerte**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Geschäfts- oder Firmenwerte	954	1 287	-25,9
Sonstige immaterielle Anlagewerte	370	393	-5,9
<b>Gesamt</b>	<b>1 324</b>	<b>1 680</b>	<b>-21,2</b>

**(16) Sachanlagen**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Grundstücke und Gebäude	830	836	-0,7
Betriebs- und Geschäftsausstattung	526	552	-4,7
<b>Gesamt</b>	<b>1 356</b>	<b>1 388</b>	<b>-2,3</b>

**(17) Sonstige Aktiva**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Einzugspapiere	166	758	-78,1
Edelmetalle	923	1 013	-8,9
Leasinggegenstände	261	259	0,8
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	1 052	160	.
Als Finanzinvestition gehaltene Vermögenswerte	244	289	-15,6
Übrige einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	952	739	28,8
<b>Gesamt</b>	<b>3 598</b>	<b>3 218</b>	<b>11,8</b>

**(18) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
täglich fällig	21 343	14 195	50,4
mit einer Restlaufzeit	100 688	111 630	-9,8
bis drei Monate	55 671	73 027	-23,8
mehr als drei Monate bis ein Jahr	19 928	12 564	58,6
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	11 032	10 861	1,6
mehr als fünf Jahre	14 057	15 178	-7,4
<b>Gesamt</b>	<b>122 031</b>	<b>125 825</b>	<b>-3,0</b>
darunter Repos und Cash Collaterals	38 973	40 503	-3,8



### (19) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.3.2007	31.12.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Spareinlagen	10 621	10 933	-2,9
mit vereinbarter Kündigungsfrist von			
drei Monaten	9 900	10 181	-2,8
mehr als drei Monaten	721	752	-4,1
Andere Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	131 966	130 281	1,3
täglich fällig	51 610	49 145	5,0
mit vereinbarter Restlaufzeit	80 356	81 136	-1,0
bis drei Monate	33 030	34 973	-5,6
mehr als drei Monate bis ein Jahr	6 914	5 105	35,4
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	14 474	14 860	-2,6
mehr als fünf Jahre	25 938	26 198	-1,0
<b>Gesamt</b>	<b>142 587</b>	<b>141 214</b>	<b>1,0</b>
darunter Repos und Cash Collaterals	9 587	10 783	-11,1

### (20) Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.3.2007	31.12.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Begebene Schuldverschreibungen	201 805	209 778	-3,8
darunter: Hypothekendarlehen	31 705	33 251	-4,6
Öffentliche Pfandbriefe	122 426	124 913	-2,0
Begebene Geldmarktpapiere	26 903	18 966	41,8
Eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf	7	9	-22,2
<b>Gesamt</b>	<b>228 715</b>	<b>228 753</b>	<b>0,0</b>

Restlaufzeiten der verbrieften Verbindlichkeiten	31.3.2007	31.12.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
täglich fällig	175	61	.
mit vereinbarter Restlaufzeit	228 540	228 692	-0,1
bis drei Monate	21 912	25 358	-13,6
mehr als drei Monate bis ein Jahr	51 341	47 067	9,1
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	123 988	120 773	2,7
mehr als fünf Jahre	31 299	35 494	-11,8
<b>Gesamt</b>	<b>228 715</b>	<b>228 753</b>	<b>0,0</b>

**(21) Handelspassiva**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Währungsbezogene Geschäfte	3 005	3 921	-23,4
Zinsbezogene Geschäfte	44 704	43 515	2,7
Lieferverbindlichkeiten aus Wertpapierleerverkäufen	5 480	3 937	39,2
Übrige Geschäfte	8 452	7 875	7,3
<b>Gesamt</b>	<b>61 641</b>	<b>59 248</b>	<b>4,0</b>

**(22) Rückstellungen**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	609	612	-0,5
Sonstige Rückstellungen	2 695	2 734	-1,4
<b>Gesamt</b>	<b>3 304</b>	<b>3 346</b>	<b>-1,3</b>

**(23) Sonstige Passiva**

In den Sonstigen Passiva in Höhe von 2 604 Mio Euro sind Verpflichtungen aus noch ausstehenden Rechnungen, abzuführende Gehaltsabzüge sowie abgegrenzte Verbindlichkeiten enthalten. Zudem wurden Verbindlichkeiten,

die im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten stehen, in Höhe von 285 Mio Euro in diese Position einbezogen.

**(24) Nachrangkapital**

	<b>31.3.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Nachrangige Verbindlichkeiten	9 226	9 240	-0,2
Genussrechtskapital	1 354	1 616	-16,2
Zinsabgrenzungen inklusive Disagien	348	233	49,4
Bewertungseffekte	89	185	-51,9
<b>Gesamt</b>	<b>11 017</b>	<b>11 274</b>	<b>-2,3</b>



zum 31.12.2006	Anrechnungsbeträge in %						Gesamt
Mio €	100	50	25	20	10	4	
Bilanzielle Geschäfte	154 690	19 031	–	16 561	–	–	190 282
Traditionelle außer-bilanzielle Geschäfte	4 294	25 570	133	742	444	71	31 254
Derivatgeschäfte des Anlagebuchs	–	2 117	–	3 953	–	–	6 070
<b>Gewichtete Risikoaktiva gesamt</b>	<b>158 984</b>	<b>46 718</b>	<b>133</b>	<b>21 256</b>	<b>444</b>	<b>71</b>	<b>227 606</b>
Anrechnungsbetrag der Marktrisikoposition multipliziert mit 12,5							3 875
Summe der anrechnungspflichtigen Positionen							231 481
Anrechenbares Eigenkapital							25 798
Kernkapitalquote (ohne Marktrisikoposition)							6,8
Kernkapitalquote (inklusive Marktrisikoposition)							6,7
Eigenmittelquote (inklusive Marktrisikoposition)							11,1

#### (27) Eventualverbindlichkeiten und unwiderrufliche Kreditzusagen

	31.3.2007	31.12.2006	Veränderung
	Mio €	Mio €	in %
Eventualverbindlichkeiten	29 870	29 453	1,4
aus weitergegebenen abgerechneten Wechseln	10	4	.
aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	29 585	29 110	1,6
Sonstige Verpflichtungen	275	339	–18,9
Unwiderrufliche Kreditzusagen	59 728	49 080	21,7

Die Risikovorsorge für Eventualverbindlichkeiten und unwiderrufliche Kreditzusagen wurde von den entsprechenden Posten gekürzt.



**(28) Derivative Geschäfte**

Aus dem Derivatgeschäft (Anlage- und Handelsbuch) ergaben sich folgende Nominalbeträge und Marktwerte:

31.3.2007	Nominalbetrag nach Restlaufzeiten				Marktwerte	
	bis ein Jahr	über ein bis fünf Jahre	über fünf Jahre	Summe	positiv	negativ
Mio €						
Fremdwährungsabhängige Termingeschäfte	240 586	118 881	70 386	429 853	3 845	3 664
Zinsabhängige Termingeschäfte	1 827 781	1 910 412	1 758 814	5 497 007	50 213	57 567
Sonstige Termingeschäfte	156 592	201 888	28 702	387 182	6 966	8 467
<b>Gesamt</b>	<b>2 224 959</b>	<b>2 231 181</b>	<b>1 857 902</b>	<b>6 314 042</b>	<b>61 024</b>	<b>69 698</b>
<i>davon börsengehandelt</i>	<i>163 922</i>	<i>71 516</i>	<i>6 327</i>			

31.12.2006	Nominalbetrag nach Restlaufzeiten				Marktwerte	
	bis ein Jahr	über ein bis fünf Jahre	über fünf Jahre	Summe	positiv	negativ
Mio €						
Fremdwährungsabhängige Termingeschäfte	214 788	116 547	73 929	405 264	4 419	4 567
Zinsabhängige Termingeschäfte	1 859 543	1 866 404	1 685 628	5 411 575	48 238	56 973
Sonstige Termingeschäfte	148 458	192 217	21 917	362 592	6 711	7 890
<b>Gesamt</b>	<b>2 222 789</b>	<b>2 175 168</b>	<b>1 781 474</b>	<b>6 179 431</b>	<b>59 368</b>	<b>69 430</b>
<i>davon börsengehandelt</i>	<i>142 984</i>	<i>62 513</i>	<i>7 748</i>			

**(29) Marktpreisrisiken aus Handelsaktivitäten**

Die Marktpreisrisiken aus Handelsaktivitäten zeigen die Value-at-Risk-Werte gemäß Grundsatz I (99% Konfidenzniveau, 10 Tage Haltedauer) des Commerzbank-Konzerns sowie der einzelnen Geschäftsfelder, berechnet nach dem internen Modell der Commerzbank für Marktpreisrisiken.

Zur Berechnung und Steuerung der Marktrisiken wird als Value-at-Risk-Modell die Historische Simulation verwendet. Zur detaillierten Beschreibung unserer Methodik verweisen wir auf die Erläuterungen in unserem Geschäftsbericht 2006 auf den Seiten 179 f.

Portfolio	31.3.2007	31.12.2006
	Mio €	Mio €
<b>Commerzbank-Konzern</b>	<b>35,3</b>	<b>30,0</b>
Corporates & Markets	24,1	22,6
Treasury	8,1	12,2

**(30) Marktwerte (Fair Value) von Finanzinstrumenten**

Mrd €	Marktwert (Fair Value)		Buchwert		Differenz	
	31.3.2007	31.12.2006	31.3.2007	31.12.2006	31.3.2007	31.12.2006
<b>Aktiva</b>						
Barreserve	2,7	6,0	2,7	6,0	–	–
Forderungen an Kreditinstitute	73,3	75,2	73,4	75,3	–0,1	–0,1
Forderungen an Kunden	294,5	294,0	295,5	294,5	–1,0	–0,5
Sicherungsinstrumente	7,1	7,0	7,1	7,0	–	–
Handelsaktiva	89,1	85,5	89,1	85,5	–	–
Beteiligungs- und Wertpapierbestand	136,6	135,3	136,6	135,3	–	–
<b>Passiva</b>						
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	121,8	125,7	122,0	125,8	–0,2	–0,1
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	142,2	140,9	142,6	141,2	–0,4	–0,3
Verbriefte Verbindlichkeiten	228,6	228,8	228,7	228,8	–0,1	0,0
Sicherungsinstrumente	13,5	14,1	13,5	14,1	–	–
Handelspassiva	61,6	59,2	61,6	59,2	–	–
Nachrang- und Hybridkapital	14,6	14,8	14,6	14,8	0,0	0,0

Saldiert beläuft sich der Unterschied zwischen Buchwert und Marktwert (Fair Value) über alle Posten zum 31. März 2007 auf –0,4 Mrd Euro (31.12.2006: –0,2 Mrd Euro).

**(31) Eigene Aktien**

	Anzahl Aktien*)	Rechnerischer Wert in Tsd €	Anteil am Grundkapital in %
	Stück		
Bestand am 31.3.2007	367 198	955	0,06
Höchster erworbener Bestand im Geschäftsjahr	4 950 540	12 871	0,75
Von der Kundschaft verpfändeter Bestand am 31.3.2007	2 941 030	7 647	0,45
Im Geschäftsjahr erworbene Aktien	31 936 220	83 034	–
Im Geschäftsjahr veräußerte Aktien	33 151 748	86 195	–

\*) rechnerischer Wert je Aktie 2,60 Euro



## **ORGANE DER COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT**

### **Aufsichtsrat**

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen  
Vorsitzender

Uwe Tschäge\*)  
stellv. Vorsitzender

Hans-Hermann Altenschmidt\*)

Dott. Sergio Balbinot

Herbert Bludau-Hoffmann\*)

Astrid Evers\*)

Uwe Foullong\*)

Daniel Hampel\*)

Dr.-Ing. Otto Happel

Dr. jur. Heiner Hasford

Sonja Kasischke\*)

Wolfgang Kirsch\*)

Werner Malkhoff\*)

Prof. h.c. (CHN) Dr. rer. oec.  
Ulrich Middelmann

Klaus Müller-Gebel

Dr. Sabine Reiner\*)

Dr. Erhard Schipporeit  
(bis 31. Januar 2007)

Prof. Dr. Jürgen Strube

Dr. Klaus Sturany

Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss

### **Vorstand**

Klaus-Peter Müller  
Sprecher

Martin Blessing

Wolfgang Hartmann

Dr. Achim Kassow

Bernd Knobloch

Klaus M. Patig  
(bis 31. Januar 2007)

Michael Reuther

Dr. Eric Strutz

Nicholas Teller

### *Ehrevorsitzender des Aufsichtsrats*

Dr. Walter Seipp

\*) von den Arbeitnehmern gewählt



## **Commerzbank AG**

### **Zentrale**

Kaiserplatz  
Frankfurt am Main  
Postanschrift: 60261 Frankfurt  
Telefon (069) 136-20 · Telefax (069) 28 53 89  
E-Mail: [info@commerzbank.com](mailto:info@commerzbank.com)  
Internet: [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de)

### **Investor Relations**

Jürgen Ackermann · Wennemar von Bodelschwing ·  
Sandra Büschken · Ute Heiserer-Jäckel · Simone Nuxoll  
Telefon (069) 136-2 22 55 · Telefax (069) 136-2 94 92  
E-Mail: [ir@commerzbank.com](mailto:ir@commerzbank.com)

Sitz der Bank: Frankfurt am Main (HRB 32000)  
Flächendeckendes Filialnetz in Deutschland

## **Wesentliche Konzerngesellschaften und Beteiligungen**

### **Inland**

comdirect bank AG, Quickborn  
cominvest Asset Management GmbH, Frankfurt am Main  
Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH, Wiesbaden  
Eurohypo AG, Eschborn  
CommerzLeasing und Immobilien AG, Düsseldorf  
Hypothekenbank in Essen AG, Essen  
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft Holding mbH, Bad Homburg v.d.H.  
Commerz Business Consulting GmbH, Frankfurt am Main  
Deutsche Schiffsbank AG, Bremen/Hamburg

### **Ausland**

BRE Bank SA, Warschau  
Caisse Centrale de Réescompte, S.A., Paris  
cominvest Asset Management S.A., Luxemburg  
Commerzbank Capital Markets Corporation, New York  
Commerzbank (Eurasija) SAO, Moskau  
Commerzbank Europe (Ireland), Dublin  
Commerzbank International S.A., Luxemburg  
Commerzbank (Schweiz) AG, Zürich/Genf  
Commerzbank (South East Asia) Ltd., Singapur  
Commerzbank Zrt., Budapest  
Commerz (East Asia) Ltd., Hongkong  
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank AG, Luxemburg  
P. T. Bank Finconesia, Jakarta

### **Auslandsfilialen**

Amsterdam · Atlanta (Agency) · Barcelona · Bratislava ·  
Brünn (Office) · Brüssel · Chicago · Grand Cayman ·  
Hongkong · Johannesburg · London · Los Angeles ·  
Madrid · Mailand · New York · Paris · Prag · Schanghai ·  
Singapur · Tokio

### **Repräsentanzen**

Almaty · Bahrain · Bangkok · Beijing · Beirut ·  
Belgrad · Brüssel · Buenos Aires · Bukarest · Caracas ·  
Ho-Chi-Minh-Stadt · Istanbul · Jakarta · Kairo · Kiew ·  
Mexiko-Stadt · Minsk · Moskau · Mumbai · Nowosibirsk ·  
São Paulo · Seoul · Taipeh · Taschkent · Teheran · Zagreb

***/ disclaimer /*** VORBEHALT BEI ZUKUNFTSAUSSAGEN

Dieser Zwischenbericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen zur Geschäfts- und Ertragsentwicklung der Commerzbank, die auf unseren derzeitigen Plänen, Einschätzungen, Prognosen und Erwartungen beruhen. Die Aussagen beinhalten Risiken und Unsicherheiten. Denn es gibt eine Vielzahl von Faktoren, die auf unser Geschäft einwirken und zu großen Teilen außerhalb unseres Einflussbereichs liegen. Dazu gehören vor allem die konjunkturelle Entwicklung, die Verfassung der Finanzmärkte weltweit und mögliche Kreditausfälle. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können also erheblich von unseren heute getroffenen Annahmen abweichen. Sie haben daher nur zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Gültigkeit. Wir übernehmen keine Verpflichtung, die zukunftsgerichteten Aussagen angesichts neuer Informationen oder unerwarteter Ereignisse zu aktualisieren.

**COMMERZBANK** 

