COMMERZBANK

Q3 Zwischenbericht

zum 30. September 2008

Kennzahlen des Commerzbank-Konzerns

- Aufgrund der deutlichen Zuspitzung der Finanzkrise mussten wir im dritten Quartal erstmals seit Ausbruch der Subprime-Krise einen operativen Verlust von –475 Mio Euro hinnehmen.
- Der Konzernverlust belief sich im dritten Quartal auf –285 Mio Euro.
- Die Kernkapitalquote erhöhte sich gegenüber dem Vorquartal von 7,4 % auf 7,6 %.
- Die Bilanzsumme haben wir seit Jahresbeginn um 3,4 % zurückgefahren auf jetzt unter 600 Mrd Euro.

Gewinn- und Verlustrechnung	**1.1.–30.9.2008**	**1.1.–30.9.2007**
Operatives Ergebnis (Mio €)	444	2 344
Operatives Ergebnis je Aktie (€)	0,67	3,57
Ergebnis vor Steuern (Mio €)	419	2 344
Konzernüberschuss[1] (Mio €)	812	1 716
Gewinn je Aktie (€)	1,22	2,61
Operative Eigenkapitalrendite[2] (%)	4,0	23,2
Aufwandsquote im operativen Geschäft (%)	70,3	59,0
Eigenkapitalrendite auf den Konzernüberschuss[1)2)] (%)	8,0	18,4

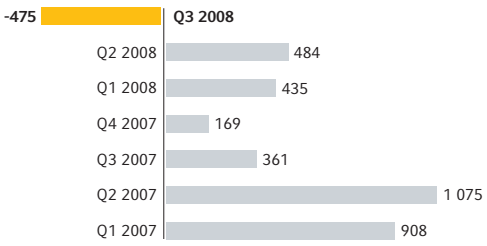
Bilanz	**30.9.2008**	**31.12.2007**
Bilanzsumme (Mrd €)	595,6	616,5
Risikotragende Aktiva (Mrd €)	229,1	237,4
Bilanzielles Eigenkapital (Mrd €)	15,3	16,1
Bilanzielle Eigenmittel (Mrd €)	30,3	30,6

Kapitalquoten		
Kernkapitalquote (%)	7,6	6,9
Eigenmittelquote (%)	11,3	10,8

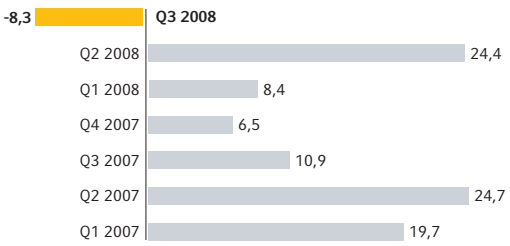
Mitarbeiter	**30.9.2008**	**30.9.2007**
Inland	28 476	27 707
Ausland	14 417	8 741
Gesamt	42 893	36 448

Lang-/Kurzfrist-Rating		
Moody's Investors Service, New York	Aa3/P-1	Aa3/P-1
Standard & Poor's, New York	A/A-1	A/A-1
Fitch Ratings, London	A/F1	A/F1

Operatives Ergebnis (Mio €)



Eigenkapitalrendite auf den Konzernüberschuss[1)2)] (%)



[1] soweit den Commerzbank-Aktionären zurechenbar; [2] auf das Jahr hochgerechnet

Sehr geehrte Aktionärin, sehr geehrter Aktionär,

das Ergebnis der Commerzbank im dritten Quartal 2008 ist durch zwei sehr unterschiedliche Entwicklungen geprägt: Einerseits haben wir eine anhaltend erfreuliche Situation im Kerngeschäft vor allem mit Privatkunden und dem Mittelstand, andererseits hat die insbesondere im September und Oktober stark verschärfte Finanzkrise deutliche Spuren im Ergebnis der Bank hinterlassen. Dazu trugen vor allem die Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers sowie die Ausfälle großer isländischer Adressen bei.

Im Segment Privat- und Geschäftskunden konnten wir allein im dritten Quartal netto 183 000 neue Kunden gewinnen – mehr als jemals zuvor in einem Quartal. Im gleichen Zeitraum sind die uns von diesen Kunden anvertrauten Einlagen um 4,5 Mrd Euro gestiegen, im Konzern nahmen die Einlagen sogar insgesamt um 8,3 Mrd Euro zu. Auch die Mittelstandsbank ist weiterhin als stabiler Werttreiber der Gesamtbank gut unterwegs. Das Segment Mittel- und Osteuropa konnte vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise ebenfalls ein ordentliches Ergebnis erzielen. Dagegen schlugen die Auswirkungen der Verwerfungen an den Finanzmärkten bei Corporates & Markets und im Staatsfinanzierungsgeschäft nicht nur auf das Handelsergebnis, sondern auch auf das Ergebnis aus Finanzanlagen sowie die Risikovorsorge durch. Zudem musste das Segment Commercial Real Estate erneut Abschreibungen auf Subprime-Produkte vornehmen.

MARTIN BLESSING, Sprecher des Vorstands

Daher setzen wir die deutliche Risikoreduktion fort – gerade in den Bereichen, die von der Finanzmarktkrise besonders betroffen sind. Dass dieser Schritt notwendig war und ist, belegt die erneute Verschärfung der Finanzkrise im September und Oktober. Zudem hat sich nach den USA nun auch der konjunkturelle Ausblick für den Euroraum und Deutschland eingetrübt, im kommenden Jahr wird die Wirtschaft hier wohl stagnieren.

Inhalt

2 Kennzahlen des Commerzbank-Konzerns | **3** Brief des Sprechers des Vorstands | **5** Unsere Aktie | **6** Geschäft und Rahmenbedingungen | **6** Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage | **10** Prognosebericht | **12** Nachtragsbericht | **13** Risikobericht | **32** Übereinstimmungserklärung mit IFRS | **34** Gewinn- und Verlustrechnung | **36** Bilanz | **37** Eigenkapitalentwicklung | **39** Kapitalflussrechnung | **40** Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung (Notes) | **47** Erläuterungen zur Bilanz (Notes) | **53** Sonstige Erläuterungen (Notes) | **57** Organe der Commerzbank Aktiengesellschaft | **58** Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht | **59** Konzerngesellschaften und wesentliche Beteiligungen

Vor diesem Hintergrund haben wir uns entschlossen, das Finanzmarktstabilisierungsprogramm der Regierung in Anspruch zu nehmen. Insbesondere wollen wir damit unsere Eigenkapitalbasis stärken, um im aktuellen Umfeld auch weiterhin Mittelstand und Privatkunden nachhaltig mit Krediten versorgen zu können. Durch die verschiedenen Regierungsprogramme für Finanzinstitute in vielen Ländern Europas sowie den USA hat sich eine geänderte Wettbewerbssituation ergeben, die dafür zumindest temporär höhere Kapitalanforderungen an Banken stellt.

Am Kauf der Dresdner Bank ändert die Entscheidung zur Teilnahme am Finanzmarktstabilisierungsprogramm nichts. Damit werden wir in Deutschland die führende Bank für Privat- und Firmenkunden und haben zugleich die Grundlage für zusätzliches Wachstum geschaffen. Die Integration der Dresdner Bank liegt im Plan, die künftigen Führungsebenen sind benannt und die Projektorganisation aufgebaut.

Gerade in Anbetracht der aktuellen, gravierenden Veränderungen im Bankensektor kommt die Übernahme zum richtigen Zeitpunkt. Denn sie hilft uns, für die Zeit nach der Finanzkrise auf ein angemessenes Kostenniveau zu kommen. Neben den Kostensynergien wird uns die Dresdner Bank vor allem dabei voranbringen, unser stabiles Kundengeschäft weiter auszubauen. Wenn die Konjunktur, gestützt von den staatlichen Maßnahmen, im Euroraum und in Deutschland wieder anzieht, sollte insbesondere die „Neue Commerzbank“ davon profitieren. Wir sind zuversichtlich, mit den von uns getroffenen Entscheidungen und den bereits eingeleiteten Maßnahmen gestärkt aus der Finanzkrise hervorzugehen, um die vor uns liegenden Herausforderungen zu meistern.

Commerzbank-Aktie in den ersten neun Monaten durch Finanzkrise erheblich belastet

Zum 30. September 2008 notierte die Commerzbank-Aktie mit 10,40 Euro deutlich niedriger als nach dem ersten Halbjahr (18,84 Euro). Die Finanzkrise hat sich im dritten Quartal weiter zugespitzt und unter anderem mit der Teilverstaatlichung einiger Banken weltweit einen neuen Höhepunkt erreicht. Die zunehmenden Verwerfungen am Interbankenmarkt haben die Liquiditätssituation vieler Banken weiter verschärft und die Aktienkurse auch der deutschen Banken erheblich belastet. Der durch Industrieunternehmen dominierte DAX konnte sich demgegenüber deutlich besser behaupten und seine Verluste begrenzen.

Die Aktie der Commerzbank gab insbesondere im September in zwei Stufen nach. Ausschlaggebend waren anfangs – gerade vor dem Hintergrund der intensivierten Finanzkrise – sowohl Unsicherheiten über die Transaktion der Dresdner Bank-Übernahme als auch Bedenken bezüglich der kurzfristigen Belastungen, die aus der Integration der Dresdner Bank entstehen werden. Dagegen bestand zur mittel- und langfristigen strategischen Vorteilhaftigkeit des Kaufs der Dresdner Bank überwältigende Zustimmung.

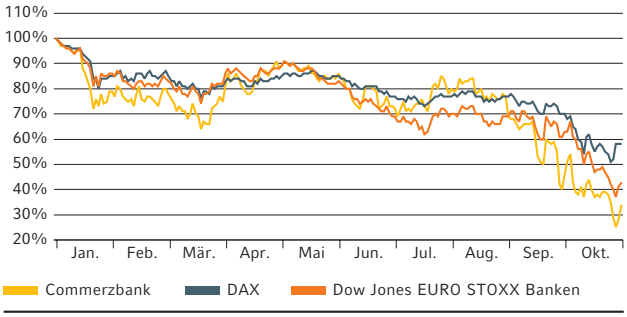
Auch die im Rahmen der Übernahmetransaktion angekündigte Kapitalerhöhung zur Teilfinanzierung der Dresdner Bank belastete den Aktienkurs der Commerzbank zeitweilig. Dennoch konnte die Kapitalerhöhung am 8. September im Wege eines beschleunigten Bookbuilding-Verfahrens sehr erfolgreich durchgeführt werden. So war die Emission fünffach überzeichnet, es wurden 65,4 Millionen neue Aktien bei institutionellen Investoren platziert. Der Emissionspreis betrug 17 Euro pro Aktie, insgesamt wurde ein Betrag von 1,11 Milliarden Euro erlöst. Die Zahl der ausstehenden Aktien der Commerzbank erhöhte sich damit auf 722,6 Millionen Stück. Ab der zweiten Septemberhälfte war es dann insbesondere die Insolvenz der US-Bank Lehman Brothers, die die Finanzwerte und damit auch die Commerzbank-Aktie schwer belastete.

Kennzahlen zur Commerzbank-Aktie

	1.1.-30.9.2008	1.1.-30.9.2007
Ausstehende Aktien zum 30.9. in Mio Stück	722,6	657,2
Xetra-Intraday-Kurse in €		
Hoch	26,53	38,20
Tief	9,01	26,12
zum 30.9.	10,40	28,39
Börsenumsätze pro Tag[1] in Mio Stück		
Hoch	52,6	26,2
Tief	2,2	2,2
Durchschnitt	10,1	6,8
Gewinn je Aktie (EPS) in €	1,32	2,61
Buchwert je Aktie[2] in € zum 30.9.	19,61	23,83
Marktwert/Buchwert zum 30.9.	0,53	1,19

[1] Deutsche Börsen gesamt; [2] ohne Cash Flow Hedges und Anteile in Fremdbesitz.

Commerzbank-Aktie vs. Kursindizes vom 1.1.–30.10.2008
Tageswerte, 28.12.2007=100



Nach Abschluss des Berichtzeitraums haben sich die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen national wie international weiter eingetrübt, was sukzessive auch den DAX stärker unter Druck gebracht hat. Zudem sorgte die krisenhafte Zuspitzung an den Aktien- und Finanzmärkten für die konzertierten Aktionen wichtiger Notenbanken und Regierungen, die den Finanzmarktakteuren mit massiven Rettungspaketen zur Seite sprangen, um Ausweitungen der Krise auf die Realwirtschaft zu verhindern. Die erhoffte Stabilisierung konnte anfangs erreicht werden und führte kurzfristig zu einer breiten Erholung an den Aktienmärkten vor allem bei Finanzwerten. Hiervon profitierte zunächst auch der Aktienkurs der Commerzbank. Sich verstärkende, globale Rezessionsängste belasteten die Aktienmärkte im Anschluss jedoch erneut. Wie andere Finanztitel unterlag die Aktie der Commerzbank im dritten Quartal 2008 einer außerordentlich hohen Volatilität. Diese Auswirkung der Finanzkrise wurde durch die großen makroökonomischen Unsicherheiten zusätzlich verstärkt.

Die Umsätze in der Commerzbank-Aktie sind in den ersten neun Monaten 2008 stark gestiegen. Im Durchschnitt lag der tägliche Umsatz bei 10,1 Millionen Aktien und somit um 49 % höher als im Vorjahreszeitraum. Insbesondere im September gab es beim Aktienumsatz Rekordwerte. In der Spitze wurden am 16. September 52,6 Millionen Commerzbank-Aktien an den deutschen Börsen gehandelt – siebeneinhalb mal soviel wie im Durchschnitt des vergangenen Jahres. Die Marktkapitalisierung der Commerzbank lag zum Ende des dritten Quartals 2008 bei 7,5 Milliarden Euro.

Mehr zur Aktie und aktuelle Informationen zur Commerzbank auf der Internetseite www.ir.commerzbank.de.

Zwischenlagebericht zum 30. September 2008

Geschäft und Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Situation

Im Verlauf des Jahres 2008 hat die Weltwirtschaft deutlich an Fahrt verloren. Dabei hat sich die Abwärtsdynamik auch wegen der weiteren Verschärfung der internationalen Finanzmarktkrise zuletzt noch einmal verstärkt. Sowohl die USA als auch der Euroraum befinden sich am Rande einer Rezession, und in den Emerging Markets mehren sich die Zeichen für eine Abschwächung des zuvor kräftigen Wirtschaftswachstums. Auch Deutschland, das lange Zeit innerhalb des Euroraums noch mit die beste Entwicklung aufwies, kann sich von diesem allgemeinen Abwärtstrend nicht abkoppeln. Etwas verringert haben sich hingegen die Inflationsrisiken, hauptsächlich wegen des seit dem Sommer erfolgten deutlichen Rückgangs des Ölpreises.

Die Entwicklung an den Finanzmärkten war weiterhin von der Finanzmarktkrise geprägt. Die Verspannungen am Geldmarkt haben noch einmal zugenommen, die Spreads von Unternehmensanleihen sind deutlich gestiegen, die Aktienkurse gingen weltweit weiter zurück. Staatsanleihen profitierten. Zudem haben die deutliche Verschlechterung der konjunkturellen Lage und die abnehmenden Inflationsgefahren die Wahrscheinlichkeit von baldigen Zinssenkungen der EZB deutlich erhöht.

Commerzbank-Konzern durch Finanzkrise belastet

Aufgrund dieser weiteren Zuspitzung der Lage an den Finanzmärkten haben wir im dritten Quartal einen Verlust erlitten. Während sich die Segmente Privat- und Geschäftskunden, Mittelstandsbank sowie Mittel- und Osteuropa weiterhin erfreulich entwickelt haben, hat das Segment Commercial Real Estate das Neugeschäft bewusst reduziert und erneut Abschreibungen auf strukturierte Produkte vornehmen müssen. Die stärksten Belastungen aus der Finanzkrise haben jedoch Corporates & Markets sowie Public Finance und Treasury – die zum ersten Mal im Segment Corporates & Markets zusammengefasst sind – zu verkraften gehabt.

Die wichtigste Weichenstellung im dritten Quartal war die Entscheidung, die Dresdner Bank AG zu übernehmen. Ende August haben wir mit der Allianz SE vereinbart, dass wir ihre Anteile an der Dresdner Bank in zwei Schritten übernehmen werden. Die Transaktion soll bis spätestens Ende 2009 abgeschlossen sein. Der überwiegende Teil wird per Aktientausch finanziert. Dazu ist für den zweiten Transaktionsschritt eine außerordentliche Hauptversammlung Anfang 2009 vorgesehen, der die Verschmelzung der Dresdner Bank auf die Commerzbank zur Beschlussfassung vorgelegt wird. Zur Teilfinanzierung des ersten Schritts der Übernahme hat die Commerzbank bereits im dritten Quartal in schwierigen Märkten sehr erfolgreich eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Zusätzlich werden wir unsere Asset Management-Gesellschaft cominvest an die Allianz verkaufen. Nach Abschluss der Transaktion werden wir damit 100 % des Aktienkapitals der Dresdner Bank halten und zur führenden Bank für Privat- und Firmenkunden in Deutschland aufsteigen.

Auch bis zur Übernahme der Dresdner Bank setzen wir unsere kontrollierte Expansion national wie international fort. In Hamburg hat die Commerzbank zehn neue Filialen eröffnet. Damit baut die Bank das Service- und Beratungsangebot für Privat- und Geschäftskunden im Stadtgebiet deutlich aus. In Kürze wird die Commerzbank als erste deutsche Bank eine Repräsentanz in Libyen eröffnen. Sie soll für lokale Banken sowie internationale und deutsche Unternehmen in Libyen Ansprechpartner sein. Eine weitere Repräsentanz hat die Commerzbank im Oktober in Turkmenistan eröffnet. Zu ihrer Aufgabe gehört es auch, die Kontakte zu turkmenischen Regierungsstellen und Verbänden zu intensivieren.

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Nach Abschluss des dritten Quartals weisen Bilanz und Ertragsrechnung ein gemischtes Bild auf. Einerseits weisen wir im Commerzbank-Konzern weiterhin eine solide Kapitalbasis sowie eine komfortable Liquiditätsausstattung auf und der Abbau von Risikopositionen schreitet weiter voran. In Folge der Finanzmarktkrise und der weltweiten rezessiven Tendenzen ergeben sich jedoch erhöhte Anforderungen an die Kapital- und Liquiditätsausstattung. Zudem konnten wir sowohl den Zins- als auch den Provisionsüberschuss gegenüber dem Vorquartal steigern und die Verwaltungsaufwendungen zugleich senken. Andererseits wurde unsere

Gewinn- und Verlustrechnung stark durch ein negatives Handelsergebnis und einen deutlichen Anstieg der Risikovorsorge belastet.

Eingetrübte Ertragslage

Insbesondere der Zinsüberschuss hat sich im dritten Quartal erfreulich entwickelt. Gegenüber dem Vorquartal stieg er um 3,1 % auf 1,21 Mrd Euro. Anteil an diesem Erfolg hatten das Segment Privat- und Geschäftskunden, das das hohe Niveau des Vorquartals halten konnte, und vor allem die Segmente Mittelstandsbank sowie Mittel- und Osteuropa, die ihre guten Ergebnisse des zweiten Quartals nochmals deutlich übertroffen haben. Im Vergleich zu den ersten neun Monaten 2007 stieg der Zinsüberschuss sogar um 11,9 % auf 3,41 Mrd Euro.

Für die Risikovorsorge haben wir im dritten Quartal 628 Mio Euro eingestellt, nach 414 Mio Euro im zweiten Quartal. Zu diesem deutlichen Anstieg trug vor allem Corporates & Markets einschließlich des ehemaligen Segments Public Finance und Treasury bei, das insbesondere vom Ausfall von Lehman Brothers und dem Moratorium der isländischen Banken betroffen ist. Zudem haben wir mit einer erhöhten Risikovorsorge im Segment Mittel- und Osteuropa für einen Abschwung der konjunkturellen Situation in Teilen der Region vorgesorgt und auch im Segment Commercial Real Estate der sich eintrübenden Konjunktur im Ausland Rechnung getragen.

Trotz des erneut schwieriger gewordenen Marktumfelds konnte der Provisionsüberschuss im dritten Quartal mit 720 Mio Euro leicht gegenüber dem hohen Vorquartalsniveau von 717 Mio Euro ausgebaut werden. Dabei neutralisierten sich zwei gegenläufige Effekte. Zwar verlief das Wertpapiergeschäft mit Privatkunden wegen der Ferienmonate im Sommer saisonal bedingt schwächer und auch das verschlechterte Marktumfeld wirkte sich negativ aus. Aber gleichzeitig konnte das Segment Commercial Real Estate höhere Nettogebühren vereinnahmen. Gegenüber den ersten neun Monaten des vergangenen Jahres sank der Provisionsüberschuss um 10,2 % auf 2,17 Mrd Euro. Allerdings ist hier zu berücksichtigen, dass 2007 noch die Provisionserträge der mittlerweile verkauften internationalen Asset Management-Einheiten anfielen und das Segment Mittelstandsbank einen positiven Einmaleffekt von 100 Mio Euro aufgrund eines Urteils des Bundesfinanzhofs zu einem Firmenkundenprodukt aus dem Jahr 2000 verzeichnete.

Durch die Verwerfungen an den Finanzmärkten ist das Handelsergebnis im dritten Quartal eingebrochen. Nach dem ausgezeichneten Ergebnis des Vorquartals kam es zu einem Verlust von 297 Mio Euro. Vor allem das Staatsfinanzierungsgeschäft wurde von der Insolvenz von Lehman Brothers sowie dramatischen Spread-Ausweitungen hart getroffen. Die Ausweitungen führten bei einem so genannten „Total Return Swap“-Vertrag auf US-amerikanische Kommunalanleihen zu hohen Belastungen. Dagegen liefen kundengetriebene Sales und Trading-Aktivitäten solide. Im Vergleich zu den ersten neun Monaten des Vorjahrs ist das Handelsergebnis stark um 68,9 % auf 251 Mio Euro geschrumpft.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen hat sich gegenüber dem Vorquartal um 143 Mio Euro auf –229 Mio Euro verschlechtert. Erträgen aus dem Verkauf von ThyssenKrupp-Anteilen stehen erneute Impairments auf unser ABS-Buch gegenüber. Auf RMBS mussten wir weitere Impairments in Höhe von 144 Mio Euro vornehmen, auf Corporate CDOs im Umfang von 55 Mio Euro. Zudem kam es zu Impairments auf Anleihen von isländischen Banken. In den ersten drei Quartalen 2008 ergibt sich insgesamt ein Ergebnis aus Finanzanlagen von –341 Mio Euro im Vergleich zu 249 Mio Euro im Vorjahreszeitraum.

Gegenüber dem zweiten Quartal ist der Verwaltungsaufwand um 9,9 % auf 1,24 Mrd Euro gesunken. Ursächlich waren vor allem geringere Bonusrückstellungen aber auch niedrigere Sachkosten. Im Vergleich zu den ersten neun Monaten 2007 verringerte sich der Verwaltungsaufwand geringfügig um 0,9 % auf 3,93 Mrd Euro. Dabei sank der Personalaufwand – auch durch die genannten niedrigeren Bonusrückstellungen – um 8,0 % auf 2,16 Mrd Euro, während die Zahl der Mitarbeiter seit dem 30. September 2007 um 17,7 % von 36 448 auf 42 893 gestiegen ist – vor allem durch die Einbeziehung der Bank Forum in den Konsolidierungskreis. Der Sachaufwand stieg dagegen aufgrund der verschiedenen Wachstumsinitiativen um 11,9 % auf 1,55 Mrd Euro.

Operatives Ergebnis im dritten Quartal unter Druck

Das operative Ergebnis lag im dritten Quartal bei –475 Mio Euro nach 484 Mio Euro im Vorquartal. Für die ersten neun Monate 2008 weisen wir insgesamt ein operatives Ergebnis von 444 Mio Euro aus, verglichen mit 2 344 Mio Euro im Vorjahreszeitraum. Nach Abzug der bereits im ersten Quartal gebildeten Restrukturierungsaufwendungen für die Integration der Essen Hyp verbleibt ein Ergebnis vor Steuern von 419 Mio Euro. Gemäß IAS 12 haben wir in diesem Jahr steuerliche Verlustvorträge aktiviert, so dass die Steuerposition einen Ertrag von 508 Mio Euro aufweist (Vorjahr: Steueraufwand von 560 Mio Euro). Daher liegt der Konzernüberschuss mit 927 Mio Euro deutlich über dem operativen Ergebnis. Vom Überschuss insgesamt stehen 115 Mio Euro den Minderheitenanteilen zu. Der den Commerzbank-Aktionären zurechenbare Teil beträgt 812 Mio Euro.

Bei einer gestiegenen durchschnittlichen Aktienzahl von 663,5 Millionen Stück ergibt sich ein operatives Ergebnis je Aktie von 0,67 Euro und ein Gewinn je Aktie in Höhe von 1,22 Euro (Vorjahr: 3,57 Euro beziehungsweise 2,61 Euro).

Bilanzsumme leicht verringert – Kundeneinlagen deutlich gestiegen

Die Bilanzsumme des Commerzbank-Konzerns ging seit Jahresende 2007 um 3,4 % auf 595,6 Mrd Euro zurück. Insbesondere die Forderungen an Kreditinstitute haben wir vor dem Hintergrund der Finanzkrise bewusst deutlich um 18,9 % auf 60,0 Mrd Euro reduziert, um Adressrisiken zu senken. Die Forderungen an Kunden sind geringfügig um 2,3 % auf 295,9 Mrd Euro gestiegen. Die positiven Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten nahmen um 17,4 % auf 7,4 Mrd Euro ab; die Handelsaktiva verringerten sich nur unwesentlich um 0,8 % auf 96,9 Mrd Euro. Die Position Finanzanlagen verminderte sich um 8,1 % auf 121,4 Mrd Euro, vor allem aufgrund eines Rückgangs um 7,2 % bei Schuldverschreibungen und anderen zinsbezogenen Wertpapieren.

Auf der Passivseite stiegen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten geringfügig um 0,6 % auf 125,9 Mrd Euro, während wir die Kundeneinlagen um 8,3 % auf 172,4 Mrd Euro steigern konnten. Vor allem Sichteinlagen und Termineinlagen bis zu einem Jahr erhöhten sich deutlich. Die verbrieften Verbindlichkeiten verringerten sich um 17,1 % auf 170,5 Mrd Euro. Hierbei nahm, im Einklang mit der geplanten Reduzierung des Staatsfinanzierungsgeschäfts, insbesondere das Volumen der öffentlichen Pfandbriefe um 19,3 % auf 89,2 Mrd Euro ab. Die negativen Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten sanken um 5,8 % auf 14,0 Mrd Euro, die Handelspassiva erhöhten sich um 4,7 % auf 73,6 Mrd Euro.

Anforderungen an die Kapitalausstattung steigen

Gegenüber dem Jahresende erhöhte sich das Nachrangkapital um 6,2 % auf 11,7 Mrd Euro. Während die nachrangigen Verbindlichkeiten um 10,1 % auf 10,4 Mrd Euro gesteigert wurden, sank das Genussrechtskapital um 16,0 % auf 1,1 Mrd Euro. Das Hybridkapital verminderte sich im gleichen Zeitraum um 3,0 % auf 3,3 Mrd Euro.

Das Eigenkapital ging um 5,4 % auf 15,3 Mrd Euro zurück. Das gezeichnete Kapital stieg um 9,9 % auf 1 878 Mio Euro und die Kapitalrücklage um 16,2 % auf 6 636 Mio Euro. Die Gewinnrücklagen verringerten sich durch Veränderungen im Anteilsbesitz leicht. Dagegen spiegelt sich in der Neubewertungsrücklage deutlich die anhaltende Finanzkrise wider. Sie ging von 903 Mio Euro zum Jahresende auf –1 157 Mio Euro zurück, bedingt durch die Mark-to-Market-Bewertung unseres Portfolios an festverzinslichen Wertpapieren – dieser Wert ist auch durch die Reklassifizierung gemäß der Mitteilung des IASB vom 13. Oktober 2008 beeinflusst. Das Bewertungsergebnis aus Cash Flow Hedges stieg von 34 Mio Euro auf 86 Mio Euro. Die Rücklage aus Währungsumrechnung verbesserte sich von –34 Mio Euro auf 90 Mio Euro. Der Konzernüberschuss steuerte in den ersten drei Quartalen 812 Mio Euro bei, andererseits wurde eine Dividende von 657 Mio Euro ausgeschüttet.

Die risikotragenden Aktiva verringerten sich im Zuge des Übergangs auf Basel II sowie unserer Strategie der Risikoreduzierung um 3,5 % auf 229,1 Mrd Euro. Die Kernkapitalquote erhöhte sich trotz des niedrigeren Eigenkapitals auf 7,6 % und die Eigenmittelquote stieg auf 11,3 %. Damit liegen beide innerhalb unserer wegen des Marktumfelds erweiterten Zielbandbreiten von 7 % bis 9 % für die Kernkapitalquote und 10,5 % bis 11,5 % für die Eigenmittelquote.

Segmentberichterstattung

Aufgrund der Neuorganisation im Rahmen der Integration der Dresdner Bank haben wir unser bisheriges Segment Public Finance und Treasury in das Segment Corporates & Markets integriert. Damit weisen wir seit Juli 2008 fünf operative Segmente aus. Die Vorjahreszahlen haben wir entsprechend angepasst. Des Weiteren ist zu berücksichtigen, dass die Anwendung der Basel II-Regeln seit Jahresbeginn beim gebundenen Kapital zu teilweise erheblichen Verschiebungen zwischen den Segmenten geführt hat.

Einzelheiten zur Zusammensetzung der Segmente und zu den Grundsätzen unserer Segmentberichterstattung sind den Seiten 44 und 45 dieses Berichts zu entnehmen.

Privat- und Geschäftskunden mit Rekordzuwachs von Neukunden im dritten Quartal

Trotz der Turbulenzen an den Finanzmärkten erzielte das Segment Privat- und Geschäftskunden ein besseres Ergebnis als im Vorjahresquartal. Mit dem zugleich erreichten Rekordzuwachs von netto 183 000 Neukunden im dritten Quartal werden wir unser Ziel von sechs Millionen Kunden im Segment voraussichtlich vor Ende dieses Jahres erreichen – und damit ein Jahr früher als geplant.

Aufgrund der dynamischen Entwicklung der Kundeneinlagen stieg der Zinsüberschuss gegenüber den ersten neun Monaten des Vorjahres um 6,5 % auf 1 018 Mio Euro. Die Risikovorsorge verringerte sich um 37,6 % auf 123 Mio Euro; wir erwarten auch bis zum Jahresende einen stabilen Verlauf. Bedingt durch ein schwächeres Wertpapiergeschäft wegen der Turbulenzen an den Finanzmärkten ging der

Provisionsüberschuss gegenüber den ersten neun Monaten des Vorjahres um 4,6 % auf 1 146 Mio Euro zurück. Mit 1 601 Mio Euro nach drei Quartalen blieb der Verwaltungsaufwand ungeachtet der konsequenten Fortführung unserer Wachstumsinitiativen stabil auf dem Vorjahresniveau.

Das operative Ergebnis der ersten neun Monate lag mit 422 Mio Euro um 26,3 % über dem Vorjahreswert. Die operative Eigenkapitalrendite erreichte 36,1 % nach 17,8 % im Vorjahr, wobei das gebundene Eigenkapital um 37,6 % auf 1 559 Mio Euro sank. Die Aufwandsquote verbesserte sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum leicht von 75,2 % auf 74,6 %.

Mittelstandsbank als stabiler Werttreiber der Gesamtbank

Mit der Entwicklung der Mittelstandsbank sind wir sehr zufrieden. Der Zinsüberschuss stieg in den ersten drei Quartalen aufgrund höherer Kredit- und Einlagevolumina gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 15,2 % auf 912 Mio Euro. Die Risikovorsorge lag mit 31 Mio Euro nach neun Monaten auf niedrigem Niveau, nachdem es 2007 sogar zu Auflösungen gekommen war. Wegen des schwierigen Marktumfelds beziehungsweise der verschlechterten konjunkturellen Lage erwarten wir in Zukunft jedoch eine höhere Dotierung. Der Provisionsüberschuss war mit 439 Mio Euro um 14,8 % niedriger als im Vorjahr, in dem allerdings ein Sonderertrag von 100 Mio Euro angefallen war. Trotz der Investitionen in unser Wachstumsprogramm „Stay on Top“ stieg der Verwaltungsaufwand im Neun-Monats-Vergleich nur leicht um 3,9 % auf 584 Mio Euro.

Das operative Ergebnis sank gegenüber den ersten neun Monaten 2007 um 5,0 % auf 740 Mio Euro, unter Berücksichtigung des Sondereffekts im Provisionsüberschuss stieg es um 9,0 %. Bei einem Anstieg des gebundenen Eigenkapitals um 22,0 % auf 2 790 Mio Euro verringerte sich die operative Eigenkapitalrendite von 45,4 % auf 35,4 %. Die Aufwandsquote stieg nur leicht von 42,5 % auf 43,1 %.

Mittel- und Osteuropa mit erfolgreichem Geschäftsmodell

Das Segment Mittel- und Osteuropa zeigte vor dem Hintergrund der aktuellen Krise auf den Finanzmärkten eine zufriedenstellende Performance. Alle Einheiten der Region sind gut positioniert. Die BRE Bank konnte sowohl im Retail- als auch im Firmenkundengeschäft weiter wachsen. Der Roll-out der mBank in die Tschechische Republik und die Slowakei lag im Rahmen unserer Erwartungen. Mit der Geschäftsentwicklung der Bank Forum waren wir zufrieden, die Integration verläuft nach Plan.

Maßgeblich getrieben durch das gute Ergebnis der BRE Bank stieg der Zinsüberschuss gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 70,2 % auf 480 Mio Euro. Aufgrund der allgemeinen Marktrisiken wurde die Risikovorsorge im dritten Quartal aufgestockt, im Neun-Monatsvergleich erhöhte sie sich von 37 Mio Euro auf 114 Mio Euro. Der Provisionsüberschuss legte um 16,9 % auf 152 Mio Euro zu. Der Verwaltungsaufwand wuchs aufgrund der Expansion der BRE Bank sowie des Kaufs der Bank Forum um 49,6 % auf 395 Mio Euro.

Einschließlich des Verkaufs einer Asset Management-Einheit der BRE Bank sowie der PTE Skarbiec erreichte das operative Ergebnis in den ersten neun Monaten 285 Mio Euro gegenüber 214 Mio Euro im Vorjahreszeitraum. Die operative Eigenkapitalrendite sank aufgrund des mit 1 582 Mio Euro fast doppelt so hohen gebundenen Eigenkapitals von 34,4 % auf 24,0 %. Die Aufwandsquote blieb mit 49,7 % leicht unter dem Wert des Vorjahrs von 51,3 %.

Corporates & Markets durch Finanzkrise stark betroffen

Nicht zufrieden sind wir mit der Entwicklung des erweiterten Segments Corporates & Markets, das neben dem bisherigen Segment Corporates & Markets zusätzlich das Staatsfinanzierungsgeschäft sowie das Treasury enthält. Im dritten Quartal sorgten der Ausfall der US-Bank Lehman Brothers, das Moratorium der isländischen Banken sowie zum Teil dramatische Spread-Ausweitungen bei den unterschiedlichsten Wertpapieren – die insbesondere bei einem „Total Return Swap“-Vertrag auf US-amerikanische Kommunalanleihen zu erheblichen Verlusten führten – für hohe Belastungen.

Diese spiegeln sich auch in der Risikovorsorge wider, die sich gerade im Bereich Corporates New York vor allem infolge der Insolvenz der US-Bank Lehman Brothers sowie wegen weiterem Abschreibungsbedarf auf strukturierte Produkte – der teilweise in der Risikovorsorge anfiel – nach neun Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum signifikant auf 481 Mio Euro etwa verfünffacht hat. Der Zinsüberschuss sank um 25,8 % auf 264 Mio Euro, der Provisionsüberschuss erhöhte sich leicht um 2,4 % auf 126 Mio Euro. Das Handelsergebnis brach um etwa zwei Drittel auf 217 Mio Euro ein, nachdem es in den ersten drei Quartalen des Vorjahres zusammen noch bei 689 Mio Euro lag. Dabei entwickelten sich sowohl das kundengetriebene Geschäft mit festverzinslichen Produkten als auch mit Aktienderivaten weiterhin positiv, während die Auswirkungen der Lehman Brothers-Insolvenz und der erwähnten Spread-Ausweitungen sehr negativ zu Buche schlugen.

Nach hohen Impairments auf Anleihen von isländischen Banken und weiteren Abschreibungen auf ABS-Papiere im dritten Quartal lag das Ergebnis aus Finanzanlagen nach neun Monaten bei –298 Mio Euro gegenüber 7 Mio Euro im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Der Verwaltungsaufwand sank aufgrund geringerer Bonus-Rückstellungen um 3,7 % auf 802 Mio Euro. Das operative Ergebnis lag mit –934 Mio Euro um 1 203 Mio Euro unter dem Ergebnis der ersten drei Quartale 2007. Die sich bei einem um 2,7 % niedrigeren gebundenen Eigenkapital von 3 358 Mio Euro ergebende operative Eigenkapitalrendite lag bei –37,1 %, verglichen mit 10,4 % im Vorjahr. Die Aufwandsquote stieg von 69,5 % auf 229,8 %.

Commercial Real Estate durch Finanzkrise betroffen

Das Segment Commercial Real Estate hatte ein schwieriges drittes Quartal, da es weitere Abschreibungen auf Subprime-RMBS in Höhe von 144 Mio Euro vornehmen musste. Das Kerngeschäft ist jedoch stabil, obwohl wir das Neugeschäft angesichts der weltweiten wirtschaftlichen Eintrübung in den ersten neun Monaten 2008 bewusst um 56 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurückgefahren haben.

Der Zinsüberschuss liegt minimal höher bei 643 Mio Euro, die Risikovorsorge stieg insbesondere aufgrund der im zweiten Quartal vorgenommenen Wertberichtigung auf ein Einzelengagement von 104 Mio Euro auf 440 Mio Euro. Der Provisionsüberschuss legte um 12,1 % auf 324 Mio Euro zu, der Verwaltungsaufwand sank um 3,4 % auf 395 Mio Euro. Nachdem wir bereits zum Halbjahr ein negatives operatives Ergebnis aufwiesen, liegt dieses nach drei Quartalen bei –221 Mio Euro gegenüber 401 Mio Euro ein Jahr zuvor. Die damit verbundene operative Eigenkapitalrendite liegt bei einem um 761 Mio Euro niedrigeren gebundenen Eigenkapital bei –8,4 %. Die Aufwandsquote erhöhte sich von 44,7 % auf 64,3 %.

Kennzahlen des Commerzbank-Konzerns

Insgesamt ergibt sich für den Commerzbank-Konzern nach den ersten neun Monaten des Jahres 2008 eine operative Eigenkapitalrendite von 4,0 %, nach 23,2 % im Vorjahreszeitraum. Die Eigenkapitalrendite auf den den Commerzbank-Aktionären zurechenbaren Konzernüberschuss sank von 18,4 % auf 8,0 %. Die Aufwandsquote erhöhte sich von 59,0 % auf 70,3 %.

Prognosebericht

Die folgenden Ausführungen sind stets in Verbindung mit dem Abschnitt Geschäft und Rahmenbedingungen dieses Quartalsberichts sowie dem Prognosebericht des Geschäftsberichts 2007 zu lesen.

Künftige gesamtwirtschaftliche Situation

Die USA wird in eine deutliche Rezession abrutschen. Mit einer Erholung ist frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2009 zu rechnen. Für den Euroraum und Deutschland trüben sich die konjunkturellen Aussichten ebenfalls ein. Im Jahresdurchschnitt 2009 dürfte die Wirtschaft stagnieren. Mit einer durchgreifenden Belebung der Konjunktur ist frühestens gegen Ende des kommenden Jahres zu rechnen, wenn die für die kommenden Monate zu erwartenden Zinssenkungen der EZB ihre Wirkung entfalten werden und auch die Auslandsnachfrage sich allmählich wieder beleben wird.

Künftige Situation der Finanzbranche

Das Branchen- und Wettbewerbsumfeld, in dem die Commerzbank AG agiert, bleibt weiterhin extrem angespannt. Laut einer Analyse von Bloomberg (per 26. September 2008) kumulierten sich die Verluste durch die Subprime-Krise bei Banken weltweit auf 557 Mrd US-Dollar. Noch zum Jahresende 2007 lag diese Zahl bei 181 Mrd US-Dollar. Um die resultierende Schwächung des Eigenkapitals abzufedern, mussten Banken Kapitalerhöhungen in Höhe von 389 Mrd US-Dollar durchführen.

Nach dem Konkurs von Lehman Brothers verschärfte sich die Finanzkrise weiter. Der Interbankenmarkt trocknete aus und kurzfristige Refinanzierungen waren für viele Kreditinstitute vorübergehend kaum mehr erhältlich. Die Finanzkrise weitete sich von einer Risikokrise zu einer Liquiditätskrise aus. Als Folge davon benötigte eine Reihe von Banken weltweit staatliche Hilfe. Staatliche Garantien und Liquiditätshilfen sind derzeit an der Tagesordnung. Weltweit mussten riesige Hilfs- und Rettungspakete für Banken geschnürt werden. Außerdem haben viele Regierungen die Einlagen von Banken garantiert. Auch die Bundesregierung hat eine generelle Garantie für die privaten Einlagen bei Banken ausgesprochen.

Alles in allem hat sich die Finanzkrise in Teilen dramatisch verschärft. Allerdings können Liquiditätskrisen schnell verschwinden, sobald das Vertrauen des Marktes zurückkehrt. Wichtig ist, dass alle Akteure – Banken, Zentralbanken und Regierungen sowie institutionelle Investoren – in der Krisensituation konzertiert handeln. Ein Dominoeffekt in der Finanzkrise kann nur so verhindert werden.

Erwartete Ertragslage des Commerzbank-Konzerns

Voraussichtliche Entwicklung wesentlicher Posten der Gewinn- und Verlustrechnung

Insbesondere aufgrund steigender Einlagevolumina erwarten wir für das Jahr 2008 einen Anstieg des Zinsüberschusses. Die Risikovorsorge wird im Gesamtjahr umfeldbedingt etwa doppelt so hoch sein wie das im Geschäftsbericht 2007 prognostizierte Niveau von circa 700 Mio Euro. Der Provisionsüberschuss war im Jahr 2007 durch einen positiven Einmaleffekt in der Mittelstandsbank beeinflusst. Zudem fielen 2007 noch die Provisionserträge der mittlerweile verkauften internationalen Asset Management-Einheiten an. Daher erwarten wir gerade vor dem Hintergrund der anhaltenden Turbulenzen an den Finanzmärkten einen niedrigeren Provisionsüberschuss als im Vorjahr. Die größte Unsicherheit besteht naturgemäß bei der Prognose des Handelsergebnisses. Aufgrund der äußerst hohen Volatilität an den Finanzmärkten ist eine Vorhersage auf seriöser Basis derzeit nicht möglich. Die Verwaltungsaufwendungen könnten aus jetziger Sicht trotz unserer Wachstumsprogramme geringfügig gegenüber dem Vorjahr sinken, da das Kostenmanagement im aktuellen Umfeld zunehmend an Bedeutung gewinnt. Die Steuerquote wird 2008 wie im Vorjahr durch einige Sondereffekte beeinflusst sein. Insbesondere wegen den in diesem Jahr aktivierten steuerlichen Verlustvorträgen erwarten wir eine deutlich niedrigere Steuerquote.

Erwartete Finanzlage des Commerzbank-Konzerns

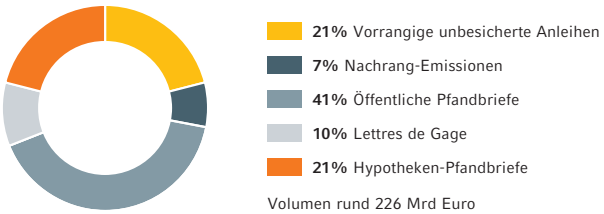
Geplante Finanzierungsmaßnahmen

Nach einer zwischenzeitlichen Beruhigung der Refinanzierungskosten bei unbesicherten Kapitalmarktemissionen im Juli und August haben sich diese im September wieder verteuert. Für den weiteren Jahresverlauf 2008 rechnen wir mit einem schwierigen Marktumfeld und weiter steigenden Refinanzierungskosten. Trotz der vielfältigen Refinanzierungsmöglichkeiten der Commerzbank steht der Kapitalmarkt für Neuemissionen von Pfandbriefen und unbesicherten Anleihen zurzeit nur eingeschränkt zur Verfügung.

Im dritten Quartal wurde der Refinanzierungsplan 2008 für den Konzern auf einen Bedarf von weniger als 20 Mrd Euro reduziert. Ursächlich hierfür sind neben den gestiegenen Kundeneinlagen Anpassungen in der Neugeschäftsplanung, insbesondere im Staatsfinanzierungsgeschäft. Wir erwarten weiterhin, dass der Großteil durch Pfandbriefe gedeckt wird.

Der Refinanzierungsplan für Hypothekenpfandbriefe konnte innerhalb des dritten Quartals erfüllt werden. Hier ist neben den regelmäßigen Emissionen im Heimatmarkt der 2. Jumbo-Pfandbrief in diesem Jahr hervorzuheben. Mit der erfolgreichen Emission eines fünfjährigen Jumbo-Pfandbriefs über 1 Mrd Euro konnte die Eurohypo langfristig Refinanzierungsgeschäft gegen den Deckungsstock der Hypotheken aufnehmen.

Zusammensetzung Emissionsprofil zum 30. September 2008



Volumen rund 226 Mrd Euro

Geplante Investitionen

Im Segment Privat- und Geschäftskunden haben wir im bisherigen Jahresverlauf die Investitionen in unsere erfolgreichen Wachstumsprogramme plangemäß fortgeführt. Dazu gehört im Filialgeschäft unser neuer Marktauftritt und die Weiterentwicklung des Geschäftsstellennetzes durch das Projekt Filiale der Zukunft. Dadurch konnten wir in den ersten drei Quartalen netto 450 000 Kunden gewinnen. In Hamburg hat die Commerzbank zehn neue Filialen eröffnet. Damit baut die Bank das Service- und Beratungsangebot für Privat- und Geschäftskunden im Stadtgebiet deutlich aus. Mit einem innovativen Vertriebsmodell und regionalspezifischen Marketingmaßnahmen wollen wir unseren Marktanteil hier deutlich ausbauen. Auch bei unserer Direktbanktochter comdirect stehen nach neun Monaten die Signale weiter auf Wachstum. Das für 2009 gesetzte comvalue-Kundenziel von 1,3 Millionen Kunden ist ein Jahr vorher so gut wie erreicht. Diesem Pfad folgend, ist es weiterhin erklärtes Ziel, auch im verbleibenden Jahresverlauf weiter zu wachsen.

In der Mittelstandsbank steht neben der Neukundengewinnung im Inland der weitere Ausbau des Bereichs Financial Engineering im Mittelpunkt. Zudem werden IT-Investitionen durchgeführt, die maßgeblich auf neue regulatorische Anforderungen zurückzuführen sind.

Im Segment Mittel- und Osteuropa werden wir unseren erfolgreichen Wachstumskurs unter Berücksichtigung des jeweiligen Marktumfelds fortsetzen. Bei der BRE Bank wird die Expansion der Online-Tochter mBank in die Tschechische Republik und die Slowakei fortgesetzt. Dadurch konnten in den ersten drei Quartalen 2008 nahezu 170 000

Kunden netto gewonnen werden. Wir erwarten eine Verstetigung des Wachstums auf der Basis monatlich stabiler Kundenzugewinne. Nach Erwerb der Bank Forum in der Ukraine wird das Retail- und das Firmenkundengeschäft weiter ausgebaut.

Im ehemaligen Segment Public Finance und Treasury, das mittlerweile Teil von Corporates & Markets ist, stellt die Einführung des bereits in der Group Treasury genutzten Front Offices in das Treasury der Eurohypo im April 2008 die größte Einzelinvestition dar. Damit wird eine einheitliche Steuerung der Zinsposition des Konzerns gewährleistet. Zudem investieren wir in die Neuorientierung unseres Geschäftsmodells in der Staatsfinanzierung.

Im Jahr 2009 wird die derzeit in Vorbereitung befindliche Integration der Dresdner Bank voraussichtlich den wesentlichen Investitionsschwerpunkt bilden.

Voraussichtliche Entwicklung der Liquidität

Auch im dritten Quartal 2008 sowie zu Beginn des vierten Quartals 2008 war das Marktumfeld äußerst volatil, im Wesentlichen getrieben durch die Insolvenz von Lehman Brothers und die Stützungsmaßnahmen für einige europäische Großbanken. Die Volatilität in fast allen Marktprodukten befindet sich auf einem erneuten Jahreshoch, wobei eine leicht rückläufige Tendenz nach der Bekanntgabe von staatlichen Stützungsprogrammen für die Finanzindustrie zu verzeichnen war. Der Euribor-Eonia Spread erreichte Anfang Oktober 2008 erneut historische Höchststände – mit rückläufiger Tendenz nach Ankündigung der staatlichen Stützungsprogramme.

Der Markt für Termingelder im Interbankenmarkt kam durch die Finanzmarktturbulenzen im Wesentlichen zum Stillstand, da der Umverteilungsmechanismus im Geldmarkt aufgrund der bestehenden Unsicherheiten nur noch bedingt funktionsfähig war. Die umfangreichen Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken brachten bislang nur im kurzfristigen Laufzeitbereich Entspannung. Mit der Erweiterung des Sicherheitenkatalogs für Zentralbankoperationen durch die EZB am 15. Oktober 2008 wurde die Liquiditätsversorgung der Banken auf eine breitere und sicherere Basis gestellt, was die Liquiditätssituation der Banken somit wesentlich verbessern wird.

Trotz der anhaltenden Marktstörungen erwarten wir die Commerzbank auch weiterhin in einer relativ komfortablen Liquiditätssituation – unter anderem auch vor dem Hintergrund der weiteren Zuflüsse an Kundeneinlagen und Anpassungen der Neugeschäftsplanungen. Als Basis für eine detaillierte Liquiditätssteuerung verwenden wir ein internes Modell zum Liquiditätsrisikomanagement. Die Liquiditätskennziffer des Standardansatzes der Liquiditätsverordnung – bis Ende 2007 der so genannte Grundsatz II – war wie im Jahresverlauf 2007 auch in den ersten drei Quartalen 2008 konstant auf einem komfortablen Niveau. Unser Zielkorridor für die Liquiditätskennziffer der Commerzbank liegt zwischen 1,08 und 1,15. Zum Ende des dritten Quartals 2008 lag der tatsächliche Wert bei 1,14.

Gesamtaussage zur voraussichtlichen Ertragsentwicklung des Konzerns

Aufgrund der aktuell äußerst heftigen Marktverwerfungen und des generell sehr volatilen Umfelds, in dem wir uns derzeit bewegen, ist es momentan nicht möglich, eine seriöse Prognose für das Ergebnis des Geschäftsjahrs 2008 abzugeben. Das Resultat des Jahres 2009 wird insbesondere durch die Integration der Dresdner Bank geprägt sein, die wir in einem wahrscheinlich weiterhin schwierigen Marktumfeld vornehmen werden.

Gerade vor dem Hintergrund der aktuellen, gravierenden Veränderungen im Bankensektor kommt die Integration der Dresdner Bank zum richtigen Zeitpunkt. Denn sie hilft uns, auf ein angemessenes Kostenniveau für die Zeit nach der Finanzkrise zu kommen. Neben der Hebung der Kostensynergien wird uns die Dresdner Bank vor allem dabei voranbringen, unser stabiles Kundengeschäft weiter auszubauen. Wenn die staatlichen Maßnahmen aber vor allem die Auswirkungen der Zinssenkungen der EZB dann im Jahr 2010 sowohl die Wirtschaft im Euroraum als auch in Deutschland wieder anschieben werden – wobei Deutschland nach aktuellen volkswirtschaftlichen Prognosen sogar stärker wachsen könnte als der Euroraum – sollte davon insbesondere die „Neue Commerzbank“ profitieren.

Nachtragsbericht

Vor dem Hintergrund der erneuten Verschärfung der Finanzkrise im September und Oktober sowie der zunehmenden Eintrübung der konjunkturellen Aussichten haben wir uns entschlossen, das Finanzmarktstabilisierungsprogramm der Regierung in Anspruch zu nehmen. Vor allem unsere Kapitalbasis wollen wir damit stärken, um im aktuellen Umfeld auch weiterhin insbesondere Mittelstand und Privatkunden nachhaltig mit Krediten versorgen zu können. Durch die verschiedenen Regierungsprogramme für Finanzinstitute in vielen Ländern Europas sowie den USA hat sich eine geänderte Wettbewerbssituation ergeben, die dafür zumindest temporär höhere Kapitalanforderungen an Banken stellt.

Risikobericht

1. Risikoorientierte Gesamtbanksteuerung

1.1 Organisation des Risikomanagements

Die Finanzmarktkrise hat erneut gezeigt, wie wichtig die professionelle Begrenzung und Steuerung von Bankrisiken für unseren Unternehmenserfolg sind. Voraussetzungen für ein erfolgreiches Risikomanagement sind die Identifikation aller wesentlichen Risiken und Risikotreiber des Konzerns, die unabhängige Messung und Bewertung dieser Risiken im Rahmen sich verändernder makroökonomischer und portfoliospezifischer Bedingungen sowie eine auf diesen Ergebnissen und Einschätzungen aufbauende risiko-/ertragsorientierte Steuerung im Rahmen einer zukunftsorientierten Risikostrategie für den Commerzbank Konzern und dessen Segmente.

Als Risiko bezeichnet die Commerzbank die Gefahr möglicher Verluste oder entgangener Gewinne, diese Gefahr kann durch interne oder externe Faktoren ausgelöst werden. Die Risikosteuerung unterscheidet grundsätzlich zwischen quantifizierbaren – also üblicherweise in Jahresabschluss oder in der Kapitalbindung bewertbaren – und nicht quantifizierbaren Risikoarten wie zum Beispiel Reputations- und Compliance Risiken.

Für detaillierte Ausführungen zur Risikomanagement-Organisation der Commerzbank verweisen wir auf unseren Geschäftsbericht 2007. Hinsichtlich der Organisations- und Reportingstruktur haben sich im Vergleich zum letzten Lagebericht keine wesentlichen Änderungen ergeben; die Vorbereitungen für die organisatorische Aufstellung in der Neuen Commerzbank (NC) laufen.

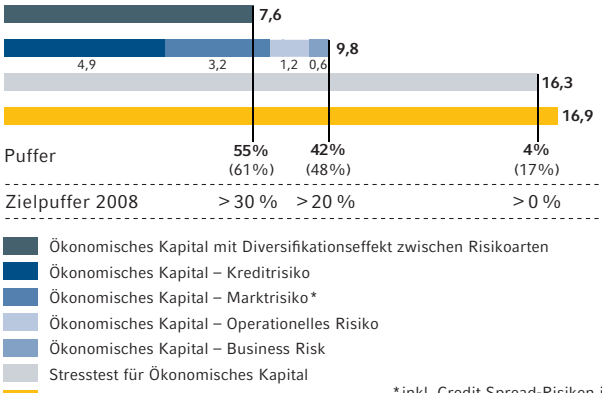
1.2 Risikotragfähigkeit

Im Rahmen der Überwachung der Risikotragfähigkeit wird das aggregierte Gesamtbankrisiko des Konzerns (gemessen als Ökonomisches Kapital mit einem Konfidenzniveau von 99,95 % und einer Haltedauer von einem Jahr) der zur Verfügung stehenden Risikodeckungsmasse (überwiegend Eigenkapitalbestandteile) gegenübergestellt. Ziel dieses Vergleichs ist es zu erkennen, welche potenziellen unerwarteten Verluste ohne schwerwiegende negative Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit aus eigenen Mitteln abgedeckt werden können sowie die Abhängigkeiten von einzelnen Risikotreibern zu verstehen und zu steuern.

Die disponible Risikodeckungsmasse muss das Ökonomische Kapital (ohne Berücksichtigung von Diversifikationseffekten zwischen den Risikoarten) im Base Case um mindestens 20 % überdecken. Der Kapitalpuffer wird im Rahmen der Gesamtrisikostrategie in Form von Teilzielen auf einzelne Portfolios heruntergebrochen. Diese operative Verankerung ermöglicht frühzeitige Steuerungsimpulse, der vorgegebene Puffer auf Konzernebene wurde im Berichtszeitraum jederzeit eingehalten.

Zusätzlich werden in einer dynamischen Betrachtung diverse risikoartenspezifische und risikoartenübergreifende Stress- und Szenarioanalysen durchgeführt. Dabei werden insbesondere negative Konjunktur- und Marktentwicklungen mit ihren Wirkungen auf die relevanten Risikotreiber und -parameter ermittelt, deren Folgen für die Portfolios der Bank analysiert und Handlungsmaßnahmen abgeleitet. Ziel dieser Betrachtung ist es, die Risikotragfähigkeit der Bank auch im Stressfall sicherzustellen, das heißt der ökonomische Kapitalverbrauch muss auch im Stress Case auf jeden Fall kleiner als die disponible Risikodeckungsmasse sein; dies war jederzeit der Fall. Darüber hinaus spielt die Begrenzung des Risikoappetits im Hinblick auf die mittelfristige Ertragskraft der Segmente (Fünf-Jahresbetrachtung) bei der Festlegung der operativen Risikoparameter (insbesondere der EL- und VaR-Limite) eine wesentliche Rolle (siehe hierzu auch den Geschäftsbericht 2007).

Risikotragfähigkeit im Commerzbank-Konzern
in Mrd € per September 2008



2. Risikomanagement

2.1 Adressenausfallrisiken

Grundsätzlich basiert unser Steuerungsprozess auf den Größen Unexpected Loss (UL) und Expected Loss (EL = PD * EaD * LGD). Während die auf dem Unexpected Loss (= Ökonomischer Kapitalverbrauch) basierenden Analysen zur Risikotragfähigkeit (als Stress auf das Eigenkapital) und zum Risikoappetit (als Stress auf die GuV) die strategische Ausrichtung bestimmen und zudem der Klumpenbegrenzung

Entwicklung von EaD, EL und Risikodichte (EL / EaD) nach Segmenten (inkl. Handelsbuch, ohne Defaultportfolio)

	Exposure at Default in Mrd €		Risikodichte in bp		Expected Loss in Mio €		EL Limit in Mio €	
	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007
Privat- und Geschäftskunden	63	62	37	40	235	246	247	241
Mittelstandsbank	88	80	29	30	255	241	261	241
Mittel- und Osteuropa (CEE)	28	19	67	61	189	117	167	127
Corporates & Markets*	268	301	6	6	150	191	175	201
Commercial Real Estate	89	86	30	28	272	239	280	260
Sonstige und Konsolidierung	6	10	5	13	3	13	10	10
Konzern	**542**	**558**	**20**	**19**	**1 103**	**1 047**	**1 140**	**1 080**

Zahlen 2007 an aktuelle Struktur angepasst, siehe auch Segmentbericht im Anhang. * Inklusive Public Finance und Treasury.

dienen, erfolgt die operative Umsetzung der Steuerung anhand von Expected Loss-Limiten. Ergänzend werden der EaD und dessen Ratingmigration eng überwacht. Diese Limite sind zum einen im operativen Tagesgeschäft leicht umsetzbar, zum anderen ist der EL die zentrale Größe für ein konsequentes Risk / Return-adjusted Pricing.

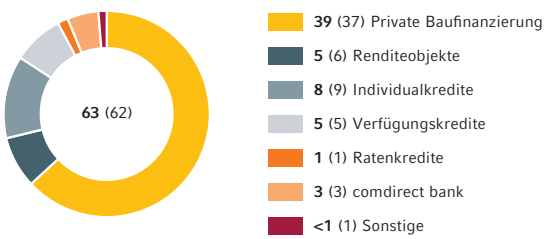
Allgemein ergaben sich aufgrund der aktuellen verschärften Umfeldentwicklungen negative Ratingmigrationen im Bestandsgeschäft und im Zuge PD-Erhöhungen, denen wir teilweise durch Sicherheitenverstärkung (mit dem Ziel der Reduzierung des LGD) und Engagementabbau entgegen wirken konnten. Im Ergebnis ist trotz rückläufigem EAD der EL im Jahresverlauf um 5 % gestiegen. Ursächlich für den EL Anstieg ist vor allem die in 2008 integrierte Bank Forum, mit der für diesen Wirtschaftsraum vergleichsweise höheren Risikodichte. Die Überziehung des EL-Limits in Mittel- und Osteuropa ist von der starken Volumensdynamik in diesem Segment verursacht. Im Rahmen der Mittelfristplanung 2009 - 2011 werden für CEE Portfolio- und Risikodynamik sowie eine EL-Limiterhöhung kritisch hinterfragt.

Nach Abschluss der Verschmelzung der Essen Hyp wurden deren Aktiva, die bisher komplett dem Segment Public Finance und Treasury zugeordnet waren, auf die Segmente Privat- und Geschäftskunden, Commercial Real Estate und Corporates & Markets umgeschlüsselt und das Segment Public Finance und Treasury komplett dem Segment Corporates & Markets zugeordnet. Der damit einhergehenden EL-Verschiebung wurde durch eine Reallokation der Limite Rechnung getragen (Privat- und Geschäftskunden +6 Mio Euro, Commercial Real Estate +20 Mio Euro, Corporates & Markets -26 Mio Euro). Das Konzern EL-Limit für 2008 von 1 140 Mio Euro wurde dagegen nicht angepasst und im Berichtszeitraum durchgehend eingehalten.

2.1.1 Segment Privat- und Geschäftskunden

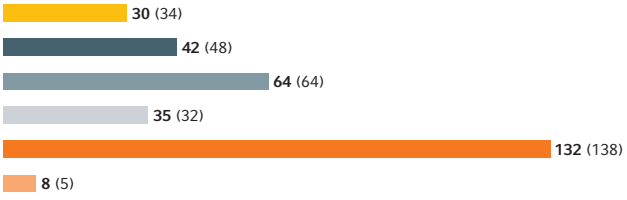
Der Anstieg des EaD um 4 Mrd Euro im dritten Quartal resultiert aus dem erstmaligen Ausweis des auf Privat- und Geschäftskunden entfallenden Teiles des Portfolios der ehemaligen Hypothekenbank in Essen im Segment (zuvor Public Finance und Treasury). Die im ersten Halbjahr beobachtete Reduktion des Bestandes im Segment Privat- und Geschäftskunden wurde dadurch mehr als kompensiert. Die weiterhin strikte risk-return-orientierte Ausrichtung an wertschaffendem Neugeschäft auf Basis der AIRB-Kapitalbindung wird im vierten Quartal wieder zu einem leichten Rückgang der Bestände führen.

Exposure at Default
in Mrd € per September 2008



Werte in Klammern: Dezember 2007

Risikodichte
in Basispunkten per September 2008



Privat- und Geschäftskunden 37 (40) bp

Das EL-Limit in Höhe von 247 Mio Euro wurde im Berichtszeitraum jederzeit eingehalten. Die Risikodichte im Gesamtportfolio hat sich im dritten Quartal neben den Effekten aus der beschriebenen Geschäftspolitik durch die Berücksichtigung des stark von Erstrangfinanzierungen geprägten Portfolios der HBE merklich verbessert.

2.1.2 Segment Mittelstandsbank

Bei einem deutlichen EaD-Anstieg um rund 9 % im Jahresverlauf und gleichzeitig leichtem Rückgang der Risikodichte bleibt die Entwicklung des Segments positiv. Der Kernmarkt Corporates Deutschland hat zu dieser positiven Entwicklung maßgeblich mit einem EaD-Anstieg um rund 7 Mrd Euro auf rund 64 Mrd Euro und einer um 3bp gesunkenen Risikodichte beigetragen.

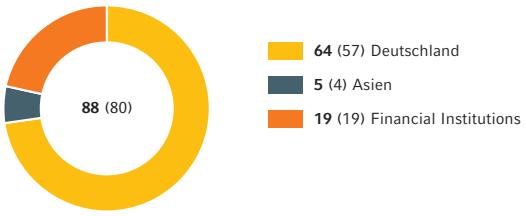
Im Zuge der prognostizierten starken konjunkturellen Eintrübung in Deutschland erwarten wir in unserem Kernportfolio Corporates Deutschland aber in 2009 in stärkerem Umfang negative Ratingmigrationen infolge von Bonitätsabschwächungen der Kreditnehmer, im Zuge wieder steigende Restrukturierungen und Insolvenzen und im Ergebnis eine steigende Risikodichte. Absehbar wird ein größerer Teil der Kreditmarge durch Risikokosten verbraucht, was den Anspruch an die Bruttomarge erhöht. Mit risikobegrenzenden Maßnahmen im Neu- und Bestandsgeschäft (inkl. Sicherheitenverstärkung) wollen wir die konjunkturell steigenden Risiken so weit wie möglich mitigieren, aber unsere Kreditbereitschaft bei unserer Kernzielgruppe möglichst nicht einschränken. Gegenüber unseren Kunden wächst jedoch unser Anspruch an eine zeitnahe Information zur Geschäftsentwicklung mit Planzahlen insbesondere zu den erwarteten Cashflows und der Entwicklung der dynamischen Verschuldung (Net Debt to EBITDA). Wir werden fundierten Planungen in unserer Ratingbewertung einen noch höheren Stellenwert beimessen. Volatilere Märkte erfordern eine Stärkung des zukunftsorientierten Branchenrisikomanagements, dem wir auch im Zuge der Integration der Dresdner Bank große Bedeutung beimessen. Unsere Ratingsysteme werden zukunftsorientiert ständig weiterentwickelt, die Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise fließen hier ein. Nur wer der Bank ein verlässliches Bild zu seiner zukünftigen Geschäfts- und Ertragsmöglichkeiten gibt, kann auch in schwierigen Zeiten darauf vertrauen, dass wir gemeinsam nach Lösungsmöglichkeiten zur Optimierung seiner finanziellen Lage suchen.

Wir wollen uns hier noch kompetenter in der Beratung einbringen und stellen uns deshalb zukünftig in der Kreditfunktion nicht mehr regional sondern nach Branchen auf, um die regionalen Betreuer noch kompetenter zu unterstützen. Bei der Betreuung der Kunden bleibt das Regionalprinzip aus Gründen der Kundennähe erhalten.

2.1.3 Segment Mittel- und Osteuropa

In den seit 2008 zusammengefassten Osteuropa-Aktivitäten der Commerzbank spielt die BRE Bank als drittgrößte Universalbank Polens eine maßgebliche Rolle. Diese hat eine unter Funding Gesichtspunkten ausgewogene Aktiv-Passiv-Struktur mit stark wachsendem Mortgage-Business und granularen Deposits. Inklusive dem Firmenkreditgeschäft hat sich die Portfolioqualität – begünstigt vom noch guten wirtschaftlichen Umfeld – auf eine durchschnittliche Risikodichte von 52bp verbessert. Die Etablierung der CB-Risiko-

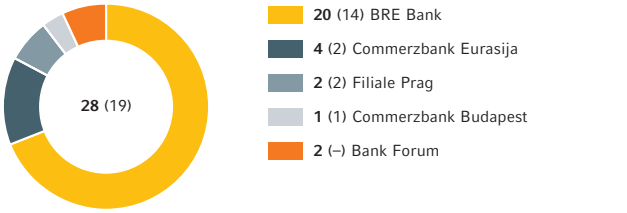
Exposure at Default
in Mrd € per September 2008



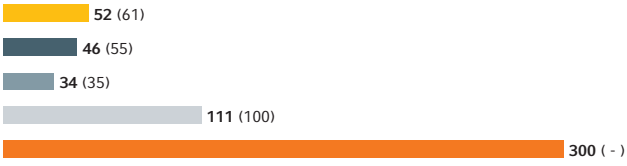
Risikodichte
in Basispunkten per September 2008

Mittelstandsbank 29 (30) bp | Werte in Klammern: Dezember 2007

Exposure at Default
in Mrd € per September 2008



Risikodichte
in Basispunkten per September 2008



Mittel- und Osteuropa 67 (61) bp | Werte in Klammern: Dezember 2007

kultur, -verfahren und -systeme in der BRE Bank soll durch eine für 2009 angestrebte AIRB-Zertifizierung abgerundet werden.

Generell nutzen wir auf dem Weg zu Plattformkonzepten und einer einheitlicher Risikokultur die CB-Standards – aktuell bei der Integration unseres jüngsten Osteuropa-Investments, der Bank Forum in der Ukraine. Durch unsere modernen Risikomanagementsysteme und -prozesse streben wir eine nachhaltige Absenkung der Risikodichte der Bank Forum an, wofür zurzeit ein Umsetzungskonzept erarbeitet wird. Der hohe Ausgangswert für die Risikodichte von 300bp orientiert sich an den bisherigen Belastungen dieses Instituts und liegt auf Marktniveau.

Der risikoorientierte Ausbau unserer Marktanteile im CEE-Segment bleibt weiterhin eines unserer Kernziele. Das CEE-Segment steht aktuell zwar nur für rund 5 % des Konzern-EaD, in Folge der marktbedingt höheren Risikodichte entfallen allerdings bereits 17 % des Konzern-EL auf Mittel- und Osteuropa. Ein weiteres Anwachsen des aktuellen EL-Volumens ist nur vertretbar, sofern die Erträge deutlich stärker wachsen als der EL. Das war bisher der Fall.

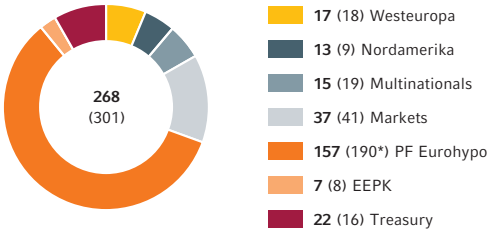
Die starke Wachstumsdynamik der Region stellt besondere Anforderungen an die Risikofrüherkennung, wobei durch den marktbedingt hohen Anteil von Fremdwährungskrediten bei Retail und Corporates Währungsrisiken entstehen, die wir eng monitoren und in unserer Risikostrategie berücksichtigen. Die US-Dollar-Volatilität trifft insbesondere unsere Corporate-Kunden in Russland und der Ukraine, hier erwarten wir Ratingdrifts, sofern keine Hedges (zum Beispiel Exporte in US-Dollar) existieren. Andere Adressen werden von sinkenden Rohstoff- und Energiepreisen profitieren.

Im Zuge der aktuellen Finanzmarktkrise leiden die CEE-Banken in ihrer Refinanzierung an einem Abfluss der Finanzmittel aus den Industrienationen, deshalb begrüßen wir sehr die Stützungsbereitschaft des IMF, der sich in Ungarn und der Ukraine mit einer nennenswerten Liquiditätsbereitstellung engagiert; weitere Länder werden folgen.

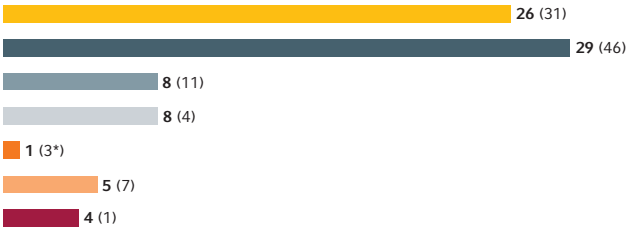
2.1.4 Segment Corporates & Markets (inklusive Public Finance und Treasury)

Das Segment Corporates & Markets enthält in diesem Quartal erstmalig auch die Public Finance Bücher der Eurohypo sowie die EEPK. Somit entfällt nun auf dieses Segment ein Anteil von fast 50 % am gesamten EaD der Bank. Mit der Verschmelzung der ehemaligen Essen Hyp auf die Eurohypo und hiermit einhergehender Buchzusammenlegung erfolgte die Aufteilung der bisherigen Essen Hyp-Bestände auf die Segmente Commercial Real Estate, Privat- und Geschäftskunden und Corporates & Markets.

Exposure at Default
in Mrd € per September 2008



Risikodichte
in Basispunkten per September 2008



Corporates & Markets 6 (6) bp

* per Dezember 2007 inkl. Essen Hyp | Werte in Klammern: Dezember 2007

Im Rahmen einer geschäftsstrategischen Neuausrichtung des Bereichs Public Finance wird einerseits die Integration in das Segment Corporates & Markets vorangetrieben, andererseits steht im Laufe der nächsten drei Jahre ein ertragsschonender Abbau des Portfolio-Volumens auf 100 Mrd Euro auf der Agenda. Das Neugeschäft wird in der aktuellen Finanzmarktlage stark zurückgefahren. Ziel des Abbaus ist die Reduzierung von potenziellen negativen Wertveränderungen der Neubewertungsrücklage.

Der EaD der ursprünglichen Portfolien des Bereiches Corporates & Markets liegt per September 2008 weiter unter den Werten per Dezember 2007. Der Anstieg gegenüber dem Vorquartal um 3 Mrd Euro (79 Mrd Euro per Juni 2008) ist überwiegend auf Wechselkurseffekte (insbesondere Anstieg des US-Dollar) zurückzuführen. Die Risikodichte hat sich in den einzelnen Teilsegmenten noch einmal verbessert. Wir erwarten allerdings angesichts der fortdauernden Finanzmarktkrise sowie der konjunkturellen Abschwächung perspektivisch höhere Risikodichten.

Die Risikovorsorge ist in Corporates & Markets infolge des Defaults von Finanzmarktadressen aus USA und Island sowie weiterem Abschreibungsbedarf auf ABS-Produkte (Subprime und Corporate CDOs) im Nordamerika-Portfolio signifikant gestiegen. Zusätzlich sind im dritten Quartal hieraus Ertragsbelastungen aus den Beständen „Available for Sale“ und „Held for Trading“ zu verkraften (siehe auch die Kapitel „Intensive Care“ und „Financial Institutions“).

2.1.5 Segment Commercial Real Estate (CRE)

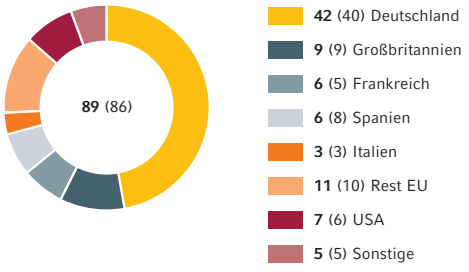
Mit der Verschmelzung der Essen Hyp auf die Eurohypo und hiermit einhergehender Buchzusammenlegung steigt der EaD auf 89 Mrd Euro. Wir achten im Rahmen unserer Strategie unter Risk-Return-Aspekten auf wertschaffendes gutes Neugeschäft. Insgesamt ging das Volumen der Neuzusagen der gewerblichen Immobilienfinanzierung innerhalb der ersten neun Monate 2008 aber gezielt auf 13,1 Mrd Euro zurück, nachdem dieses im Vergleichszeitraum 2007 noch bei 29,9 Mrd Euro gelegen hat.

Durch das Zurückziehen vieler Wettbewerber aus dem CRE-Geschäft bieten sich auch im Rahmen deutlich verschärfter Kreditvergabestandards in unseren Core-Portfolien attraktive Geschäftsmöglichkeiten, wobei sich die Margen selbst für niedrige Beleihungsausläufe stark ausgeweitet haben. Developments werden zurzeit kaum mehr von uns finanziert. Das stark reduzierte Neugeschäft weist insofern ein deutlich verbessertes Risk / Return-Profil auf als noch vor einem Jahr. Sowohl für das Neugeschäft als auch im Bestandsmanagement wird für jede Transaktion unabhängig von Produktart, Region, Assetklasse oder der Höhe des angestrebten Syndizierungsvolumens konsequent der „look-through"-Ansatz angewendet. Das Volumen unserer Syndizierungspipeline hat sich innerhalb der vergangenen neun Monate um eine Mrd Euro reduziert. Erhöhungen des Final Hold wurden hierbei, wo unter Risiko-/Ertrags-Gesichtspunkten vertretbar, vorgenommen. Wir erwarten auf absehbare Zeit keine Verbesserung der Exit-Liquidität an den Verbriefungsmärkten – ebenso schätzen wir den Syndizierungsmarkt auch in 2009 als wenig liquide ein.

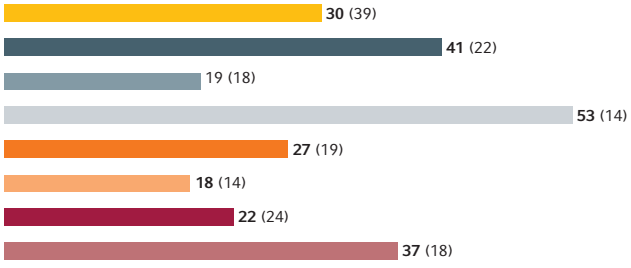
Der Investment Grade-Anteil zeigt marktbedingt sinkende Tendenz – es befinden sich aber noch 90 % des Performing Portfolios im Investment Grade. Trotz erkennbarer Marktabschwächungen gilt dies grundsätzlich auch für die im Fokus stehenden Regionalmärkte USA (98 %) und Großbritannien (91 %). Der gestiegene Portfolioanteil an Substandard-Krediten – denen wir im Rahmen unseres Intensive Care Managements konsequent begegnen – zeigt sich in sinkenden Investment Grade Zahlen unseres Spanien-Portfolios (75 %); und das nachdem bereits ein Volumen in Höhe von 2 Mrd Euro in das Default Portfolio gewandert ist.

Die bereits realisierten beachtlichen Marktwertrückgänge in den drei Hot Spot-Märkten UK, USA und Spanien sind der wesentliche Treiber des starken Anstiegs in der Risikodichte, nun beginnen sich auch in Italien und Frankreich die Marktwerte abzuschwächen; angesichts der volkswirtschaftlichen Entwicklung und der deutlichen Abkühlung des Investmentmarktes wird inzwischen auch die weitere Entwicklung für Deutschland zurückhaltender gesehen. Wir begegnen dieser Entwicklung durch deutlich restriktivere Kreditvergabeleitlinien sowohl für Neugeschäft als auch für externe Prolongationen. Hierdurch tragen wir den absehbaren weiteren Marktwertverlusten der gewerblichen Immobilienmärkte Rechnung. Die Konjunkturabschwächung dürfte

Exposure at Default (EaD) – Regionen
in Mrd € per September 2008

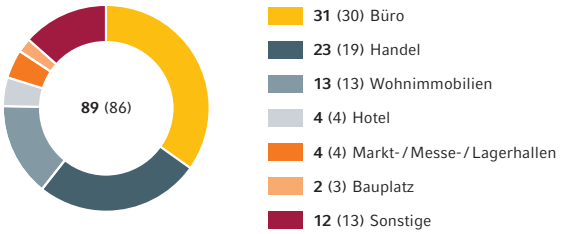


Risikodichte
in Basispunkten per September 2008

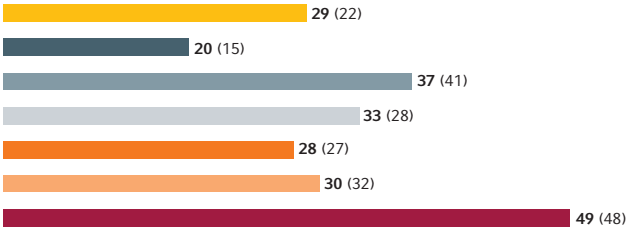


Commercial Real Estate 30 (28) bp | Werte in Klammern: Dezember 2007

Exposure at Default (EaD) – Objektarten
in Mrd € per September 2008



Risikodichte
in Basispunkten per September 2008

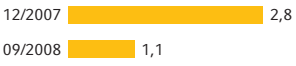


Commercial Real Estate 30 (28) bp | Werte in Klammern: Dezember 2007

die Immobilienmärkte mit steigenden Risikodichten belasten – zurzeit noch überwiegend ein Thema der Auslandsportfolien. Am Work Out der im Rahmen intensiver Portfolioüberprüfungen als Substandard- und Problemkredite identifizierten Engagements arbeiten wir konsequent. Wertberichtigungen mussten in Spanien neben einem Klumpenrisiko auch bei weiteren Engagements hingenommen werden; Engagements dieser Jurisdiktion sind wegen den im Streitfall bei grundschuldlicher Besicherung kaum durchsetzbaren Financial Covenants (ICR) und des inzwischen hohen Leverage der Kreditnehmer nur schwer zu restrukturieren. Aufgrund des schwächeren Marktumfeldes sind Syndizierungen kaum mehr möglich. Für 2009 rechnen wir auf Basis von Szenarioanalysen mit weiterhin steigenden Risikodichten. Unser Fokus richtet sich primär auf das Bestandsmanagement, das im Rahmen des Prolongationsgeschäfts und zeitnahem Covenant-Testing (LTV, ICR) Potenzial für ein proaktives Risikomanagement und Margenverbesserungen besitzt. Auf Grund unserer hohen darlehensvertraglichen Standards in den angelsächsischen Ländern und Deutschland sichern wir uns frühzeitige Eingriffsmöglichkeiten. Im Zuge konnten bei diversen Engagements risikomitigierende Restrukturierungserfolge erzielt werden, sofern der Cashflow der Kreditnehmereinheit hierfür eine Basis bot.

Syndication Pipeline CRE
in Mrd €

CMBS Pipeline CRE
in Mrd €

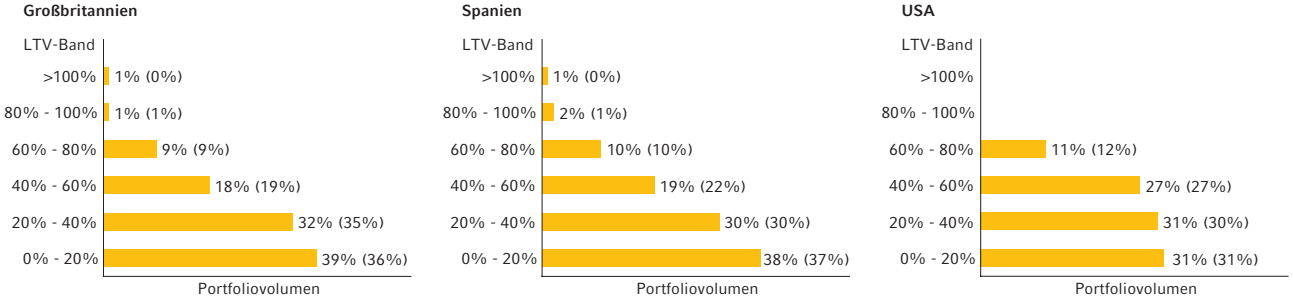


Unsere Objektfinanzierungen weisen zudem durchweg belastbare Interest Coverage Ratios (ICR) aus, dies gilt auch in den Hot Spots UK, Spanien und USA. Die Covenant-Grenzen werden einzelfallbezogen streng überwacht. Durch Stresstests simulierte Covenant Verletzungen haben die Belastbarkeit der Kreditportfolien gezeigt. Wir erwarten, dass sich nachstehend günstige LTV-Strukturen im Rahmen des nachgebenden Immobilienmarktumfeldes allerdings verschlechtern, wobei wir bei Engagements mit knappen ICR oder LTV im Rahmen der Kreditverträge frühzeitig aktiv werden.

Die Grundschulden/Hypotheken gesicherten Finanzierungen in unserem Portfolio zeichnen sich noch durch belastbare LTVs aus, durch weitere Marktwertverluste werden jedoch die Ausläufe unserer Bestandsengagements steigen. Nachläufe bei den LTVs ergeben sich auch aus der vertraglichen Vereinbarung zur Erneuerung externer Taxen, in den Hot Spot Märkten werden die LTVs bei schwächeren Engagements im Rahmen unserer internen Bewertung mindestens alle sechs Monate überprüft und auf dieser Basis wird über das weitere Vorgehen befunden. Noch liegen in den USA die LTVs im Secured Lending Business in einer Bandbreite von 65 % bis 75 %. Auch in UK und Spanien sowie in unserem Core Business Deutschland liegen wir in der Regel noch bei LTVs von 65 % bis 75 %. Bei Neukrediten gehen wir nur in Einzelfällen darüber hinaus, sofern es sich um Top-Objekte, langfristig gesicherte Cashflows oder um Finanzierungen mit Zusatzsicherheiten beziehungsweise Recourse auf bonitätsstarke Sponsoren handelt. In den Emerging Markets liegen die LTVs regelmäßig zwischen 60 % und 70 %. Hier beleihen wir ausschließlich Top-Objekte in sehr guten Lagen.

Untenstehende Tabellen enthalten alle Performing Loans mit Ausnahme der sogenannten „Corporate Loans“ des CRE-Segments, die dinglich unbesichert (das heißt ohne Hypotheken) auf große Immobilienportfolien (zum Beispiel REITS, Fonds) gegen Financial Covenants oder Anteilsverpfändung herausgelegt werden. Diese addieren sich im Performing

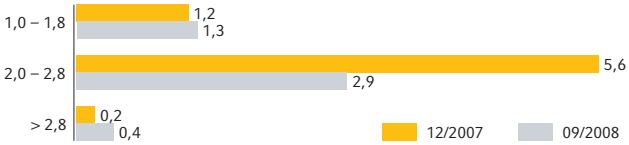
Loan to Value – Großbritannien/Spanien/USA
(geschichtete Darstellung)



Auslaufschichtung auf Basis Marktwerte; exkl. Margenlinien und Corporate Loans; ohne Berücksichtigung von Zusatzsicherheiten

Werte in Klammern: Juni 2008

Ratingverteilung Corporate Loans Commercial Real Estate (nur Performing Loans)
in Mrd €



Bereich auf noch 4,6 Mrd Euro (Dezember 2007: 7,0 Mrd Euro). Hiervon entfallen aktuell auf die USA 2,5 Mrd Euro (überwiegend REITS), auf Großbritannien 0,6 Mrd Euro und auf Spanien 0,3 Mrd Euro. Alle „Corporate Loans" wurden inzwischen als „Exception to Policy" eingestuft; das Portfolio wird sukzessive abgebaut.

Mit der verschärften Finanzmarktkrise und rezessiven Wachstumsperspektiven der großen Volkswirtschaften hat sich das Umfeld für die Immobilienmärkte abermals deutlich verschlechtert. Der Trend steigender Renditen wird in dem derzeitigen Kapitalmarktumfeld durch Notverkäufe sowie schwächer werdenden Nutzermärkte verstärkt. Insofern ist für eine Vielzahl an Märkten in den nächsten zwölf Monaten von Marktwertrückgängen von bis zu 15 % (Schweden –15 %, Spanien, UK und USA je –10 %) auszugehen; und dies nachdem in den vergangenen zwölf Monaten bereits teils erhebliche Wertverluste realisiert wurden (UK –25 %, Spanien –15 %). Wir müssen deshalb in den drei kritischen Märkten mit weiteren LTV- und ICR-Verschlechterungen und Covenant-Brüchen rechnen, weshalb wir auf absehbare Zeit unsere sehr selektive und konservative Risikostrategie beibehalten. Trotz der Objektqualität unserer Portfolios und trotz bereits eingeleiteter Maßnahmen zur Risikoreduzierung erwarten wir ein weiteres Ansteigen von Substandard- und Problemkrediten, vor allem im Ausland. Wir sind allerdings der Auffassung, dass unsere langjährigen Erfahrung im Workout uns einen Wettbewerbsvorteil bei der Bewältigung der immobilienbezogenen Auswirkungen der Finanzmarktkrise verschafft.

2.1.6 Intensive Care / Ertragsbelastungen

2.1.6.1 Loans und Receivables / Risikovorsorge

Die Konzernrisikovorsorge wird auch im dritten Quartal von den Auswirkungen der Finanzmarkt- und Immobilienkrise dominiert. Ausgelöst durch die Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers haben die Turbulenzen an den Finanzmärkten seit September eine neue Dimension erreicht. In den USA und Europa kam es in der Folge zu Defaults und Restrukturierungen bei regulierten Banken. Nachdem wir bereits im zweiten Quartal als direkte Folge der Immobilienkrise eine Sonderbelastung im Segment CRE hinnehmen mussten, kam es im dritten Quartal aufgrund von Defaults bei Finanzadressen aus USA und Island erneut zu erheblichen Zusatzbelastungen. Außerdem entstand weiterer Risikovorsorgebedarf aus dem ABS-Portfolio. Diese Sondereffekte lagen außerhalb unserer ursprünglichen Planungsannahmen und führten zu einem sprunghaften Anstieg der Risikovorsorge im dritten Quartal, wovon vor allem das Segment Corporates & Markets betroffen war.

Die Sondereffekte setzen sich per September 2008 aus folgenden Komponenten zusammen: ABS-Portfolio 83 Mio Euro, spanische CRE-Engagements 297 Mio Euro, Financial Institutions 397 Mio Euro und Erstkonsolidierung Bank Forum 11 Mio Euro. Erfreulicherweise sind die Segmente Privat- und Geschäftskunden und Mittelstandsbank bisher nicht von Sonderbelastungen betroffen. Die Netto-Risikovorsorge verläuft dort nach wie vor stabil im Rahmen unserer Erwartungen. Die Auswirkungen der Krise werden in der Mittelstandsbank erst ab 2009 spürbar werden. In den anderen

Entwicklung der Risikovorsorge im Kreditgeschäft | in Mio €

	Q 1 2007	Q 2 2007	Q 3 2007	Q 4 2007	Gesamtjahr 2007	Q 1 2008	Q 2 2008	Q 3 2008	Q 1- Q 3 2008	Sondereffekte 2008
Privat- und Geschäftskunden	73	66	58	43	**240**	40	40	43	123	0
Mittelstandsbank	19	9	–48	–48	**–68**	11	8	12	31	0
Mittel- und Osteuropa	11	16	10	19	**56**	17	26	71	114	25
Corporates & Markets	18	17	61	35	**131**	57	42	382	481	408
Commercial Real Estate	39	39	26	11	**115**	50	298	92	440	297
Sonstige und Konsolidierung	0	4	0	1	**5**	0	0	28	28	28
Konzern	**160**	**151**	**107**	**61**	**479**	**175**	**414**	**628**	**1 217**	
Sondereffekte 2008*						34	327	396	757	
Konzern ohne Sondereffekte						**141**	**87**	**232**	**460**	

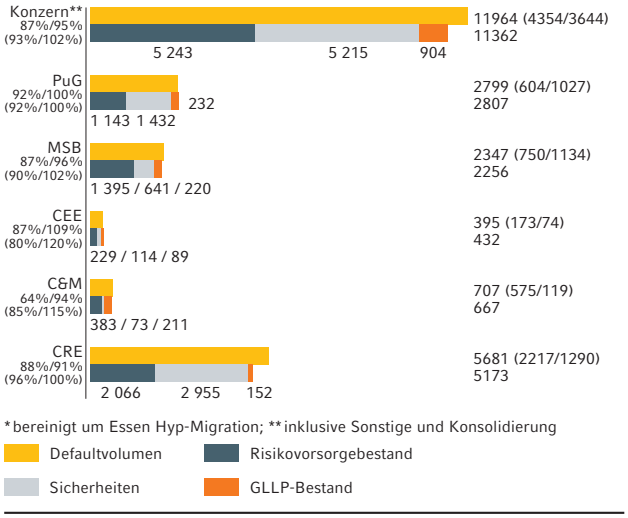
*ABS-Portfolio, spanische CRE-Engagements, Financial Institutions, Erstkonsolidierung Bank Forum

Bereichen sind die Auswirkungen der Finanzmarkt- und Immobilienkrise für die deutliche Überschreitung unserer ursprünglichen Planung für 2008 ursächlich. So wirken sich die Defaults von amerikanischen und isländischen Finanzadressen in den Segmenten Corporates & Markets und Mittel- und Osteuropa allein im dritten Quartal mit circa 370 Mio Euro aus. Für die Ermittlung der Recovery-Quoten für diese Banken haben wir Bandbreiten von 12 - 20 % zugrunde gelegt. Außerdem belasten die Abschreibungen auf unsere Corporate CDOs in New York im Zuge der Zuspitzung der Finanzkrise das Segment Corporates & Markets neben Impairments mit einem Risikovorsorgebedarf per Ende Q3 von circa 30 Mio Euro.

Wir begegnen der Krise in unserer Anfang 2008 neuformierten Intensive Care-Funktion durch aktives Management. Für den CRE-Auslandsbereich wurden erfolgreich Spezialistenteams für die kritischen Märkte implementiert. Die problematischen Finanzadressen werden durch übergreifende Task Forces unter der Federführung der Intensive Care-Einheit bearbeitet. Aufgrund der schwierigen und volatilen Märkte können weitere nennenswerte Mehrbelastungen aus Eventrisiken im vierten Quartal aus heutiger Sicht nicht ausgeschlossen werden.

Das Default-Portfolio konnte – trotz schwieriger Rahmenbedingungen – im dritten Quartal um circa 700 Mio Euro reduziert werden. Der hohe Anstieg im Segment Corporates & Markets, der nahezu vollständig aus Defaults von Finanzadressen resultiert, konnte auf Konzernebene mehr als kompensiert werden. Stark rückläufig waren vor allem die Portfolien der Segmente Privat- und Geschäftskunden und der Mittelstandsbank. Der Abbau resultiert dabei teilweise aus Umsetzung der für das vierte Quartal avisierten Abschreibungen, die seit September basierend auf einem festen Trigger maschinell gestützt werden. Durch die sich bereits abzeichnenden Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft rechnen wir im vierten Quartal mit steigendem Inflow im Corporate Bereich. Wir gehen dennoch davon aus, dass ohne weitere Klumpenrisiken das Default-Volumen zum Jahresende reduziert werden kann.

Entwicklung des Defaultportfolios | in Mio € | exkl./inkl. GLLP
September 2008 (Dezember 2007) | Zugänge/Abgänge versus Dezember 2007*



*bereinigt um Essen Hyp-Migration; **inklusive Sonstige und Konsolidierung

Defaultvolumen | Risikovorsorgebestand | Sicherheiten | GLLP-Bestand

2.1.6.2 Available for Sale und Handelsbuch/Impairments

Die Defaults von Finanzadressen führen nicht nur im Bereich der Kreditrisikovorsorge für Loans and Receivables zu Ertragsbelastungen. Auch aus unseren Beständen „Available for Sale“ hatten wir im dritten Quartal einen signifikanten Aufwand an Impairments zu verkraften (inklusive ABS-Bestände 381 Mio Euro) Im Handelsergebnis ergab sich, ebenfalls inklusive der ABS-Bestände, eine anteilige Belastung an Defaults von circa 187 Mio Euro. Details zu den Sonderportfolien ABS und Financial Institutions sind in Kapitel 2.4 dargestellt.

in Mio €		2007	1. Hj. 2008	Q 3 2008	1. - 3. Quartal
AfS	ABS-Portfolios	636	398	218	616
	Financial Institutions	0	0	163	163
HfT	ABS-Portfolios	48	17	26	43
	Financial Institutions	0	0	165	165
Gesamt	ABS-Portfolios	684	415	244	659
	Financial Institutions	0	0	328	328
	Insgesamt	**684**	**415**	**572**	**987**

2.1.7 Länderrisiko

Im Rahmen der Länderrisikoermittlung der Bank werden sowohl die Transferrisiken als auch die regionalspezifischen von Politik und Konjunktur bestimmten Eventrisiken erfasst, die auf die einzelnen Wirtschaftsobjekte des Landes wirken. Die Länderrisikosteuerung umfasst dabei alle Entscheidungen, Maßnahmen und Prozesse, die – auf Basis der durch die Risikoquantifizierung zur Verfügung gestellten Informationen – die Beeinflussung der Länderportfoliostruktur zur Erreichung der Geschäfts- und Renditeziele bezwecken.

Das stabile Volumen in Europa im Jahresverlauf ist durch die Verbesserung einzelner Länderratings (zum Beispiel Tschechische Republik) und im Zuge dem Herausfallen aus der Länderrisikosteuerung verursacht; tatsächlich fand in Mittel- und Osteuropa ein beachtliches Wachstum unseres Exposures statt (siehe 2.1.3).

Entwicklung der Emerging Markets Länder (Länderrating ≥ 2,0) nach Regionen

	Exposure at Default in Mrd €		Risikodichte in bp		Expected Loss in Mio €	
	30.9.2008	31.12.2007	**30.9.2008**	31.12.2007	**30.9.2008**	31.12.2007
Europa (inklusive Türkei)	20,6	20,2	38	31	78	63
Asien (inklusive Naher Osten)	4,6	3,8	25	41	12	16
Afrika	2,3	2,1	14	22	3	5
Mittel-/Südamerika	1,8	1,8	30	50	5	9
Emerging Markets gesamt	**29,3**	**27,9**	**34**	**33**	**98**	**93**

Durch die Finanzkrise und den weltweiten wirtschaftlichen Abschwung verschlechtert sich die Risikolage vieler Emerging Markets durch das Abziehen von Liquidität aus den Industrienationen und sinkende Exportnachfrage merklich, die Wachstumsschwäche wird sich in 2009 verstärken. Für Ungarn und die Ukraine hat der IWF bereits Hilfspakete geschnürt, weitere Länder haben Anfragen gestellt. Am Beispiel Island sehen wir, dass auch ein entwickeltes Land durch seine starken internationalen Bankenaktivitäten nahe an die Zahlungsunfähigkeit kommen kann.

Von den Ansteckungsgefahren der Finanzmarktkrise sind besonders Länder gefährdet, die hohe außenwirtschaftliche Defizite, hohe kurzfristige Verschuldung und niedrige Währungsreserven haben. Die Exportländer von mineralischen und agrarischen Rohstoffen sehen sich mit schwindenden Exporterlösen konfrontiert. Im Ergebnis resultiert in den Emerging Markets Ländern ein deutlich verhalteneres Wirtschaftswachstum als noch vor wenigen Monaten erwartet. Die Commerzbank hat den oben genannten Entwicklungen Rechnung getragen, die Länderlimite gekürzt und die Portfolien einer kritischen Prüfung unterzogen.

2.2 Markt- und Refinanzierungsrisiko

2.2.1 Marktrisiken

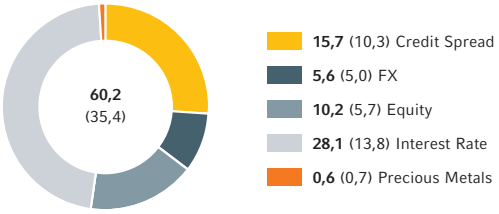
Marktpreisrisiken (Marktrisiken) umfassen die Gefahr von Verlusten durch die Veränderung von Marktpreisen (Zinsen, Spreads, Devisen-, Aktienkurse) oder preisbeeinflussenden Parametern (Volatilitäten, Korrelationen). Des Weiteren betrachten wir das Marktliquiditätsrisiko, das den Zeitraum berücksichtigt, in dem risikobehaftete Positionen im gewünschten Umfang geschlossen oder abgesichert werden können.

Als Value at Risk (VaR) werden Verlustpotenziale ausgewiesen, die mit einem Wahrscheinlichkeitsgrad von 99 % bei einer Haltedauer von zehn Tagen nicht überschritten werden. In der Tabelle ist das Marktrisiko aufgeteilt nach Segmenten gemäß dem durch das BaFin zertifizierten internen Modell dargestellt (Handelsbuchrisiken und Währungsrisiken des Bankbuchs). Zusätzlich unterliegen auch die Credit Spread-, Beteiligungs- und Zinsänderungsrisiken im Bankbuch der internen Überwachung und Limitierung (unter anderem Sensitivitätslimite).

Entwicklung der Marktpreisrisiken im Handelsbuch

Value at Risk (99 %, 10 Tage)	Konzern ohne Beteiligungen	
in Mio €	**1.1.–30.9.2008**	**Gesamtjahr 2007**
Minimum	26,9	21,5
Median	41,0	33,2
Maximum	72,4	69,6
Stichtagswert	**60,2**	**35,6**

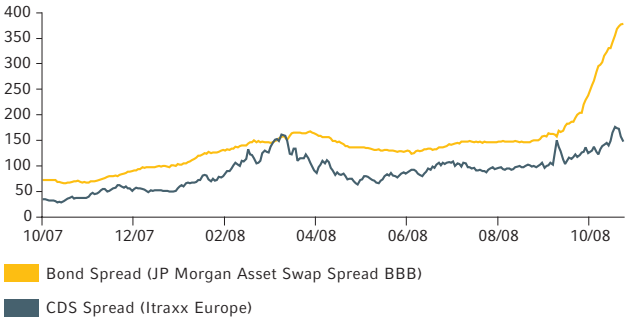
Marktrisiko gemäß internem Modell inklusive Portfolioeffekten
in Mio Euro | Werte in Klammern Juni 2008



Im dritten Quartal ist das Risiko in den Handelsbüchern deutlich angestiegen. Das ist vor allem auf das extrem starke Ansteigen der Volatilitäten nach der Insolvenz von Lehman Brothers zurückzuführen. In den Assetklassen Aktien und Bonds (Credit Spreads) führte dies zu historischen Höchstständen bei den Volatilitäten, was zu einem Anstieg der für die Commerzbank risikorelevanten Parameter und damit zu erhöhten Risikowerten in der Value at Risk-Betrachtung führte.

Des Weiteren ist die Situation insbesondere im Bond- und Kreditderivatemarkt durch hohe Illiquidität, stark ausgeweitete Bid-Offer Spreads sowie starke Verwerfungen zwischen Derivate- und Kassamarkt gekennzeichnet. Infolge dessen

Spreads (Eurozone)

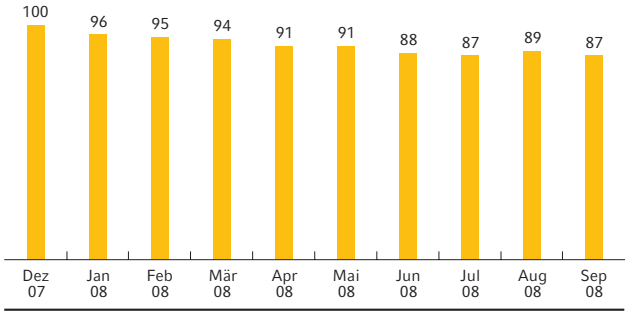


können Mark-to-Market-Bewertungsansätze den tatsächlichen Wert der Assets verfälschen, so dass Mark-to-Model-Ansätze zu einer besseren Bewertung führen.

Auf der Ergebnisseite konnte im Handel mit Aktienderivaten durch frühzeitige Absicherung von bestehenden Positionen auch im fallenden Markt gute Erträge erzielt werden. Im Bereich Credit Trading kam es dagegen insbesondere im September zu Verlusten. Ursächlich hierfür waren die Ausweitung der Credit Spreads und die Reduzierung des sogenannten Basis Spreads (Differenz zwischen Bond Spreads und Kreditderivate-Spreads), Gewinne auf den CDS-Hedges konnten hierdurch die Verluste auf den Grundpositionen (Bonds) nicht aufwiegen. Insgesamt wurde das Volumen der Kreditderivate in den vergangenen Monaten durch aktiven Positionsabbau reduziert, dieser kann aber aktuell wegen fehlender Marktliquidität nicht im gewünschten Umfang fortgeführt werden.

Credit Spread-Sensitivitäten

in %, Dezember 2007=100%



Obenstehende Tabelle dokumentiert den konsequenten Abbau von Credit Spread-Sensitivitäten über die letzten Monate; dennoch haben sich die Marktrisiken im Bankbuch, die im Wesentlichen Credit-Spread- und Zins-basiert sind, weiter erhöht. Ursache hierfür ist, dass der volumens- und laufzeitbedingte Exposurerückgang durch die Volatilitätsausweitungen überkompensiert wurde.

Im Beteiligungsportfolio wurde im dritten Quartal durch den Abbau von Positionen und weitere Absicherungsgeschäfte eine signifikante Reduzierung des Risikos erreicht.

Insgesamt konnten durch proaktive Risikoanalyse und aktives Risikomanagement die Verluste einzelner Handelsportfolien beschränkt werden und auch im dritten Quartal, gemessen an dem gegenwärtigen Marktumfeld, noch beachtliche Handelserträge erzielt werden. Der Börsencrash im Oktober hat die Umfeldbedingungen jedoch nachhaltig verschlechtert. Aufgrund mangelnder Marktliquidität bei verschiedenen zinstragenden Instrumenten wurde für die betreffenden Teilportfolien, für die wir keine akuten Adressenausfallrisiken sehen, eine Bewertung auf Basis Mark-to-Model vorgenommen. Wir gehen bei diesen Portfolien in Höhe von nominal circa 45 Mrd Euro davon aus, dass bei Fälligkeit eine vollständige Rückzahlung erfolgt.

Anhaltend hohe Volatilitäten auf Grund weltweiter Rezessionsängste dürften auch das Jahr 2009 bestimmen. Priorität hat in diesem schwierigen Marktumfeld der konsequente Abbau von Exposures in den Bereichen Public Finance und Credit Trading sowie die Risikobegrenzung über alle Portfolien.

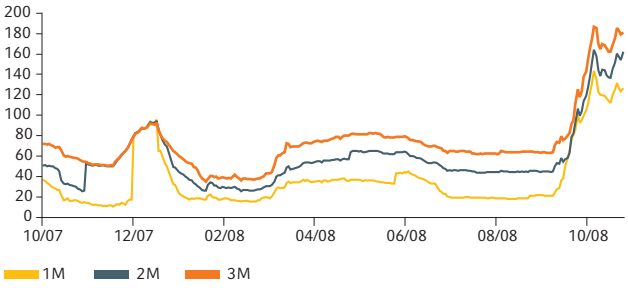
2.2.2 Refinanzierungsrisiken

Refinanzierungsrisiko bezeichnet das Risiko, dass die Bank ihren gegenwärtigen und zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen kann (Liquiditätsrisiko).

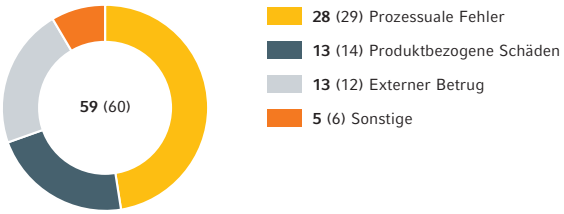
Im Rahmen des intern entwickelten Liquiditätsrisikomessverfahrens wird die verfügbare Nettoliquidität (Available Net Liquidity) für die nächsten zwölf Monate auf Basis von vertraglichen und ökonomischen Cashflows ermittelt und den liquidierbaren Vermögenswerten gegenübergestellt. Auf dieser Basis werden Prognosen für die Entwicklung der Liquidität auf verschiedenen Aggregationsebenen wie Währungen, Produkte oder Einheiten erstellt. Ergänzt wird das Konzept durch umfangreiche Stressanalysen. Im sogenannten Base Szenario, dessen Parameter an die jeweiligen Umfeldbedingungen angepasst werden, wurde das vorgegebene Konzernlimit im Berichtszeitraum durchweg eingehalten.

Ausgehend von der Subprime-Krise bis hin zur aktuellen systemischen Finanzkrise im Zuge der Insolvenz von Lehman Brothers hat sich die Situation an den Geld- und Kapitalmärkten sowie den Aktien-Repomärkten weiter verschärft. Termingelder am Interbankenmarkt werden kaum gehandelt, der Markt für Emissionen ist zum Erliegen gekommen, die Eonia-Euribor Spreads haben sich deutlich ausgeweitet,

Eonia-Euribor Spreads



Expected Loss – nach Verlustereignissen
in Mio €



Werte in Klammern: Dezember 2007

an den Aktien-Repomärkten werden nur noch deutlich kleinere Volumina gehandelt. Mittlerweile zeichnen sich nach der koordinierten Verabschiedung der Rettungspakete durch die europäischen Gesetzgeber leichte Erholungstendenzen ab.

Die für die Commerzbank zur Liquiditätssteuerung relevanten Stressszenarien wurden der aktuellen Marktlage angepasst. Zur Sicherung der Liquidität des Commerzbank-Konzerns werden in Zusammenarbeit mit dem zentralen Liquiditätsmanagement in der Treasury auf Basis von Stressanalysen und Simulationsrechnungen flexibel und zeitnah Handlungsvorschläge und Maßnahmen zur kurz-, mittel- und langfristigen Liquiditätssicherung erarbeitet. Der Zufluss von Kundeneinlagen begleitet von dem bereits eingeleiteten liquiditätswirksamen Aktivaabbau sowie die effizientere Nutzung von Assets im Hinblick auf die Liquiditätswirksamkeit durch die Einlieferung von Collateral bei der EZB kompensieren den Wegfall der Refinanzierungsmöglichkeiten über längerfristige Termingelder am Interbankenmarkt.

Das Liquiditätsrisikomodell der Commerzbank wurde in Phase I der Prüfung durch die Bundesbank im Auftrag der BaFin als grundsätzlich geeignet und zertifizierungsfähig befunden. Eine endgültige Zertifizierung und damit die Nutzung der Öffnungsklausel der Liquiditätsverordnung wurden nach Abschluss der Phase II der Prüfung mit Fokus Eurohypo avisiert. Der Zeitplan der Zertifizierung des Modells wird aktuell mit BaFin und Bundesbank vor dem Hintergrund der Integration der Dresdner Bank abgestimmt.

2.3 Operationelle Risiken

Das operationelle Risiko ist gemäß Solvabilitätsverordnung definiert als die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren und Systemen, Menschen oder infolge externer Ereignisse eintreten. Diese Definition beinhaltet rechtliche Risiken; dagegen sind Reputations- und strategische Risiken nicht berücksichtigt.

Im laufenden Jahr 2008 entstanden bis September OpRisk Verluste (ohne Rechtsrisiken) in Höhe von 40 Mio Euro (Gesamtjahr 2007: 61 Mio Euro), die Rückstellungen für laufende Rechtsstreitigkeiten konnten durch die erfolgreiche Beendigung von Streitfällen um 21 Mio Euro reduziert werden (Gesamtjahr 2007: 74 Mio Euro Neubildung), so dass die tatsächlichen Belastungen bisher bei netto 19 Mio Euro und damit deutlich unterhalb des Expected Loss liegen. Die Überprüfung unserer Handelssysteme zwecks Vermeidung von Verlusten aus Händler-Fehlverhalten haben wir erfolgreich abgeschlossen.

2.4 Spezialportfolien mit besonderem Risikogehalt

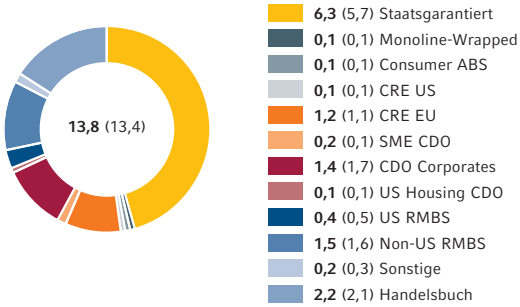
2.4.1 Sekundärmarkt ABS Portfolien (inkl. Subprime)

2.4.1.1 Investorenpositionen

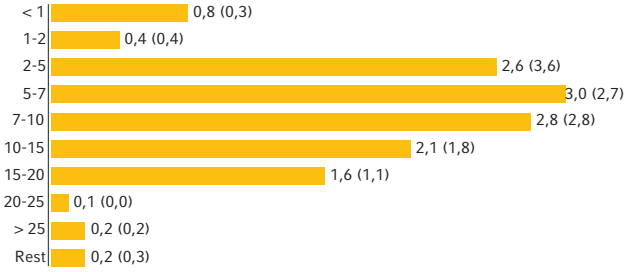
Zum 30. September 2008 betrug das Volumen an ABS-Kreditrisiken im Bankbuch auf Basis von Marktwerten 11,6 Mrd Euro (30. Juni 2008: 11,3 Mrd Euro); hinzu kamen 2,2 Mrd Euro im Handelsbuch (30. Juni 2008: 1,9 Mrd Euro), die einer täglichen Mark-to-Market-Bewertung unterliegen. Der Anstieg des Volumens im dritten Quartal ist ausschließlich verursacht vom Anstieg des US-Dollar, ansonsten ergäbe sich ein Rückgang um knapp 200 Mio Euro. Sämtliche Assets sind seit Jahren voll in der Bilanz der Commerzbank konsolidiert und unterliegen einer permanenten Risikoüberwachung. An Ertragsbelastungen ergaben sich folgende Beträge:

in Mio €	2007	Q 1 2008	Q 2 2008	Q 3 2008	1.1.-30.9. 2008
Impairments AfS / Handelsbuch	695	244	171	244	659
Risikovorsorge	82	34	19	30	83
Gesamt	**777**	**278**	**190**	**274**	**742**

Verteilung des Underlyings nach Produkten
Marktwerte in Mrd € | Werte in Klammern: März 2008



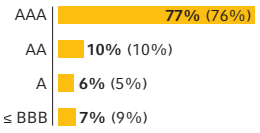
Portfolio nach Laufzeiten
in Jahren, in Mrd €



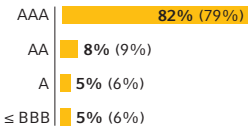
Werte in Klammern: Juni 2008

Von den Marktwerten von 13,8 Mrd Euro entfällt per September 2008 nur noch ein Volumen von 0,4 Mrd Euro (= 3 %) auf den US-Subprime-Bereich. Ohne Subprime (siehe unten) wurden nach 36 Mio Euro im zweiten Quartal im dritten Quartal 2008 Abschreibungen in Höhe von 93 Mio Euro vorgenommen. Zusätzlich wurden 30 Mio Euro (zweites Quartal: 19 Mio Euro) als Risikovorsorge gebucht. Die Impairments von 93 Mio Euro auf ABS-Bestände verteilen sich auf Corporate CDOs (drittes Quartal: 55 Mio Euro, zweites Quartal: 18 Mio Euro) und Verluste aus Handelspositionen (drittes Quartal: 26 Mio Euro, zweites Quartal: 11 Mio Euro). Die Verluststeigerungen im dritten Quartal sind v.a. auf die Marktrückgänge im September 2008 zurückzuführen.

Ratingverteilung Bankbuch
Marktwerte

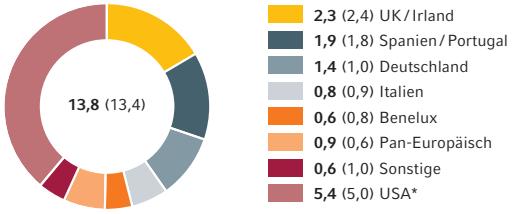


Ratingverteilung Handelsbuch | Marktwerte



Werte in Klammern: März 2008

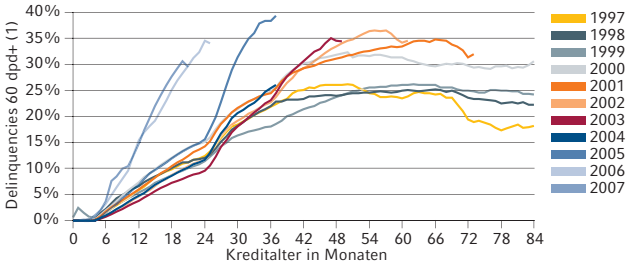
Geografische Verteilung des Underlyings
Marktwerte in Mrd € | Werte in Klammern: März 2008



* überwiegend staatsgarantiert

Detailüberblick Subprime Portfolio (inkl. Alt-A Bestände)
In den letzten Monaten haben sich die Delinquencies für die Vintages 2005, 2006 und 2007 weiter verschlechtert. Ausgehend davon, dass die Delinquencies für diese Vintages pro Portfolio auf kumuliert über 40 % ansteigen und die Ausfälle (Severities) durch den Marktpreisverfall inzwischen durchweg bei über 60 % liegen, ist für die meisten Portfolien mit einem Gesamtausfall von 24 % und mehr zu rechnen. Die Ausfallquoten werden bedingt durch den anhaltenden Marktpreisverfall der Immobilien weiter steigen. Dies ist für alle praktischen Zwecke gleichzusetzen mit einem Totalausfall des Kapitals aller RMBS-Tranchen der Ratingklassen kleiner oder gleich AA und dem Totalausfall des Kapitals von Mezzanine CDOs (das heißt auch inklusive der AAA-Tranchen). Marktwerte dürften bei diesen Positionen nur noch von Zinszahlungen bestimmt sein.

Delinquencies
60 days past due, foreclosure, Rettungserwerbe



Quelle: bis 2004 Merrill Lynch, ab 2005 Barclays

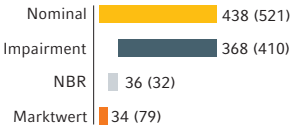
Das Gesamtvolumen von Subprime-Underlyings in der Commerzbank-Gruppe beläuft sich per 30. September 2008 auf Basis von Nominalwerten auf 1,5 Mrd Euro (davon Subprime 1,2 Mrd Euro, Alt-A 0,2 Mrd Euro, nach 1,3 Mrd Euro per 30. Juni; Veränderung bedingt durch Wechselkursschwankungen), von denen weiterhin rund ⅓ in Form von

Collateralized Debt Obligations (CDO) von der Filiale New York und rund ⅔ als Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) von der Eurohypo und der CB Europe gehalten werden. Nach weitgehender Abschreibung des CDO-Portfolios bereits in 2007 sind jetzt auch die RMBS-Tranchen der Eurohypo davon deutlich betroffen: im dritten Quartal wurden Impairments in Höhe von 144 Mio Euro vorgenommen. Bei unverändert negativer Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmendaten müssen wir auch für das vierte Quartal hier mit weiteren Abschreibungen rechnen.

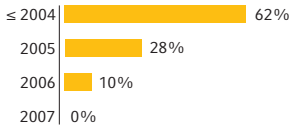
- Subprime CDO-Portfolio

Die Bewertung des CDO Portfolios sowie die Ausfälle im Portfolio sind vornehmlich von der Entwicklung der unterlegten RMBS getrieben. Da CDOs jedoch Verbriefungen von Verbriefungen darstellen und deswegen einen gesteigerten Leverage besitzen, zeigt sich – insbesondere bei nachgeordneteren Tranchen – eine Verschlechterung des Portfolios. Inzwischen hat das Portfolio nur noch einen Marktwert von 34 Mio Euro; im dritten Quartal 2008 kamen 10 Mio Euro Impairments dazu.

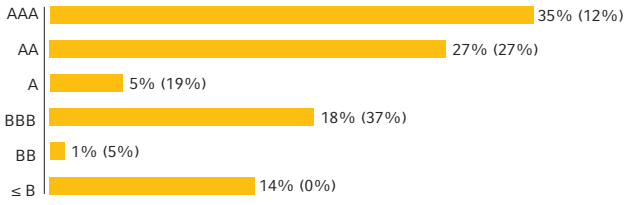
Marktwertentwicklung
Werte in Klammern: Dezember 2007



Vintages
Basis Marktwerte



Ratingverteilung
Basis Marktwerte, Underlying RMBS

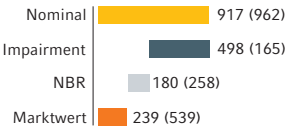


Werte in Klammern: Dezember 2007

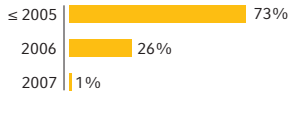
- Subprime RMBS-Portfolio

Die Entwicklung und Bewertung des RMBS-Portfolios ist zum einen von den vorzeitigen Rückführungen (Sondertilgungen) und zum anderen von der Ausfallentwicklung der unterlegten Darlehen abhängig. Auch wenn die Defaults zwischenzeitlich etwas langsamer zunahmen, stieg die Verlusthöhe doch aufgrund der weiter fallenden Hauspreise kontinuierlich an. Darüber hinaus sind Sondertilgungen in den letzten Monaten stetig zurückgegangen und inzwischen nachhaltig unter historischem Niveau, ebenfalls bedingt durch den anhaltenden Hauspreisverfall. Wie schon im zweiten Quartal führten beide Entwicklungen gemeinsam auch im dritten Quartal 2008 zu einer Erhöhung der Verlusterwartung bei den von uns gehaltenen Verbriefungen. Nach 119 Mio Euro im zweiten Quartal 2008 wurden im dritten Quartal zusätzliche Impairments in Höhe von 144 Mio Euro vorgenommen, der Marktwertverfall in 2008 addiert sich auf bemerkenswerte 300 Mio Euro. Aufgrund der weiter bestehenden Marktvolatilität und der sich weiter verschlechternden Fundamentaldaten der unterlegten Subprime-Finanzierungen rechnen wir auch im vierten Quartal mit zusätzlichen Impairments, so dass das zweite Halbjahr insgesamt analog zum ersten verlaufen könnte.

Marktwertentwicklung
Werte in Klammern: Dezember 2007



Vintages
Basis Marktwerte



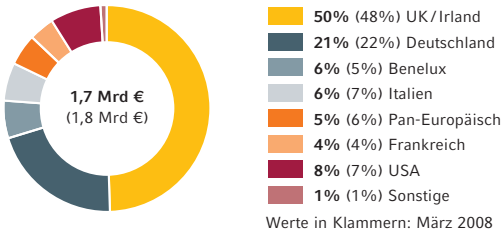
Ratingverteilung
Basis Marktwerte

Werte in Klammern: Dezember 2007

- Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS)

Das CMBS-Portfolio der Commerzbank-Gruppe beläuft sich per 30. September auf einen Marktwert von 1,74 Mrd Euro (davon unverändert 0,4 Mrd Euro im Handelsbuch). Gegenüber dem 30. Juni ist es um 45 Mio Euro gewachsen, was in erster Linie auf Zukäufe in Deutschland, UK und Italien durch die Eurohypo bei gleichzeitiger Exposure-Reduzierung in den USA zurückzuführen ist. Erfreulicherweise mussten in 2008 bisher auf das Portfolio keine Abschreibungen vorgenommen werden.

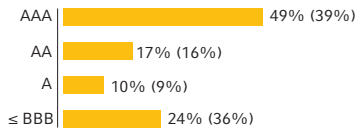
Regionale Aufteilung



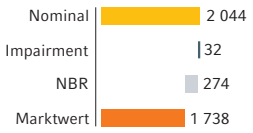
Werte in Klammern: März 2008

Ratingverteilung

Basis Marktwerte



Marktwertentwicklung



Werte in Klammern: März 2008

2.4.1.2 Eigenstrukturierte ABS-Positionen

- Originatorenpositionen

Commerzbank und Eurohypo haben im Laufe der letzten Jahre überwiegend aus Gründen des Kapitalmanagements Forderungsverbriefungen von rund 23 Mrd Euro (aktuelles Volumen: 17,0 Mrd Euro) vorgenommen, wovon per Ende September 2008 nominal noch knapp 7,7 Mrd Euro auf dem eigenen Buch sind. Die First Loss Pieces der Transaktionen haben ein Risikogewicht von 1 250 % und werden direkt vom Eigenkapital (hälftig Tier I / II) abgezogen.

			Volumen Commerzbank		
Verbriefungspool in Mio €	Fälligkeit	**Gesamtvolumen**	Senior	Mezzanine	First Loss Piece
Corporates	2013-2027	6 803	5 943	59	112
CMBS	2010-2084	9 513	1 383	83	42
RMBS	2048	494	1	21	0
MezzCap	2036	180	1	7	9
Gesamt		**16 990**	**7 337**	**171**	**163**

- Sponsorenpositionen

Die Commerzbank stellt Liquiditätslinien für eigene Conduits (Kaiserplatz, Aspire, MidCABS, Avalon) in Höhe von 1,2 Mrd Euro, die zum Stichtag mit 0,3 Mrd Euro gezogen waren. Darüber hinaus hat die Bank Commercial Papers im Rahmen des Kaiserplatzprogramms in Höhe von 824 Mio Euro gekauft; Liquiditätslinien für Conduits von Drittinstituten werden in Höhe von 0,2 Mrd Euro gestellt, die zum Stichtag nicht gezogen waren.

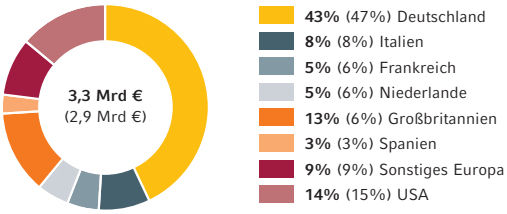
Eigene Conduits in Mio €	Liquiditätslinie	davon gezogen
Kaiserplatz	572 (571)	42 (24)
KP Avalon	266 (267)	266 (267)
MidCABS	223 (221)	33 (15)
Aspire	84 (82)	0 (18)
Sub-Holding-Wide...	48 (48)	0 (0)
Gesamt	**1 193 (1 190)**	**340 (324)**

Werte in Klammern: Juni 2008

2.4.2 Leveraged Acquisition Finance

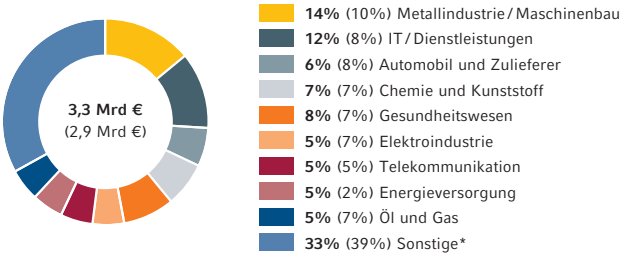
Das LBO-Portfolio der Bank beläuft sich per September 2008 auf 3,3 Mrd Euro (inkl. 0,3 Mrd Assets für das CLO Warehouse – Programm wurde per Ende September 2008 eingestellt) – davon 2,9 Mrd Euro „funded commitments" (Dezember 2007: 2,9 Mrd Euro – davon 2,4 Mrd Euro „funded commitments") und hat seinen regionalen Schwerpunkt in Europa (86 %). In den ersten drei Quartalen 2008 wurden auf das gut strukturierte Portfolio (durchschnittliche Losgröße circa 30 Mio Euro) keine Wertberichtigungen vorgenommen. Unser Portfoliolimit von maximal 1 % des Gesamtbank-EaD hat sich im aktuellen Umfeld bewährt. Angesichts des Marktumfelds ist im Bedarfsfall aktuell und aus unserer Sicht auch absehbar ein proaktives LBO Portfoliomanagement über den Sekundärmarkt – wenn überhaupt – nur sehr eingeschränkt möglich.

Geografische Verteilung



Werte in Klammern: Dezember 2007

Aufteilung nach Branchen



Werte in Klammern: Dezember 2007

*18 weitere Branchen mit Anteilen <4%

2.4.3 Financial Institutions

Im dritten Quartal 2008 haben die Auswirkungen der Finanzmarktkrise einen vorläufigen Höhepunkt erreicht. Während bislang Ausfälle auf regionale Institute und Nischenanbieter beschränkt waren, hat die Krise mit der Verstaatlichung von Fannie Mae, Freddie Mac und AIG, den Ausfällen von Lehman Brothers, IndyMac, Washington Mutual und dem Moratorium über die drei international tätigen isländischen Banken (Glitnir, Kaupthing, Landsbanki) eine neue und für die meisten Marktteilnehmer unerwartete Dimension erreicht. Hinzu kamen diverse Rettungsmaßnahmen in Europa, zum Beispiel die weitgehende Verstaatlichung und Zerschlagung von Fortis. Inzwischen haben sich in den USA, UK und Frankreich die Staaten gezielt an den Großbanken beteiligt, um das Eigenkapital zu stärken und hierdurch einen Credit Crunch zu verhindern.

Im Rahmen unserer antizipativen Risikomanagementansätze haben wir bereits 2007 unser Financial Institutions Portfolio auf ausfallgefährdete Assetklassen hin untersucht. Die eingesetzte Task Force untersuchte Banken mit auffälligem Risikoprofil in den folgenden Bereichen: (i) Subprime / ABS, (ii) Immobilienexposure in überhitzten Märkten, (iii) Refinanzierung weitgehend durch Wholesale Funding sowie (iv) Fristeninkongruenzen. Im Ergebnis wurden unsere Kreditrisikostrategien der neuen Situation angepasst und um risikomindernde und risikoeliminierende Maßnahmen erweitert.

Mit Gegensteuerungsmaßnahmen ist es uns gelungen, Risiken im FI Portfolio – wo immer im Rahmen der Marktilliquidität möglich – substantiell zu reduzieren. So wurde unser Financial Institutions Portfolio seit Anfang 2007 um 60 Mrd Euro abgebaut. Beispielsweise wurden in den oben genannten ausfallgefährdeten Kategorien 5 Mrd Euro an Exposure abgebaut.

Der auch weiterhin von uns vorgesehene Abbau von kritischen risikotragenden Aktiva wird durch Illiquidität der globalen Kapitalmärkte seit Q3 2007 deutlich erschwert. Dessen ungeachtet haben wir risikominimierende Maßnahmen in den von uns als kritisch identifizierten Portfolien forciert. Folgende risikomitigierende Maßnahmen haben in dieser schwierigen Situation unser Risikoprofil verbessert:

- Verstärkung von Collateral Agreements mit täglichem Margining,
- Laufzeitverkürzungen,
- Nachschärfung der Dokumentation,
- risikoadäquates Pricing,
- (Portfolio-) Hedges.

Trotz der frühzeitigen Identifikation und Reduktion der kritischen Portfolioteile konnte es nicht verhindert werden, dass auch wir von den Ausfällen Lehman Brothers, Washington Mutual und der Aufteilung der isländischen Banken in „good and bad banks“ betroffen wurden. So konnten unsere frühzeitig eingeleiteten gegensteuernden Maßnahmen das Island-Portfolio seit 2006 zwar halbieren, aber angesichts der schwieriger gewordenen Märkte die Risiken nicht vollständig mitigieren. Im Falle von Lehman Brothers fühlten auch wir uns bestärkt durch die Rettungsaktion des US Finanzministeriums für Bear Stearns. Wir teilten zulange die falsche Markteinschätzung des „too big to fail“.

Ein weiterer von uns nicht in diesem Umfang erwarteter Belastungseffekt resultiert aus den massiven Marktverwerfungen während des Re-Hedgings und der Sicherheitenverwertung der durch den Lehman-Ausfall betroffenen Positionen. Folglich haben wir im Rahmen unserer „Lessons Learned Analyse“ die Risikoparameter bezüglich Risikokonzentrationen und -korrelationen mit unseren Haupthandelspartnern neu definiert.

Zur Vermeidung einer Destabilisierung des deutschen Marktes mit massiven Auswirkungen auf den Pfandbriefmarkt haben wir uns bereits sehr frühzeitig und aktiv an der Rettungsaktion für die Hypo Real Estate beteiligt.

Zum 30. September 2008 betrug der EaD des Financial Institutions-Portfolios 140 Mrd Euro bei einer Risikodichte von 7bp, Risikoträger sind Banken, Investmentbanken und Versicherungen sowie (Hedge-) Fonds:

	Exposure at Default in Mrd €	Expected Loss in Mio €
Banken	112	67
NBFI	27	32
Versicherungen	1	< 1
Gesamt	**140**	**99**

Verteilung auf Ratingklassen zum 30. September 2008

PD Rating	Exposure at Default in Mrd €	Expected Loss in Mio €	CVaR in Mio €
1,0 - 1,8	103	5	70
2,0 - 2,8	27	19	141
3,0 - 3,8	7	27	171
4,0 - 4,8	2	18	106
> 4,8	2	30	43
Gesamt	**140**	**99**	**531**

Das Portfolio wird wesentlich durch Bondinvestments unserer Hypothekentöchter von Emittenten guter Bonität, von Counterpartyrisiken aus Handelsgeschäften und den überwiegend grundbuchlich besicherten Commercial Real Estate-Finanzierungen mit von Banken gemanagten Fonds dominiert. Zur proaktiven Risikosteuerung des Derivategeschäfts werden durchweg Besicherungsverträge eingesetzt und der Abdeckungsgrad des Portfolios durch diese Instrumente wird im Rahmen eines aktiven Exposure Managements laufend erhöht.

Verteilung auf Regionen zum 30. September 2008

	Exposure at Default in Mrd €	Expected Loss in Mio €	CVaR in Mio €
Afrika	2	4	17
Asien / Ozeanien	10	18	59
Deutschland	46	13	115
Nordamerika	11	6	38
Osteuropa	7	27	90
Skandinavien	3	1	5
Süd- / Mittelamerika	1	4	19
Westeuropa	60	26	188
Gesamt	**140**	**99**	**531**

Ein hoher Anteil des Geschäfts besteht in gut gerateten OECD-Ländern. Der Anteil der Emerging Markets-Regionen resultiert überwiegend aus der Abwicklung des Außenhandels des deutschen Mittelstands.

Das bestehende Banken-Ratingsystem wird mit Blick auf die „Lessons Learned“ aus der Finanzmarktkrise überarbeitet, um zu einer noch trennschärferen Risikoselektion zu kommen.

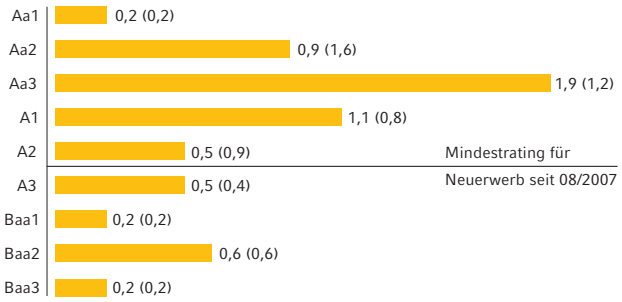
2.4.4 Nordamerikanische Municipals

Public Finance hat Wertpapieranlagen in Höhe von rund 6,2 Mrd Euro (Dezember 2007: 6,2 Mrd Euro) im Bankbuch, die durch Monoliner garantiert werden. Nachstehendes Chart zeigt, dass wir uns bei den Underlying Ratings überwiegend im Bereich A und besser bewegen.

Wir haben die Underlyings einer sorgfältigen Prüfung unterzogen und sehen bei den Municipal Bonds aufgrund der guten Eigenbonität weiterhin keinen Impairmentbedarf.

Exposure nach Underlying Rating

in Mrd €

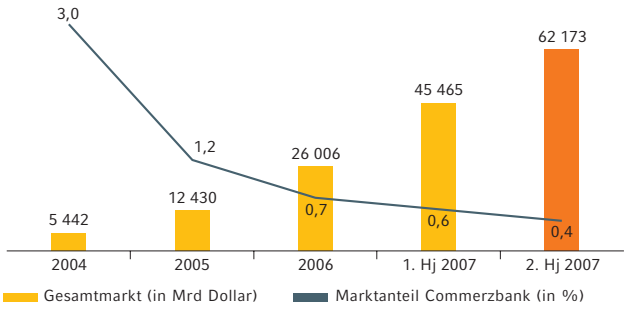


Werte in Klammern: Dezember 2007

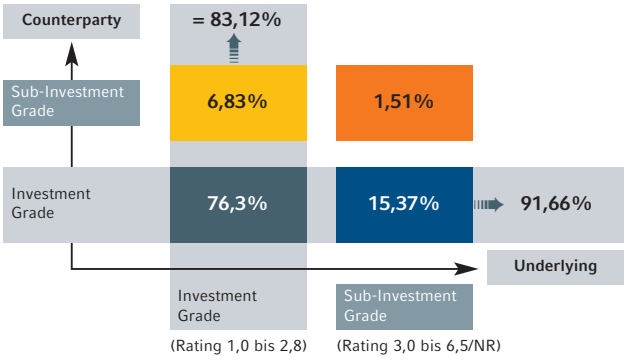
2.4.5 CDS-Portfolio

Die Entwicklung der CDS-Märkte zeigte im Zuge der Finanzmarktkrise einen Anstieg des Nominalvolumens auf über 62 000 Mrd Dollar. Da wir das Nominalvolumen der CDS-Geschäfte unserer Bank in den letzten Jahren konstant bei 160 Mrd Euro gehalten haben, ist unser Marktanteil von circa 3 % in 2004 bis Ende 2007 auf unter 0,5 % gefallen, was unsere konservative Einstellung zu diesen Märkten unterstreicht.

CDS-Märkte



Counterparty und Underlying Credit Quality



Die Grafik zeigt unsere CDS Long-Positionen in Kombination von Counterparty und Underlying Risk. Das größte Risiko ergibt sich, wenn beide Risiken im Sub-Investment Grade-Bereich liegen; hier haben wir unverändert nur einen geringen Anteil von 1,5 %. Allerdings ist aufgrund von Ratingmigrationen von einer Verschlechterung der Bestände auszugehen; hier werden wir gegensteuern.

2.5 Weitere Risiken

Bezüglich aller weiteren quantifizierbaren und nicht quantifizierbaren Risiken gab es in den ersten neun Monaten des Jahres keine wesentlichen Veränderungen gegenüber dem im Geschäftsbericht 2007 dargestellten Stand.

3. Wesentliche Entwicklungen im Risikomanagement und Ausblick

3.1 Neuaufstellung der Risikofunktion / Integrationsprojekt Risiko

Die Neue Commerzbank misst einem belastbaren Geschäftsmodell und einem leistungsfähigen Risikomanagement große Bedeutung bei. Wir betreiben eine konsequente De-Risking-Strategie, das Risikomanagement der Neuen Commerzbank wird im Rahmen der Neuaufstellung gestärkt. Die Risikofunktion der Neuen Commerzbank wird sich künftig (Implementierung ab Anfang 2009) in neun Bereiche aufteilen, wobei fünf Bereiche jeweils die Funktion des Segment-CRO wahrnehmen und in dieser Funktion die Verantwortung für alle quantifizierbaren Risiken des Segments übernehmen.

Von den vier Corporate Center-Risikofunktionen steuert eine die Kreditrisiken, eine weitere die Markt- und Operationelle Risiken des Gesamtkonzerns; beide stellen einheitliche Methoden und das Controlling für den Konzern sicher. Eine weitere Corporate Center-Funktion kümmert sich segmentübergreifend um Intensive Care und Workout. Der Bereich Risk Operations bildet schließlich die Klammer für alle Risikofunktionen des Konzerns. Dieser stellt eine einheitliche Risikostrategie sicher, treibt das makroökonomische Risk Research voran, sorgt für eine einheitliche zielgruppenorientierte Sprachregelung in der internen und externen Risikokommunikation, gibt Anstöße für effizientere, kostengünstigere Abläufe, überwacht die Budgets und kümmert sich um die segmentübergreifende Personalentwicklung und -qualifizierung und koordiniert die Abstimmung mit der Bankenaufsicht.

Alle neun Risikofunktionen werden unter Führung des CRO im Risk Management Board zusammengeführt. Dieses trägt für ein zeitnahes Reporting, ein kosteneffizientes und proaktives Risikocontrolling und -management, eine einheitliche Risikokultur und die Einhaltung der regulatorischen Bestimmungen Sorge.

Bei der Zusammenführung der Methoden, der Modelle, der Kompetenzen sowie der Risikostrategie für homogene Teilportfolien in der Neuen Commerzbank (Core, Non Core / Policy, Exception to Policy, Out of Policy) sind wir im Rahmen der Integrationsvorbereitung auf einem guten Weg.

Uns ist bewusst, dass die Integration der Dresdner Bank in die Neue Commerzbank eine große Herausforderung an die Leistungsfähigkeit der Risikomanagementfunktion darstellt; dies gilt insbesondere für die bei der Dresdner Bank weit größeren Portfolien bei ABS / Conduits, bei Leverage Acquisition Finance und bei CDS. Wir sehen uns jedoch gut und leistungsfähig aufgestellt und sind zuversichtlich, ein möglichst ergebnisschonendes Downsizing dieser Portfolien bewerkstelligen zu können. Aber auch für uns gibt es aus der Finanzmarktkrise eine Vielzahl von „Lessons Learned". Wir werden hierzu im Geschäftsbericht 2008 Stellung nehmen.

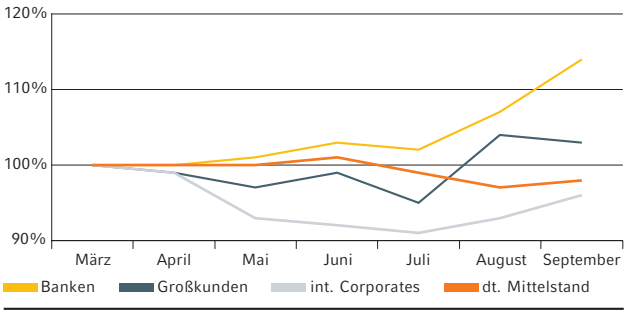
3.2 Regulatorisches Kapitalmanagement i.R. Basel II / Challenge Prozyklizität

Im Sinne von Transparenzverbesserung und Annäherung von interner und regulatorischer Risikosteuerung wurde mit den aufsichtsrechtlichen Reformen (kurz: Basel II) die regulatorische Kapitalanforderung differenzierter und risikosensitiver gestaltet. Diese sinnvolle Entwicklung hat den unangenehmen Nebeneffekt, dass sich die Kapitalanforderungen dadurch auch im externen Ausweis volatiler und prozyklischer verhalten. Die sich daraus ergebenden Herausforderungen wurden bereits während der Konsultationsphase kontrovers diskutiert.

Je nach Abhängigkeit von den internationalen Finanzmärkten sowie mit Abkühlung der Konjunkturentwicklung wirken sich die Finanzmarktturbulenzen mit unterschiedlicher zeitlicher Verzögerung auf Regionen und Kundengruppen aus.

Die folgende Grafik zeigt den bereits erfolgten Anstieg der RWAs bei Banken und den sukzessiven Anstieg bei gro-

Volumensbereinigte RWA-Entwicklung seit März (Index)



ßen und internationalen Kunden. Auch für die Kundengruppe Deutscher Mittelstand, die sich aktuell noch stabil zeigt, gehen wir in den kommenden Quartalen von einer Ausweitung der Kapitalbindungsanforderungen aus.

Auf Basis unserer diesbezüglichen Simulationsrechnungen haben wir bereits frühzeitig die Anforderungen an die Risikoqualität des Neugeschäfts erhöht und wirken im Bestand auf eine Sicherheitenverstärkung hin.

Trotz dieser verschärften Umfeldbedingungen erfüllt die Kapitalausstattung der Bank zum Stichtag vollumfänglich die regulatorischen Anforderungen. Dies gilt auch unter Anwendung des im Rahmen der Zertifizierung mit dem Regulator abgestimmten Stressszenarios. Die Umfeldbedingungen bleiben jedoch schwierig.

3.3 Financial Institutions / ABS

Banken: Die Bankenrettungspakete und das nachhaltige Commitment der Regierungen und Zentralbanken der Industrienationen zu Stützungsaktionen werden im Verlauf des vierten Quartal zu einer Entspannung in den Developed Markets führen. Wir gehen insofern nicht von weiteren Ausfällen systemwichtiger großer Marktteilnehmer aus, erwarten allerdings bei kleineren FIs weitere Defaults und Restrukturierungen. Die Auswirkungen von Finanzmarktkrise und absehbarer Rezession auf die Ertrags- und Kapitallage von Financial Institutions sowie die Infragestellung lange gültiger Geschäftsmodelle bestärkt uns, auch zukünftig konsequent unsere Risikoreduktionsstrategie unter Risk / Return-Gesichtspunkten fortzusetzen.

In Emerging Markets sehen wir ein steigendes Ausfallrisikopotenzial gerade bei lokalen Banken. Während rohstoffreiche Länder wie Russland im zurückliegenden Boom ausreichend Devisenreserven ansammeln konnten und auch bereit sind, diese zum Schutz ihres Bankensystems einzusetzen, beurteilen wir im Gegensatz dazu die Lage für Banken in Ländern ohne diese Möglichkeiten und mit hohen Haushalts- und Leistungsbilanzdefiziten als kritisch. Die aktuelle Krise etwa in der Ukraine bestätigt dies.

Wir haben bereits seit einigen Monaten proaktiv unsere Risiken in ausgewählten Emerging Markets reduziert. Diese Strategie werden wir konsequent fortsetzen. Generell liegt der Schwerpunkt unseres Geschäfts in Emerging Markets auf risikoarmen kommerziellen Bank-zu-Bank-Geschäften zur Förderung der Import- / Export-Aktivitäten unserer Firmenkunden.

Non Bank Financial Institutions: Unser kleines Versicherungsportfolio konzentriert sich in Developed Markets, große Versicherungen dürften ebenfalls von den positiven Auswirkungen der Finanzmarktstützungsaktionen in den Industrieländern profitieren. Bei nennenswerten Ertragseinbrüchen kann aber kleineren Versicherungen schnell die Geschäftsbasis entzogen werden.

Wir sehen aus Gesamtmarktsicht ein nachhaltiges Gefährdungspotenzial für die Hedge Fund-Industrie und deren finanzierende Banken. Hier muss davon ausgegangen werden, dass schwache Performance, eingeschränkter Zugang zu Liquidität und hohe Redemptions der Investoren etliche Funds in den nächsten Monaten zur Liquidation zwingen werden, zumal erhöhte Margin Calls bei fallenden Aktienmärkten belasten. Der zunehmende Verwertungsdruck bei Collateral Agreements wird die Aktienmärkte unter Druck halten. Durch den Verkaufsdruck auf den Märkten kann eine Abwärtsspirale entstehen. Leerverkäufe erhöhen zusätzlich die Volatilität und sollten deshalb noch stärker eingeschränkt werden. Unser Hedge Fonds-Portfolio ist klein und weit diversifiziert auf Fund of Funds ausgerichtet, so dass wir hieraus keine außergewöhnlichen Belastungen erwarten.

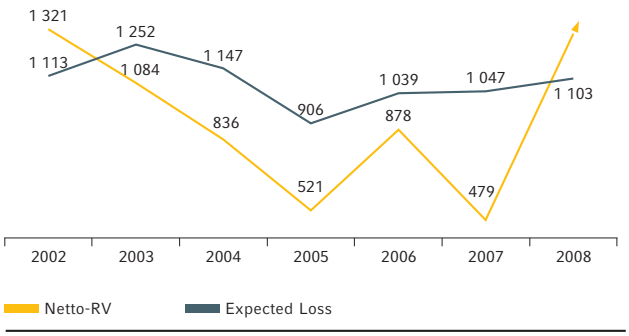
ABS: Wir sehen aus dem Subprime ABS-Portfolio für 2009 keine nennenswerten Belastungen mehr.

3.4 Ertragsbelastungen

Obwohl die wirtschaftlichen Aussichten trüb bleiben, gehen wir doch davon aus, dass wir mit Ertragsbelastungen von insgesamt 1 200 Mio Euro (Risikovorsorge 628 Mio Euro, Impairments 572 Mio Euro) im dritten Quartal diesen Jahres den Gipfel erreicht haben. Dies aus der Tatsache heraus, dass in Q3 von den Ertragsbelastungen 371 Mio Euro auf Lehman, 260 Mio Euro auf drei isländische Banken und 274 Mio Euro auf Sekundärmarkt-ABS (davon wegen Subprime 154 Mio Euro) entfielen; insgesamt somit 905 Mio beziehungsweise ¾ aller Ertragsbelastungen auf diese Sonderposten. In Zukunft sehen wir deutlich geringere Belastungen aus Financial Institutions und ABS.

Allerdings zeichnen sich jetzt negative Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Realwirtschaft ab. Wir gehen davon aus, dass sich diese in 2009 massiv verstärken und weitere

Zyklische Entwicklung der Risikovorsorge



Industriezweige infizieren werden. Von dieser Entwicklung wird vor allem unser Mittelstandsportfolio betroffen sein. Auch die Segmente CRE und Corporates & Markets werden im nächsten Jahr noch durch Nachlaufeffekte der aktuellen Krise belastet werden, so dass wir auch hier von einem anhaltend hohen Niveau der Kreditrisikovorsorge ausgehen. Der Risikovorsorgebedarf 2009 in Osteuropa wird durch steigenden GLLP-Bedarf aufgrund von Wachstum, aber auch von Corporates-Pleiten, die häufig von schwachen Finanzierungsstrukturen ausgelöst werden, nach oben gehen und einen zunehmend größeren Teil des Expected Loss verbrauchen. Dagegen rechnen wir im Segment PuG mit einem nur moderaten Anstieg der Kreditrisikovorsorge, da sich die Krise nur indirekt beziehungsweise zeitverzögert auswirkt und wir inzwischen über sehr leistungsfähige Scoringmodelle verfügen. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Risikovorsorge in den nächsten drei Jahren auf oder über dem Niveau des Expected Loss liegen wird.

Wir erwarten aber, dass die Belastungen in 2009 aus AfS- und Handelsbuch-Impairments gegenüber den Extremwerten dieses Jahres deutlich abgesenkt werden können. Ausgehend von einer Hochrechnung der Gesamtbelastung von circa 2,8 Mrd Euro in 2008 sehen wir die Ertragsbelastung in 2009/10 insgesamt deutlich niedriger bei allerdings erheblichen Strukturverschiebungen. Gleichzeitig werden risikoorientiert höhere Margen zu einem verbesserten Zinsergebnis führen. Stand alone sehen wir deshalb das Ergebnis der Bank in 2009 erheblich besser als in 2008.

3.5 Liquidität / Marktrisiken / Operationelle Risiken

Liquidität: In den nächsten Wochen bis Ende des Jahres und im ersten Quartal 2009 erwarten wir eine anhaltend schwierige Lage auf den Geld- und Kapitalmärkten bis die Wirkung des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes zu einer Beruhigung führt.

Marktrisiken: Für das vierte Quartal 2008 und 2009 erwarten wir anhaltend hohe Volatilitäten aufgrund weltweiter Rezessionsängste. Bei einem solchen Szenario ist von keiner Verbesserung der Handelserträge und kaum positiven Effekten auf die Neubewertungsrücklage auszugehen. Priorität hat auch im schwierigen Marktumfeld der konsequente Abbau von Exposures in den Bereichen Public Finance und Credit Trading.

Operationelle Risiken: Wir gehen davon aus, dass sich die Belastungen inklusive Rechtsrisiken in 2008 und 2009 unter dem Wert 2007 in Höhe von 133 Mio Euro bewegen werden.

3.6 Portfolien im Risikofokus / Ausblick

Fazit: Die Anforderungen an das Risikomanagement bleiben in den nächsten Jahren weiterhin hoch. Der Erfolg im Risikomanagement wird den Erfolg der Neuen Commerzbank wesentlich bestimmen. Das Integrationsprojekt ist auf einem guten Weg und wir sehen uns für die Neue Commerzbank gut aufgestellt, um den absehbaren Belastungen durch die Realwirtschaft erfolgreich zu begegnen.

Portfolio	Jahresende 2008	Jahresende 2009
ABS (inkl. Subprime)	Subprime im Wesentlichen abgeschrieben, Belastungen durch Corporate CDOs	Wenige offene Positionen – keine erheblichen Belastungen
Finanzinstitute	Keine weiteren Ausfälle bei großen Playern, Ausfälle in Schwellenländern möglich	Staatliche Unterstützungsprogramme werden positive Effekte haben
Unternehmen	Bei kleineren Firmen Zeichen von Schwäche erkennbar	Mehr Insolvenzen durch sich abschwächende Wirtschaftsentwicklung
Mittel- und Osteuropa	Banken leiden unter Abzug von Geldern	Wirtschaftlicher Abschwung als Ergebnis der Finanzkrise
Commercial Real Estate (nur international)	Keine Verbesserung in den USA, Großbritannien und Spanien	Weitere Bewertungsverluste unter anderem in Frankreich und Italien

- Risikovorsorge in 2009 (1,1 Mrd Euro) entspricht den erwarteten Belastungen
- Geringere Belastungen aus Finanzanlagen und im Handelsbuch

Ergebnisbelastung wird in den Jahren 2009 und 2010 zurückgehen.

Übereinstimmungserklärung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) – Rechnungslegungsgrundsätze und Konsolidierungskreis –

Rechnungslegungsgrundsätze

Unser Zwischenabschluss zum 30. September 2008 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. Er berücksichtigt insbesondere auch die Anforderungen des IAS 34 an die Zwischenberichterstattung.

Wir haben in diesem Zwischenbericht grundsätzlich die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie in unserem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 angewendet (vergleiche Geschäftsbericht 2007 Seite 145 ff.).

In seiner Mitteilung vom 13. Oktober 2008 hat das IASB ein Amendment zur Umkategorisierung von Finanzinstrumenten verabschiedet. Danach wurden Wertpapiere des Public Finance-Bestands, die keinen aktiven Markt aufweisen, aus der IAS 39-Kategorie Available for Sale (AfS) in die IAS 39-Kategorie Loans and Receivables (LaR) umkategorisiert. Der Fair Value der umkategorisierten Wertpapiere beträgt im Umkategorisierungszeitpunkt am 30. September 2008 44 Mrd Euro. Dieser Wert wird als neuer Buchwert der Wertpapierbestände angesetzt. Die Neubewertungsrücklage nach latenten Steuern beläuft sich für die umkategorisierten Wertpapiere zum 30. September 2008 auf –751 Mio Euro im Vergleich zu –410 Mio Euro zum 31. Dezember 2007. Aufgrund nicht aktiver Märkte wurde der Fair Value dieses Teilportfolios auf Basis eines cashfloworientierten Bewertungsmodells ermittelt. Zur Diskontierung der Cashflows werden Spreads verwendet, die die Verlusterwartungen und eine Risikokomponente beinhalten, die die mittlerweile eingetretenen Marktänderungen angemessen berücksichtigen. Das Nominalvolumen dieses Teilportfolios beträgt 45 Mrd Euro. Im Wesentlichen handelt es sich dabei um Wertpapiere öffentlicher Schuldner (unter anderem europäische und nordamerikanische Gebietskörperschaften) sowie von Financial Institutions. Die Geschäfte weisen durchschnittliche Effektivzinssätze zwischen 1,1 % und 16,9 % auf und wir erwarten daraus einen Zahlungsmittelzufluss in Höhe von 65 Mrd Euro. Der Handelsbestand (Investmentbanking Geschäft) bleibt von dieser Maßnahme unberührt.

Konsolidierungskreis

Am 1. Februar 2008 haben wir unsere Tochtergesellschaft Caisse Centrale de Réescompte mit Sitz in Paris veräußert.

Am 6. März 2008 wurde der Kauf von 60 % plus einer Aktie an der ukrainischen Bank Forum vollzogen und diese vollkonsolidiert. Die Gesellschaft verfügt über Vermögenswerte von 1,85 Mrd Euro und Schulden von 1,65 Mrd Euro. Der Kaufpreis betrug 438 Mio Euro und wurde vollständig in Barmitteln beglichen. Für die erworbenen Anteile haben wir im Rahmen der Kaufpreisallokation den Unterschiedsbetrag (346 Mio Euro) zwischen den Anschaffungskosten und dem anteiligen Eigenkapital soweit wie möglich auf bilanzierte Vermögenswerte und sonstige einzeln identifizierbare Werte (Kundenbeziehungen, Markennamen) verteilt (24 Mio Euro). Der danach verbleibende Betrag (322 Mio Euro) wurde als Geschäfts- oder Firmenwerte behandelt.

Daneben wurden folgende Tochtergesellschaften, Fonds und Zweckgesellschaften in 2008 erstmalig konsolidiert:

- Commerz Systems GmbH (vormals: SOLTRX Solutions for Financial Business GmbH), Frankfurt am Main
- cominvest ABS-Cofonds, Frankfurt am Main
- cominvest Premium Plus FCP, Frankfurt am Main
- cominvest ABS Opportunity S.A., Luxemburg
- Semper Finance 2006-1 Ltd., St. Helier/Jersey

Diese Gesellschaften verfügen über Vermögenswerte von 0,8 Mrd Euro und Schulden von 0,5 Mrd Euro. Die Anschaffungskosten beliefen sich insgesamt auf 198 Mio Euro. Ein Unterschiedsbetrag ist jeweils nicht entstanden.

Von unserer Tochtergesellschaft Commerzbank Auslandsbanken Holding AG, Frankfurt am Main, wurde im April 2008 die Gesellschaft

- Commerzbank Auslandsbanken Holding Nova GmbH, Frankfurt am Main

abgespalten und seit diesem Zeitpunkt ebenfalls vollkonsolidiert.

Die Tochtergesellschaft PTE Skarbiec – Emerytura SA, Warschau, wurde im Juni 2008 auf die Beteiligung Aegon PTE SA, Warschau verschmolzen und wird seither nicht mehr konsolidiert. Die Beteiligung wird ebenfalls zur Veräußerung gehalten.

Im Rahmen der Übernahme der Dresdner Bank gemäß Vertrag vom 31. August 2008 wurde die Übertragung der Gesellschaften cominvest Asset Management GmbH, Frankfurt, cominvest Asset Management S.A., Luxemburg, Münchner Kapitalanlage Aktiengesellschaft, München, und MK LUXINVEST S.A, Luxemburg, an die Allianz-Gruppe vereinbart. Bis zur endgültigen Übertragung der Anteile behandeln wir die Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaften in Übereinstimmung mit IFRS 5. Der Ausweis erfolgt in den Sonstigen Aktiva beziehungsweise Sonstigen Passiva.

Die nachstehenden Tochter- und Zweckgesellschaften befinden sich in Liquidation oder wurden veräußert und werden daher nicht mehr konsolidiert:

Liquidation
- Times Square Funding Financials LLC, New York
- Kaiserplatz Purchaser No. 14, St. Helier / Jersey
- Commerz Securities (Japan) Company Ltd., Hongkong / Tokio
- ATBRECOM Ltd., London
- Gracechurch Ltd., London
- Commerz Equity Investments Ltd., London

Veräußerung
- Hajobanta GmbH & Co. Asia Opportunity I KG, Düsseldorf
- Atisha Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Paris KG, Düsseldorf
- Atisha Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf
- Abantum Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Euro Alsace Paris KG, Düsseldorf
- SCI EURO ALSACE PARIS, Paris

Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio €	Notes	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Zinsüberschuss	(1)	3 411	3 047	11,9
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	(2)	–1 217	–418	.
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge		2 194	2 629	–16,5
Provisionsüberschuss	(3)	2 169	2 415	–10,2
Handelsergebnis	(4)	251	806	–68,9
Ergebnis aus Finanzanlagen	(5)	–341	249	.
Sonstiges Ergebnis	(6)	103	212	–51,4
Verwaltungsaufwendungen	(7)	3 932	3 967	–0,9
Operatives Ergebnis		**444**	**2 344**	**–81,1**
Restrukturierungsaufwendungen	(8)	25	–	.
Ergebnis vor Steuern		**419**	**2 344**	**–82,1**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(9)	–508	560	.
Konzernüberschuss		**927**	**1 784**	**–48,0**
den Minderheitenanteilen zurechenbarer Konzernüberschuss		115	68	69,1
den Commerzbank-Aktionären zurechenbarer Konzernüberschuss		812	1 716	–52,7

Ergebnis je Aktie	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Operatives Ergebnis (Mio €)	444	2 344	–81,1
Den Commerzbank-Aktionären zurechenbarer Konzernüberschuss (Mio €)	812	1 716	–52,7
Durchschnittliche Anzahl ausgegebener Stammaktien (Stück)	663 452 241	656 593 546	1,0
Operatives Ergebnis je Aktie (€)	0,67	3,57	–81,2
Gewinn je Aktie (€)	1,22	2,61	–53,3

Der gemäß IAS 33 errechnete Gewinn je Aktie basiert auf dem den Commerzbank-Aktionären zurechenbaren Konzernüberschuss.

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)

in Mio €	2008			2007			
	III. Quartal	**II. Quartal**	**I. Quartal**	**IV. Quartal**	**III. Quartal**	**II. Quartal**	**I. Quartal**
Zinsüberschuss	1 213	1 176	1 022	973	999	1 003	1 045
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	–628	–414	–175	–61	–107	–151	–160
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	585	762	847	912	892	852	885
Provisionsüberschuss	720	717	732	735	810	758	847
Handelsergebnis	–297	375	173	73	124	381	301
Ergebnis aus Finanzanlagen	–229	–86	–26	–123	–238	262	225
Sonstiges Ergebnis	–17	89	31	–29	56	146	10
Verwaltungsaufwendungen	1 237	1 373	1 322	1 399	1 283	1 324	1 360
Operatives Ergebnis	**–475**	**484**	**435**	**169**	**361**	**1 075**	**908**
Restrukturierungsaufwendungen	–	–	25	8	–	–	–
Ergebnis vor Steuern	**–475**	**484**	**410**	**161**	**361**	**1 075**	**908**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	–202	–386	80	20	10	283	267
Konzernüberschuss	**–273**	**870**	**330**	**141**	**351**	**792**	**641**
den Minderheitenanteilen zurechenbarer Konzernüberschuss	12	53	50	–60	12	24	32
den Commerzbank-Aktionären zurechenbarer Konzernüberschuss	–285	817	280	201	339	768	609

Bilanz

Aktiva | in Mio €	Notes	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Barreserve		4 212	5 157	–18,3
Forderungen an Kreditinstitute	(11, 13)	60 026	74 058	–18,9
Forderungen an Kunden	(12, 13)	295 925	289 409	2,3
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	(14)	–5 867	–5 955	–1,5
Positive Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		7 407	8 970	–17,4
Handelsaktiva	(15)	96 860	97 599	–0,8
Finanzanlagen	(16)	121 441	132 192	–8,1
Immaterielle Anlagewerte	(17)	1 608	1 265	27,1
Sachanlagen	(18)	1 285	1 293	–0,6
Ertragsteueransprüche		6 994	6 439	8,6
Sonstige Aktiva	(19)	5 684	6 047	–6,0
Gesamt		**595 575**	**616 474**	**–3,4**

Passiva | in Mio €	Notes	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(20)	125 920	125 120	0,6
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	(21)	172 359	159 187	8,3
Verbriefte Verbindlichkeiten	(22)	170 470	205 649	–17,1
Negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten		13 958	14 823	–5,8
Handelspassiva	(23)	73 564	70 293	4,7
Rückstellungen	(24)	2 247	2 919	–23,0
Ertragsteuerverpflichtungen		4 318	4 945	–12,7
Sonstige Passiva	(25)	2 443	2 946	–17,1
Nachrangkapital	(26)	11 729	11 046	6,2
Hybridkapital	(27)	3 310	3 414	–3,0
Eigenkapital		15 257	16 132	–5,4
Gezeichnetes Kapital		1 878	1 708	10,0
Kapitalrücklage		6 636	5 709	16,2
Gewinnrücklagen		5 902	6 158	–4,2
Neubewertungsrücklage		–1 157	903	.
Bewertungsergebnis aus Cash Flow Hedges		86	34	.
Rücklage aus der Währungsumrechnung		90	–34	.
Konzerngewinn 2007[1]		–	657	.
Konzernüberschuss 1.1.–30.9.2008[2]		812	–	.
Gesamt vor Fremdanteilen		14 247	15 135	–5,9
Anteile in Fremdbesitz		1 010	997	1,3
Gesamt		**595 575**	**616 474**	**–3,4**

[1] nach Einstellung in die Gewinnrücklagen; [2] soweit den Commerzbank-Aktionären zurechenbar

Eigenkapitalentwicklung

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

in Mio €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Neubewertungsrücklage	Bewertungsergebnis aus Cash Flow Hedges	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Konzerngewinn	Gesamt vor Fremdanteilen	Anteile in Fremdbesitz	Eigenkapital
Eigenkapital zum 1.1.2007	**1 705**	**5 676**	**5 139**	**1 746**	**–381**	**–143**	**493**	**14 235**	**1 023**	**15 258**
Konzernüberschuss							1 917	1 917	8	1 925
Einstellung in die Gewinnrücklagen			1 260				–1 260	–		–
Veränderungen der Neubewertungsrücklage				–829				–829	–201	–1 030
Veränderungen aus Cash Flow Hedges					415			415	118	533
Veränderungen der Währungsrücklage						17		17	7	24
umfassendes Periodenergebnis 2007	**–**	**–**	**1 260**	**–829**	**415**	**17**	**657**	**1 520**	**–68**	**1 452**
Kapitalerhöhungen								–	24	24
Ausgabe von Belegschaftsaktien								–		–
Gewinne / Verluste Vorjahr								–	–191	–191
Einstellung in die Gewinnrücklagen (Anteile in Fremdbesitz)								–	98	98
Dividende							–493	–493		–493
Veränderungen im Anteilsbesitz			–206					–206		–206
Veränderungen im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen*	3	33	–35	–14		92		79	111	190
Eigenkapital zum 31.12.2007	**1 708**	**5 709**	**6 158**	**903**	**34**	**–34**	**657**	**15 135**	**997**	**16 132**
Konzernüberschuss							812	812	115	927
Einstellung in die Gewinnrücklagen								–		–
Veränderungen der Neubewertungsrücklage				–2 056				–2 056	–120	–2 176
Veränderungen aus Cash Flow Hedges					52			52	–	52
Veränderungen der Währungsrücklage						95		95	30	125
umfassendes Periodenergebnis für drei Quartale 2008	**–**	**–**	**–**	**–2 056**	**52**	**95**	**812**	**–1 097**	**25**	**–1 072**
Kapitalerhöhungen	170	924						1 094		1 094
Gewinne / Verluste Vorjahr								–	–8	–8
Einstellung in die Gewinnrücklagen (Anteile in Fremdbesitz)								–	52	52
Dividende							–657	–657		–657
Veränderungen im Anteilsbesitz			–223					–223		–223
Veränderungen im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen*	–	3	–33	–4		29		–5	–56	–61
Eigenkapital zum 30.9.2008	**1 878**	**6 636**	**5 902**	**–1 157**	**86**	**90**	**812**	**14 247**	**1 010**	**15 257**

* einschließlich Veränderung eigener Aktien.

Die Commerzbank Aktiengesellschaft hat für ihre Stammaktien im Mai 2008 eine Dividende in Höhe von insgesamt 657 Mio Euro ausgeschüttet.

Nachrichtlich: Eigenkapitalentwicklung vom 1.1. bis 30.9.2007

in Mio €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Neubewertungsrücklage	Bewertungsergebnis aus Cash Flow Hedges	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Konzerngewinn	Gesamt vor Fremdanteilen	Anteile in Fremdbesitz	Eigenkapital
Eigenkapital zum 1.1.2007	**1 705**	**5 676**	**5 139**	**1 746**	**–381**	**–143**	**493**	**14 235**	**1 023**	**15 258**
Konzernüberschuss							1 716	1 716	68	1 784
Einstellung in die Gewinnrücklagen								–		–
Veränderungen der Neubewertungsrücklage				–256				–256	–135	–391
Veränderungen aus Cash Flow Hedges					339			339	63	402
Veränderungen der Währungsrücklage						–4		–4	2	–2
umfassendes Periodenergebnis für drei Quartale 2007	**–**	**–**	**–**	**–256**	**339**	**–4**	**1 716**	**1 795**	**–2**	**1 793**
Kapitalerhöhungen								–	24	24
Ausgabe von Belegschaftsaktien								–		–
Gewinne / Verluste Vorjahr								–	–178	–178
Einstellung in die Gewinnrücklagen (Anteile in Fremdbesitz)								–	84	84
Dividende							–493	–493		–493
Veränderungen im Konsolidierungskreis und sonstige Veränderungen*	1	23	–42	–6		88		64	29	93
Eigenkapital zum 30.9.2007	**1 706**	**5 699**	**5 097**	**1 484**	**–42**	**–59**	**1 716**	**15 601**	**980**	**16 581**

* einschließlich Veränderung eigener Aktien

Kapitalflussrechnung (verkürzte Darstellung)

in Mio €	2008	2007
Zahlungsmittelbestand zum 1.1.	**5 157**	**5 967**
Cash Flow aus operativer Geschäftstätigkeit	–11 769	–1 262
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	9 805	–250
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	1 019	–1 180
Cash Flow insgesamt	**–945**	**–2 692**
Effekte aus Wechselkursänderungen	–	–4
Zahlungsmittelbestand zum 30.9.	**4 212**	**3 271**

Die Kapitalflussrechnung zeigt die Veränderungen der liquiden Mittel im Commerzbank-Konzern. Der Zahlungsmittelbestand entspricht dem Bilanzposten 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

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften sowie aus dem Wertpapierbestand der Finanzanlagen*	16 027	15 859	1,1
Gewinne aus der Veräußerung von Forderungen und Krediten	–	112	.
Dividenden aus Wertpapieren	86	65	32,3
Laufendes Ergebnis aus Beteiligungen, Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Anteilen an Tochterunternehmen	102	77	32,5
Laufende Erträge aus Leasing- und vergleichbaren Vermögenswerten	181	156	16,0
Zinserträge	*16 396*	*16 269*	*0,8*
darunter: aus Geschäften mit Anwendung der Fair Value Option	*110*	*127*	*–13,4*
Zinsaufwendungen für Nachrang- und Hybridkapital sowie Verbriefte und sonstige Verbindlichkeiten	12 840	13 080	–1,8
Verluste aus der Veräußerung von Forderungen und Krediten	1	–	.
Laufende Aufwendungen aus Leasing- und vergleichbaren Vermögenswerten	144	142	1,4
Zinsaufwendungen	*12 985*	*13 222*	*–1,8*
darunter: aus Geschäften mit Anwendung der Fair Value Option	*50*	*17*	*.*
Gesamt	**3 411**	**3 047**	**11,9**

* Hierin sind im laufenden Geschäftsjahr 27 Mio Euro aus Vorfälligkeitsentschädigungen enthalten.

(2) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Zuführung zur Risikovorsorge	–2 000	–636	.
Auflösung von Risikovorsorge	940	320	.
Saldo Direktabschreibungen, Zuschreibungen und Eingänge auf abgeschriebene Forderungen	–157	–102	53,9
Gesamt	**–1 217**	**–418**	**.**

(3) Provisionsüberschuss

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Wertpapiergeschäft	707	852	–17,0
Vermögensverwaltung	322	513	–37,2
Zahlungsverkehr und Auslandsgeschäft	396	355	11,5
Immobilienkreditgeschäft	257	209	23,0
Bürgschaften	148	127	16,5
Ergebnis aus Syndizierungen	94	94	0,0
Treuhandgeschäfte	2	5	–60,0
Übrige	243	260	–6,5
Gesamt	**2 169**	**2 415**	**–10,2**

Im Provisionsüberschuss sind 474 Mio Euro (Vorjahr: 424 Mio Euro) Provisionsaufwendungen enthalten. Daneben resultieren 35 Mio Euro (Vorjahr: 27 Mio Euro) aus Geschäften mit Finanzinstrumenten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Der Rückgang in der Position Vermögensverwaltung erklärt sich im Wesentlichen aus der Entkonsolidierung der Jupiter International Group, die im Juni 2007 erfolgte, und der Caisse Centrale de Réescompte im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres.

(4) Handelsergebnis

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Ergebnis aus dem Handel	909	787	15,5
Ergebnis aus der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten	–505	32	.
Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen	–10	–21	–52,4
Ergebnis aus der Anwendung der Fair Value Option	–143	8	.
Gesamt	**251**	**806**	**–68,9**

(5) Ergebnis aus Finanzanlagen

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Ergebnis aus zinstragendem Geschäft	**–588**	**–193**	**.**
der Kategorie Available for Sale	33	144	–77,1
Veräußerungsgewinne (Umbuchung aus der Neubewertungsrücklage)[1]	78	262	–70,2
Veräußerungsverluste (Umbuchung aus der Neubewertungsrücklage)[1]	–45	–118	–61,9
der Kategorie Kredite und Forderungen	–50	–1	.
Veräußerungsgewinne	102	4	.
Veräußerungsverluste	–152	–5	.
Bewertungsergebnis[2]	–571	–336	69,9
Ergebnis aus Eigenkapitalinstrumenten	**247**	**442**	**–44,1**
der Kategorie Available for Sale	191	157	21,7
Veräußerungsgewinne (Umbuchung aus der Neubewertungsrücklage)[1]	234	159	47,2
Veräußerungsverluste (Umbuchung aus der Neubewertungsrücklage)[1]	–43	–2	.
der Kategorie Available for Sale, die zu Anschaffungskosten bewertet wurden	259	309	–16,2
Bewertungsergebnis	–203	–24	.
Veräußerungs- und Bewertungsergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	–	–	.
Gesamt	**–341**	**249**	**.**

[1] Hierin sind Umbuchungen aus im Geschäftsjahr 2008 entstandener Neubewertungsrücklage saldiert in Höhe von –75 Mio Euro enthalten.
[2] Hierin sind Portfoliowertberichtigungen von 31 Mio Euro auf Finanzanlagen der Kategorie Kredite und Forderungen enthalten.

Die Analyse unserer CDO- und RMBS-Portfolios mit Subprime-Bezug hat für die ersten neun Monate des Geschäftsjahrs 2008 einen Wertminderungsaufwand von 387 Mio Euro vor Steuern ergeben, der im Bewertungsergebnis aus zinstragendem Geschäft ausgewiesen wird. Für Angaben zur Bewertungsmethodik verweisen wir auf unseren Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2007 (Seite 153 f.).

(6) Sonstiges Ergebnis

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Sonstige Erträge	306	389	–21,3
Sonstige Aufwendungen	203	177	14,7
Gesamt	**103**	**212**	**–51,4**

(7) Verwaltungsaufwendungen

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Personalaufwand	2 160	2 348	–8,0
Sachaufwand	1 547	1 382	11,9
Laufende Abschreibungen auf Sachanlagen und sonstige immaterielle Anlagewerte	225	237	–5,1
Gesamt	**3 932**	**3 967**	**–0,9**

(8) Restrukturierungsaufwendungen

in Mio €	1.1.–30.9.2008	1.1.–30.9.2007	Veränderung in %
Aufwendungen für eingeleitete Restrukturierungsmaßnahmen	25	–	.
Gesamt	**25**	**–**	**.**

Die Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 25 Mio Euro stehen im Zusammenhang mit der Integration der Hypothekenbank in Essen AG in die Eurohypo AG. Die wesentlichen Kostenblöcke entfallen auf den IT- und den Personalbereich.

(9) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Zum 30. September 2008 werden Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von -508 Mio Euro ausgewiesen. Dieser Betrag setzt sich im Wesentlichen zusammen aus einem tatsächlichen Steueraufwand von 127 Mio Euro und einem bereits im zweiten Quartal 2008 realisierten Steuerertrag aus der Nachaktivierung von latenten Steueransprüchen auf steuerliche Verlustvorträge (500 Mio Euro).

(10) 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 IFRS-Vorgaben entsprechend monatlich erstellt werden.

Mit dem dritten Quartal 2008 ordnet die Commerzbank ihre Struktur neu. Danach besteht „Public Finance und Treasury" nicht mehr als eigenständiges Segment fort. In der Segmentberichterstattung wird das Public-Finance-Geschäft damit dem Segment „Corporates & Markets" zugeordnet.

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 Asset Management (cominvest).

- In der „Mittelstandsbank" werden die Ergebnisse des Corporate Banking Inland, der Region Asien sowie des Geschäftsfelds Financial Institutions abgebildet.

- Das Segment „Mittel- und Osteuropa" umfasst die Aktivitäten der Tochtergesellschaften und Filialen der Region Mittel- und Osteuropa.

- „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. Das im Segment enthaltene Public-Finance-Geschäft besteht aus der Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank in Luxemburg, dem Staatsfinanzierungsgeschäft der Eurohypo sowie dem Geschäftsfeld Group Treasury.

- Im Segment „Commercial Real Estate" werden die Ergebnisse der Commerz Real sowie des gewerblichen Immobiliengeschäfts der Eurohypo abgebildet.

- 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 (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 in 2008 nach Basel II-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.

1.1.–30.9.2008 in Mio €	**Privat- und Geschäfts-kunden**	**Mittel-standsbank**	**Mittel- und Osteuropa**	**Corporates & Markets**	**Commercial Real Estate**	**Sonstige und Kon-solidierung**	**Gesamt**
Zinsüberschuss	1 018	912	480	264	643	94	3 411
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	–123	–31	–114	–481	–440	–28	–1 217
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	895	881	366	–217	203	66	2 194
Provisionsüberschuss	1 146	439	152	126	324	–18	2 169
Handelsergebnis	–3	–2	99	217	1	–61	251
Ergebnis aus Finanzanlagen	–13	–5	61	–298	–346	260	–341
Sonstiges Ergebnis	–2	11	2	40	–8	60	103
Erträge	*2 023*	*1 324*	*680*	*–132*	*174*	*307*	*4 376*
Verwaltungsaufwendungen	1 601	584	395	802	395	155	3 932
Operatives Ergebnis	**422**	**740**	**285**	**–934**	**–221**	**152**	**444**
Restrukturierungsaufwendungen	–	–	–	25,0	–	–	25
Ergebnis vor Steuern	**422**	**740**	**285**	**–959**	**–221**	**152**	**419**
Durchschnittlich gebundenes Eigenkapital	**1 559**	**2 790**	**1 582**	**3 358**	**3 504**	**1 856**	**14 649**
Operative Eigenkapitalrendite* (%)	**36,1**	**35,4**	**24,0**	**–37,1**	**–8,4**	**.**	**4,0**
Aufwandsquote im operativen Geschäft (%)	**74,6**	**43,1**	**49,7**	**229,8**	**64,3**	**.**	**70,3**
Eigenkapitalrendite des Ergebnisses vor Steuern* (%)	**36,1**	**35,4**	**24,0**	**–38,1**	**–8,4**	**.**	**3,8**
Mitarbeiterdurchschnitt	11 961	4 380	8 885	2 385	1 603	9 234	38 448

* auf das Jahr hochgerechnet

1.1.–30.9.2007 in Mio €	Privat- und Geschäfts-kunden	Mittel-standsbank	Mittel- und Osteuropa	Corporates & Markets	Commercial Real Estate	Sonstige und Kon-solidierung	Gesamt
Zinsüberschuss	956	792	282	356	642	19	3 047
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	–197	20	–37	–96	–104	–4	–418
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	759	812	245	260	538	15	2 629
Provisionsüberschuss	1 201	515	130	123	289	157	2 415
Handelsergebnis	3	1	73	689	36	4	806
Ergebnis aus Finanzanlagen	1	4	24	7	–126	339	249
Sonstiges Ergebnis	–19	9	6	23	73	120	212
Erträge	*1 945*	*1 341*	*478*	*1 102*	*810*	*635*	*6 311*
Verwaltungsaufwendungen	1 611	562	264	833	409	288	3 967
Operatives Ergebnis	**334**	**779**	**214**	**269**	**401**	**347**	**2 344**
Restrukturierungsaufwendungen	–	–	–	–	–	–	–
Ergebnis vor Steuern	**334**	**779**	**214**	**269**	**401**	**347**	**2 344**
Durchschnittlich gebundenes Eigenkapital	**2 498**	**2 287**	**829**	**3 450**	**4 265**	**119**	**13 448**
Operative Eigenkapitalrendite* (%)	**17,8**	**45,4**	**34,4**	**10,4**	**12,5**	**.**	**23,2**
Aufwandsquote im operativen Geschäft (%)	**75,2**	**42,5**	**51,3**	**69,5**	**44,7**	**.**	**59,0**
Eigenkapitalrendite des Ergebnisses vor Steuern* (%)	**17,8**	**45,4**	**34,4**	**10,4**	**12,5**	**.**	**23,2**
Mitarbeiterdurchschnitt	11 699	4 170	5 310	2 193	1 613	9 650	34 635

* auf das Jahr hochgerechnet

Erläuterungen zur Bilanz (Notes)

(11) Forderungen an Kreditinstitute

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
täglich fällig	14 421	23 311	–38,1
andere Forderungen	45 605	50 747	–10,1
mit einer Restlaufzeit			
bis drei Monate	15 219	17 733	–14,2
mehr als drei Monate bis ein Jahr	13 458	11 437	17,7
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	10 758	13 609	–20,9
mehr als fünf Jahre	6 170	7 968	–22,6
Gesamt	**60 026**	**74 058**	**–18,9**
darunter Reverse Repos und Cash Collaterals	18 012	20 875	–13,7
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Kredite und Forderungen	60 026	74 058	–18,9
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	–	–	.
Anwendung der Fair Value Option	–	–	.

(12) Forderungen an Kunden

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
mit unbestimmter Restlaufzeit	20 856	21 058	–1,0
andere Forderungen	275 069	268 351	2,5
mit einer Restlaufzeit			
bis drei Monate	49 231	47 377	3,9
mehr als drei Monate bis ein Jahr	30 052	28 060	7,1
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	97 578	93 516	4,3
mehr als fünf Jahre	98 208	99 398	–1,2
Gesamt	**295 925**	**289 409**	**2,3**
darunter Reverse Repos und Cash Collaterals	9 319	8 523	9,3
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Kredite und Forderungen	290 635	286 740	1,4
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	–	–	.
Anwendung der Fair Value Option	5 290	2 669	98,2

(13) Kreditvolumen

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Kredite an Kreditinstitute	30 702	33 770	–9,1
Kredite an Kunden	288 415	282 792	2,0
Gesamt	**319 117**	**316 562**	**0,8**

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 Reverse-Repo-Geschäfte nicht als Kredite ausgewiesen. In den Krediten an Kunden sind auch Wechselkredite enthalten.

(14) Risikovorsorge im Kreditgeschäft

Entwicklung der Risikovorsorge | in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Stand am 1.1.	**6 407**	**7 918**	**–19,1**
Zuführungen	2 000	636	.
Abgänge	2 186	1 731	26,3
Inanspruchnahmen	1 246	1 411	–11,7
Auflösungen	940	320	.
Veränderungen im Konsolidierungskreis	48	–4	.
Wechselkursveränderungen / Umbuchungen	–21	11	.
Stand am 30.9.	**6 248**	**6 830**	**–8,5**

Die ergebniswirksamen Zuführungen und Auflösungen führen unter Berücksichtigung von Direktabschreibungen und Eingängen auf abgeschriebene Forderungen zu einem Risikovorsorgeaufwand von 1 217 Mio Euro (Vorjahr: 418 Mio Euro); siehe Note 2.

Bestand der Risikovorsorge | in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Einzelwertberichtigungen	5 136	5 182	–0,9
Portfoliowertberichtigungen	731	773	–5,4
Risikovorsorge für Bilanzposten	**5 867**	**5 955**	**–1,5**
Rückstellungen im Kreditgeschäft (Einzelrisiken)	207	252	–17,9
Rückstellungen im Kreditgeschäft (Portfoliorisiken)	174	200	–13,0
Risikovorsorge für außerbilanzielle Posten	**381**	**452**	**–15,7**
Gesamt	**6 248**	**6 407**	**–2,5**

Pauschalierte Einzelwertberichtigungen für kleinere akut ausfallgefährdete Engagements ordnen wir seit diesem Geschäftsjahr nicht mehr den pauschalen, sondern den konkreten Ausfallrisiken zu. Daher haben wir die Vorjahreszahlen angepasst und 43 Mio Euro aus den Portfoliowertberichtigungen in die Einzelwertberichtigungen umgegliedert.

Für Forderungen an Kreditinstitute beläuft sich der Bestand der Risikovorsorge zum 30. September 2008 auf 200 Mio Euro, für Forderungen an Kunden auf 5 667 Mio Euro.

(15) Handelsaktiva

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Schuldverschreibungen und andere zinsbezogene Wertpapiere	18 590	21 118	–12,0
Aktien und andere eigenkapitalbezogene Wertpapiere	8 952	10 265	–12,8
Schuldscheindarlehen des Handelsbestands	1 451	1 144	26,8
Kredite und positive Marktwerte Kreditzusagen	1 760	1 023	72,0
Positive Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten	66 107	64 049	3,2
Gesamt	**96 860**	**97 599**	**–0,8**

(16) Finanzanlagen

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Schuldverschreibungen und andere zinsbezogene Wertpapiere	118 019	127 109	–7,2
Aktien und andere eigenkapitalbezogene Wertpapiere	1 833	2 757	–33,5
Beteiligungen	1 151	1 876	–38,6
Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	288	308	–6,5
Anteile an Tochterunternehmen	150	142	5,6
Gesamt	**121 441**	**132 192**	**–8,1**
darunter entfallen auf at equity bewertete Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	288	308	–6,5
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Forderungen und Kredite*	45 717	–	.
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	73 897	131 060	–43,6
darunter: mit Anschaffungskosten bewertet	494	578	–14,5
Anwendung der Fair Value Option	1 539	824	86,8

*gekürzt um Portfoliowertberichtigungen von 31 Mio Euro

(17) Immaterielle Anlagewerte

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Geschäfts- oder Firmenwerte	1 245	894	39,3
Sonstige immaterielle Anlagewerte	363	371	–2,2
Gesamt	**1 608**	**1 265**	**27,1**

(18) Sachanlagen

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Grundstücke und Gebäude	827	799	3,5
Betriebs- und Geschäftsausstattung	458	494	–7,3
Gesamt	**1 285**	**1 293**	**–0,6**

(19) Sonstige Aktiva

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Einzugspapiere	344	958	–64,1
Edelmetalle	1 139	991	14,9
Leasinggegenstände	329	291	13,1
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	1 352	2 346	–42,4
Als Finanzinvestition gehaltene Vermögenswerte	224	266	–15,8
Übrige einschließlich Rechnungsabgrenzungsposten	2 296	1 195	92,1
Gesamt	**5 684**	**6 047**	**–6,0**

(20) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
täglich fällig	36 272	25 813	40,5
mit einer Restlaufzeit	89 648	99 307	–9,7
bis drei Monate	51 763	68 059	–23,9
mehr als drei Monate bis ein Jahr	12 720	6 902	84,3
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	11 367	10 031	13,3
mehr als fünf Jahre	13 798	14 315	–3,6
Gesamt	**125 920**	**125 120**	**0,6**
darunter Repos und Cash Collaterals	29 602	39 547	–25,1
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	125 910	125 110	0,6
Anwendung der Fair Value Option	10	10	0,0

(21) Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Spareinlagen	9 451	10 327	–8,5
mit vereinbarter Kündigungsfrist von			
drei Monaten	8 702	9 639	–9,7
mehr als drei Monaten	749	688	8,9
Andere Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	162 908	148 860	9,4
täglich fällig	60 786	55 273	10,0
mit vereinbarter Restlaufzeit	102 122	93 587	9,1
bis drei Monate	46 442	45 724	1,6
mehr als drei Monate bis ein Jahr	18 318	8 710	.
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	12 791	14 036	–8,9
mehr als fünf Jahre	24 571	25 117	–2,2
Gesamt	**172 359**	**159 187**	**8,3**
darunter Repos und Cash Collaterals	10 736	7 215	48,8
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	172 050	159 003	8,2
Anwendung der Fair Value Option	309	184	67,9

(22) Verbriefte Verbindlichkeiten

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Begebene Schuldverschreibungen	162 190	191 882	–15,5
darunter: Hypothekenpfandbriefe	33 030	31 926	3,5
Öffentliche Pfandbriefe	89 185	110 457	–19,3
Begebene Geldmarktpapiere	8 184	13 621	–39,9
Eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf	96	146	–34,2
Gesamt	**170 470**	**205 649**	**–17,1**
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	168 846	204 555	–17,5
Anwendung der Fair Value Option	1 624	1 094	48,4

Restlaufzeiten der verbrieften Verbindlichkeiten | in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
täglich fällig	500	134	.
mit vereinbarter Restlaufzeit	169 970	205 515	–17,3
bis drei Monate	20 110	25 184	–20,1
mehr als drei Monate bis ein Jahr	33 600	39 536	–15,0
mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	87 866	107 013	–17,9
mehr als fünf Jahre	28 394	33 782	–15,9
Gesamt	**170 470**	**205 649**	**–17,1**

(23) Handelspassiva

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Währungsbezogene Geschäfte	8 554	5 602	52,7
Zinsbezogene Geschäfte	49 026	50 674	–3,3
Lieferverbindlichkeiten aus Wertpapierleerverkäufen und negative Marktwerte Kreditzusagen	5 439	4 742	14,7
Übrige Geschäfte	10 545	9 275	13,7
Gesamt	**73 564**	**70 293**	**4,7**

(24) Rückstellungen

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	224	538	–58,4
Sonstige Rückstellungen	2 023	2 381	–15,0
Gesamt	**2 247**	**2 919**	**–23,0**

Im April 2008 hat die Eurohypo das Planvermögen für die Pensionsverpflichtungen mit einem Volumen von 274 Mio Euro in ein Contractual Trust Arrangement (CTA) ausgegliedert. Dabei wurde das zur Finanzierung der Pensionsverpflichtungen erforderliche Volumen an den rechtlich unabhängigen Treuhänder der Commerzbank, Pension-Trust e.V. (CPT), übertragen. Das vom CPT gehaltene Treuhandvermögen ist qualifiziert als Planvermögen im Sinne von IAS 19.7. Gemäß IAS 19.54 sind die übertragenen Vermögenswerte mit den Pensionsrückstellungen zu saldieren, woraus eine entsprechende Reduzierung des Ausweises der Pensionsrückstellungen im Konzern resultiert.

(25) Sonstige Passiva

In den Sonstigen Passiva von 2 443 Mio Euro (31.12.2007: 2 946 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, von 550 Mio Euro in diesen Posten einbezogen.

(26) Nachrangkapital

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Nachrangige Verbindlichkeiten	10 432	9 478	10,1
Genussrechtskapital	1 126	1 341	–16,0
Zinsabgrenzungen inklusive Disagien	213	244	–12,7
Bewertungseffekte	–42	–17	.
Gesamt	**11 729**	**11 046**	**6,2**
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	11 729	11 046	6,2
Anwendung der Fair Value Option	–	–	.

(27) Hybridkapital

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Hybridkapital	3 211	3 281	–2,1
Zinsabgrenzungen inklusive Disagien	86	117	–26,5
Bewertungseffekte	13	16	–18,8
Gesamt	**3 310**	**3 414**	**–3,0**
darunter entfallen auf die Kategorie:			
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	3 310	3 414	–3,0
Anwendung der Fair Value Option	–	–	.

Sonstige Erläuterungen (Notes)

(28) Risikogewichtete Aktiva und Kapitalquoten

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Kernkapital	17 433	16 333	6,7
Ergänzungskapital	8 468	9 139	–7,3
Drittrangmittel	98	102	–3,9
Anrechenbares Eigenkapital	**25 999**	**25 574**	**1,7**

zum 30.9.2008	nach Basel II	**Anrechnungsbeträge in %**		**Gesamt**
in Mio €	**< 20**	**ab 20 bis unter 100**	**100 und mehr**	
Kommerzielle Geschäfte	9 465	91 477	106 040	206 982
Derivative Geschäfte	2 093	2 928	3 883	8 904
Gewichtete Risikoaktiva gesamt	**11 558**	**94 405**	**109 923**	**215 886**
Anrechnungsbetrag der Marktrisikoposition multipliziert mit 12,5				3 834
Anrechnungsbetrag der Risikoposition für operationelles Risiko multipliziert mit 12,5				9 370
Summe der anrechnungspflichtigen Positionen				229 090
Anrechenbares Eigenkapital				25 999
Kernkapitalquote				7,6
Eigenmittelquote				11,3

zum 31.12.2007	nach BIZ	**Anrechnungsbeträge in %**		**Gesamt**
in Mio €	**< 20**	**ab 20 bis unter 100**	**100 und mehr**	
Kommerzielle Geschäfte	19 202	43 018	165 181	227 401
Derivative Geschäfte	4 617	2 558	–*	7 175
Gewichtete Risikoaktiva gesamt	**23 819**	**45 576**	**165 181**	**234 576**
Anrechnungsbetrag der Marktrisikoposition multipliziert mit 12,5				2 850
Anrechnungsbetrag der Risikoposition für operationelles Risiko multipliziert mit 12,5				–
Summe der anrechnungspflichtigen Positionen				237 426
Anrechenbares Eigenkapital				25 574
Kernkapitalquote				6,9
Eigenmittelquote				10,8

* Gemäß § 13 in Verbindung mit § 4 Grundsatz I liegt das maximale Risikogewicht bei 50 %.

(29) Eventualverbindlichkeiten und unwiderrufliche Kreditzusagen

in Mio €	30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Eventualverbindlichkeiten	34 038	29 459	15,5
aus weitergegebenen abgerechneten Wechseln	4	8	–50,0
aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen	33 586	29 129	15,3
Sonstige Verpflichtungen	448	322	39,1
Unwiderrufliche Kreditzusagen	55 083	51 558	6,8

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

(30) Derivative Geschäfte

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

30.9.2008	Nominalbetrag nach Restlaufzeiten				Marktwerte	
in Mio €	bis ein Jahr	über ein bis fünf Jahre	über fünf Jahre	Summe	positiv	negativ
Fremdwährungsabhängige Termingeschäfte	361 975	141 342	57 154	560 471	9 175	8 966
Zinsabhängige Termingeschäfte	1 813 096	2 128 462	2 132 033	6 073 591	55 694	62 521
Sonstige Termingeschäfte	132 784	173 331	26 878	332 993	8 645	10 596
Gesamt	**2 307 855**	**2 443 135**	**2 216 065**	**6 967 055**	**73 514**	**82 083**
darunter: börsengehandelt	*137 948*	*47 623*	*4 525*			

31.12.2007	Nominalbetrag nach Restlaufzeiten				Marktwerte	
in Mio €	bis ein Jahr	über ein bis fünf Jahre	über fünf Jahre	Summe	positiv	negativ
Fremdwährungsabhängige Termingeschäfte	350 152	127 106	60 858	538 116	7 492	6 607
Zinsabhängige Termingeschäfte	1 655 697	1 998 162	2 136 528	5 790 387	58 297	64 433
Sonstige Termingeschäfte	160 120	200 552	29 104	389 776	7 230	9 334
Gesamt	**2 165 969**	**2 325 820**	**2 226 490**	**6 718 279**	**73 019**	**80 374**
darunter: börsengehandelt	*167 145*	*57 577*	*4 739*			

(31) 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 2007 auf den Seiten 217 f.

Portfolio	in Mio €	30.9.2008	31.12.2007
Commerzbank-Konzern		**60,2**	**35,6**
Corporates & Markets		45,4	28,4
Treasury		25,7	15,3

(32) Marktwerte (Fair Value) von Finanzinstrumenten

	Marktwert (Fair Value)		Buchwert		Differenz	
in Mrd €	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007
Aktiva						
Barreserve	4,2	5,2	4,2	5,2	–	–
Forderungen an Kreditinstitute	59,9	74,0	60,0	74,1	–0,1	–0,1
Forderungen an Kunden	294,4	287,2	295,9	289,4	–1,5	–2,2
Sicherungsinstrumente	7,4	9,0	7,4	9,0	–	–
Handelsaktiva	96,9	97,6	96,9	97,6	–	–
Finanzanlagen	121,4	132,2	121,4	132,2	0,0	0,0
Passiva						
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	125,6	124,9	125,9	125,1	–0,3	–0,2
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	171,5	158,3	172,4	159,2	–0,9	–0,9
Verbriefte Verbindlichkeiten	169,4	205,0	170,5	205,6	–1,1	–0,6
Sicherungsinstrumente	14,0	14,8	14,0	14,8	–	–
Handelspassiva	73,6	70,3	73,6	70,3	–	–
Nachrang- und Hybridkapital	14,7	14,2	15,0	14,5	–0,3	–0,3

Saldiert beläuft sich der Unterschied zwischen Buchwert und Marktwert (Fair Value) über alle Posten zum 30. September 2008 auf 1,0 Mrd Euro (31.12.2007: –0,3 Mrd Euro).

(33) Eigene Aktien

	Anzahl Aktien* Stück	Rechnerischer Wert in Tsd €	Anteil am Grundkapital in %
Bestand am 30.9.2008	249 284	648	0,03
Höchster erworbener Bestand im Geschäftsjahr	6 788 785	17 651	0,94
Von der Kundschaft verpfändeter Bestand am 30.9.2008	4 629 997	12 038	0,64
Im Geschäftsjahr erworbene Aktien	99 952 396	259 876	–
Im Geschäftsjahr veräußerte Aktien	99 940 503	259 845	–

* rechnerischer Wert je Aktie 2,60 Euro

Frankfurt am Main, 2. November 2008
Der Vorstand

Martin Blessing

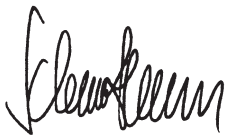
Frank Annuscheit

Markus Beumer

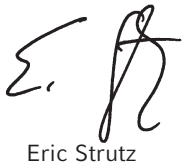
Wolfgang Hartmann

Achim Kassow

Michael Reuther



Stefan Schmittmann



Eric Strutz

Organe der Commerzbank Aktiengesellschaft

Aufsichtsrat

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen
Vorsitzender (bis 15. Mai 2008)

Klaus-Peter Müller
Vorsitzender (seit 16. Mai 2008)

Uwe Tschäge*
stellv. Vorsitzender

Hans-Hermann Altenschmidt*

Dott. Sergio Balbinot

Dr.-Ing. Burckhard Bergmann
(seit 16. Mai 2008)

Herbert Bludau-Hoffmann*

Karin van Brummelen*
(seit 16. Mai 2008)

Astrid Evers*

Uwe Foullong*

Daniel Hampel*

Dr.-Ing. Otto Happel

Sonja Kasischke*

Prof. Dr.-Ing. Dr.-Ing. E.h. Hans-Peter Keitel
(seit 16. Mai 2008)

Alexandra Krieger*
(seit 16. Mai 2008)

Friedrich Lürßen

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

Klaus Müller-Gebel

Barbara Priester*
(seit 16. Mai 2008)

Dr. Marcus Schenck
(seit 16. Mai 2008)

Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss

Dr. Walter Seipp
Ehrenvorsitzender

Mit Beendigung ihrer Amtszeit zum 15. Mai 2008 sind aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden:

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen
Vorsitzender

Dr. jur. Heiner Hasford

Wolfgang Kirsch

Werner Malkhoff

Dr. Sabine Reiner

Prof. Dr. Jürgen Strube

Dr. Klaus Sturany

* von den Arbeitnehmern gewählt

Vorstand

Klaus-Peter Müller
Sprecher (bis 15. Mai 2008)

Martin Blessing
Sprecher (seit 16. Mai 2008)

Frank Annuscheit

Markus Beumer

Wolfgang Hartmann

Dr. Achim Kassow

Bernd Knobloch
(bis 30. September 2008)

Michael Reuther

Dr. Stefan Schmittmann
(ab 1. November 2008)

Dr. Eric Strutz

Nicholas Teller
(bis 31. Mai 2008)

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

An die Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus verkürzter Bilanz, verkürzter Gewinn- und Verlustrechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung, verkürzter Eigenkapitalentwicklung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2008, die Bestandteile des Quartalsfinanzberichts nach § 37x Abs. 3 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind.

Frankfurt am Main, 2. November 2008

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Lothar Schreiber
Wirtschaftsprüfer

Clemens Koch
Wirtschaftsprüfer

Konzerngesellschaften und wesentliche Beteiligungen

Inland
comdirect bank AG, Quickborn
cominvest Asset Management GmbH, Frankfurt am Main
Commerz Real AG, Eschborn
Eurohypo AG, Eschborn
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft Holding mbH, Bad Homburg v.d.H.
CommerzFactoring GmbH, Mainz
Deutsche Schiffsbank AG, Bremen / Hamburg

Ausland
BRE Bank SA, Warschau
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
Commerzbank (South East Asia) Ltd., Singapur
Commerzbank Zrt., Budapest
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank AG, Luxemburg
Joint Stock Commercial Bank „Forum", Kiew

Auslandsfilialen
Amsterdam, Atlanta (Agency), Barcelona, Bratislava, Brünn (Office), Brüssel, Chicago, Dubai, Hongkong, Hradec Králové (Office), Johannesburg, Košice (Office), London, Los Angeles, Luxemburg, Madrid, Mailand, New York, Ostrava (Office), Paris, Plzeň (Office), Prag, Schanghai, Singapur, Tokio

Repräsentanzen
Addis Abeba, Almaty, Aschgabat, Baku, Bangkok, Beijing, Beirut, Belgrad, Brüssel, Buenos Aires, Bukarest, Caracas, Ho-Chi-Minh-Stadt, Istanbul, Jakarta, Kairo, Kiew, Lagos, Minsk, Moskau, Mumbai, Nowosibirsk, Panama-Stadt, 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.

Finanzkalender 2008 / 2009

18. Februar 2009	Bilanzpressekonferenz
Ende März 2009	Geschäftsbericht 2008
Anfang Mai 2009	Zwischenbericht Q1 2009
15. Mai 2009	Hauptversammlung
Anfang August 2009	Zwischenbericht Q2 2009
Anfang November 2009	Zwischenbericht Q3 2009

Commerzbank AG
Zentrale
Kaiserplatz
Frankfurt am Main
www.commerzbank.de

Postanschrift
60261 Frankfurt am Main
Tel. + 49 (0)69 / 136 - 20
Mail info@commerzbank.com

Investor Relations
Tel. + 49 (0)69 / 136 - 2 22 55
Fax + 49 (0)69 / 136 - 2 94 92
Mail ir@commerzbank.com

VKI 02050