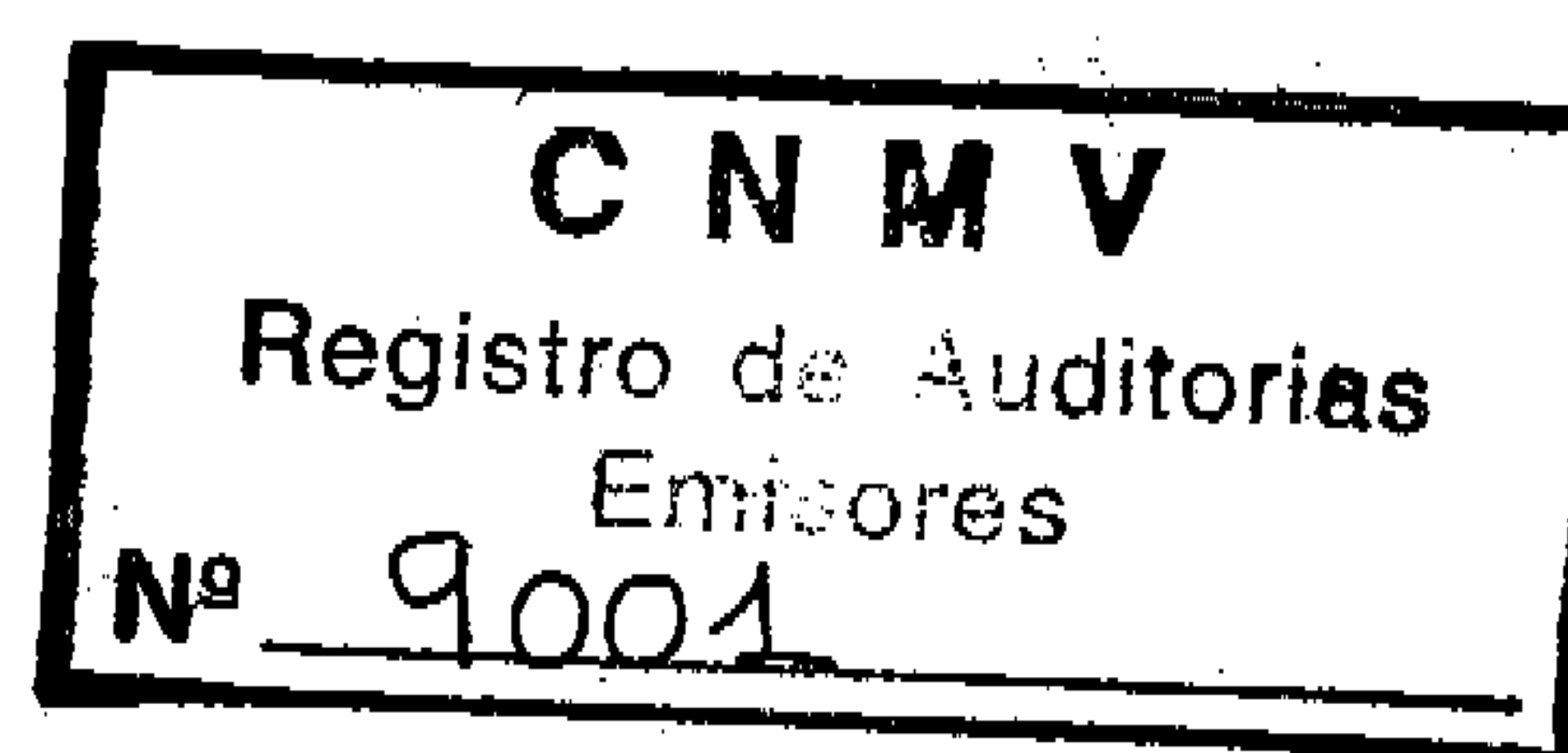




financial statements in accordance with international accounting standards (ias) / international financial reporting standards (ifrs) for the commerzbank group as of december 31, 2004

Income statement	93
Earnings per share	94
Balance sheet	95
Statement of changes in equity	96
Changes in minority interests	97
Cash flow statement	98
Notes	
Consolidated accounting principles	100
Accounting and measurement methods	
(1) Basic principles	100
(2) Changes in the method of disclosure	101
(3) IAS, SIC and GASB rules applied	101
(4) Consolidated companies	103
(5) Principles of consolidation	104
(6) Financial instruments: recognition and measurement (IAS 39)	105
(7) Currency translation	107
(8) Offsetting	108
(9) Cash reserve	108
(10) Claims	108
(11) Provision for possible loan losses	108
(12) Genuine repurchase agreements and securities-lending transactions	108
(13) Positive fair values from derivative hedging instruments	109
(14) Assets held for dealing purposes	109
(15) Investments and securities portfolio	109
(16) Intangible assets	109
(17) Fixed assets	109
(18) Leasing	110
(19) Liabilities to banks and customers and also Securitized liabilities	110
(20) Negative fair values from derivative hedging instruments	110
(21) Liabilities from dealing activities	111
(22) Provisions for pensions and similar commitments	111
(23) Other provisions	112
(24) Taxes on income	112
(25) Subordinated capital	112
(26) Trust business	112
(27) Treasury shares	112
(28) Staff remuneration plans	112
Major differences in accounting, measurement and consolidation methods: IAS/IFRS compared with HGB	115

Notes

Notes to the Income Statement		(29) Net interest income	117
		(30) Provision for possible loan losses	117
		(31) Net commission income	118
		(32) Net result on hedge accounting	118
		(33) Trading profit	118
		(34) Net result on investments and securities portfolio (available for sale)	119
		(35) Operating expenses	119
		(36) Other operating result	120
		(37) Regular amortization of goodwill	121
		(38) Restructuring expenses	121
		(39) Expenses arising from special factors	121
		(40) Taxes on income	122
		(41) Basic earnings per share	123
		(42) Cost/income ratio	123
		(43) Segment reporting	124
Notes to the Balance Sheet	Assets	(44) Cash reserve	133
		(45) Claims on banks	133
		(46) Claims on customers	133
		(47) Claims on and liabilities to subsidiaries and equity investments	134
		(48) Total lending	134
		(49) Provision for possible loan losses	135
		(50) Positive fair values from derivative hedging instruments	137
		(51) Assets held for dealing purposes	137
		(52) Investments and securities portfolio	138
		(53) Intangible assets	139
		(54) Fixed assets	139
		(55) Changes in book value of fixed assets and investments	140
		(56) Tax assets	141
		(57) Other assets	141
	Liabilities	(58) Liabilities to banks	142
		(59) Liabilities to customers	142
		(60) Securitized liabilities	143
		(61) Negative fair values from derivative hedging instruments	144
		(62) Liabilities from dealing activities	145
		(63) Provisions	145
		(64) Tax liabilities	147
		(65) Other liabilities	147
		(66) Subordinated capital	148
		(67) Hybrid capital	149
		(68) Equity structure	150
		(69) Conditional capital	152
		(70) Authorized capital	153
		(71) The Bank's foreign-currency position	154

Notes

Notes to	(72) Derivative transactions	155
financial instruments	(73) Use made of derivative financial instruments	158
	(74) Market risk arising from trading activities	159
	(75) Interest-rate risk	159
	(76) Concentration of credit risk	160
	(77) Assets pledged as security	161
	(78) Maturities, by remaining lifetime	162
	(79) Fair value of financial instruments	163
Other notes	(80) Subordinated assets	164
	(81) Off-balance-sheet commitments	164
	(82) Volume of managed funds	165
	(83) Genuine repurchase agreements (repo and reverse repo transactions)	166
	(84) Securities-lending transactions	166
	(85) Trust transactions at third-party risk	167
	(86) Risk-weighted assets and capital ratios as defined by the Basel Capital Accord (BIS)	167
	(87) Liquidity ratio of Commerzbank AG (Principle II)	169
	(88) Securitization of credits	170
	(89) Average number of staff employed by the Bank during the year	171
	(90) Remuneration and loans to board members	171
	(91) Other commitments	174
	(92) Letter of comfort	175
	(93) Corporate Governance Code	176
Boards of Commerzbank Aktiengesellschaft		177
Holdings in consolidated companies		178
Group auditors' report		183

income statement

		1.1.-31.12.2004	1.1.-31.12.2003	Change
	Notes	€ m	€ m	in %
Interest received		11,352	11,767	-3.5
Interest paid		8,361	8,991	-7.0
Net interest income	(29)	2,991	2,776	7.7
Provision for possible loan losses	(11, 30, 49)	-836	-1,084	-22.9
Net interest income after provisioning		2,155	1,692	27.4
Commissions received		2,587	2,505	3.3
Commissions paid		337	369	-8.7
Net commission income	(31)	2,250	2,136	5.3
Net result on hedge accounting	(32)	6	40	-85.0
Trading profit	(33)	539	737	-26.9
Net result on investments and securities portfolio (available for sale)	(34)	361	291	24.1
Operating expenses	(35)	4,461	4,511	-1.1
Other operating result	(36)	193	174	10.9
Operating profit		1,043	559	86.6
Regular amortization of goodwill	(37)	83	110	-24.5
Profit from ordinary activities before restructuring expenses and expenses arising from special factors		960	449	.
Restructuring expenses	(38)	132	104	26.9
Expenses arising from special factors	(39)	-	2,325	.
Profit from ordinary activities after restructuring expenses and expenses arising from special factors		828	-1,980	.
Extraordinary profit		-	-	-
Pre-tax profit		828	-1,980	.
Taxes on income	(40)	353	249	41.8
After-tax profit		475	-2,229	.
Profit/loss attributable to minority interests		-82	-91	-9.9
Net profit/net loss	(41)	393	-2,320	.

Appropriation of profit	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Net profit/net loss	393	-2,320	-
Allocation to retained earnings/ Transfer from capital reserve	-243	2,320	-
Consolidated profit	150	0	-

The consolidated profit represents the distributable profit of Commerzbank Aktiengesellschaft. The proposal will be made to the AGM that a dividend of €0.25 per share be

paid from the net profit. With 598,586,929 shares issued, this translates into an overall payout of €150m. Last year, no dividend payment was made.

Basic earnings per share		2004	2003	Change
	Notes	€	€	in %
Earnings/loss per share	(41)	0.66	-4.26	-

The calculation of the earnings/loss per share according to IAS is based on the net profit or the net loss, with minority interests not taken into consideration. There were no diluted earnings per share since – as in the previous year – no conversion or option rights were outstanding.

balance sheet

Assets	Notes	31.12.2004	31.12.2003	Change
		€ m	€ m	in %
Cash reserve	(9, 44)	4,888	7,429	-34.2
Claims on banks	(10, 45, 47, 48)	79,359	51,657	53.6
Claims on customers	(10, 46, 47, 48)	135,625	138,438	-2.0
Provision for possible loan losses	(11, 49)	-5,305	-5,510	-3.7
Positive fair values from derivative hedging instruments	(13, 50)	3,920	2,552	53.6
Assets held for dealing purposes	(14, 51)	102,081	87,628	16.5
Investments and securities portfolio	(15, 48, 52, 55)	94,207	87,842	7.2
Intangible assets	(16, 53, 55)	801	802	-0.1
Fixed assets	(17, 18, 54, 55)	1,766	2,063	-14.4
Tax assets	(24, 56)	5,811	6,038	-3.8
Other assets	(57)	1,726	2,646	-34.8
Total		424,879	381,585	11.3

Liabilities and equity	Notes	31.12.2004	31.12.2003	Change
		€ m	€ m	in %
Liabilities to banks	(19, 47, 58)	115,430	95,249	21.2
Liabilities to customers	(19, 47, 59)	105,064	100,000	5.1
Securitized liabilities	(19, 60)	87,250	83,992	3.9
Negative fair values from derivative hedging instruments	(20, 61)	8,653	5,932	45.9
Liabilities from dealing activities	(21, 62)	80,006	67,014	19.4
Provisions	(22, 23, 63)	3,357	3,307	1.5
Tax liabilities	(24, 64)	3,893	4,495	-13.4
Other liabilities	(65)	1,280	1,881	-32.0
Subordinated capital	(25, 66)	8,876	9,411	-5.7
Minority interests		1,269	1,213	4.6
Equity	(27, 68, 69, 70)	9,801	9,091	7.8
Subscribed capital	(68)	1,546	1,545	0.1
Capital reserve	(68)	4,475	4,475	0.0
Retained earnings	(68)	3,433	3,286	4.5
Revaluation reserve	(15, 68)	1,603	1,240	29.3
Measurement of cash flow hedges	(6, 68)	-1,214	-1,236	-1.8
Reserve from currency translation	(7, 68)	-192	-219	-12.3
Consolidated profit		150	0	.
Total		424,879	381,585	11.3

statement of changes in equity

€ m	Sub- scribed capital	Capital reserve	Retained earnings	Reval- uation reserve	Valuation of cash flow hedges	Reserve from currency translation	Consoli- dated profit/ loss	Total
Equity as of 1.1.2003	1,378	6,131	3,268	-769	-1,248	-6	54	8,808
Capital increase	139	603						742
Issue of shares to employees	6	8						14
Transfer from capital reserve		-2,320						-2,320
Dividend payment							-54	-54
Net changes in revaluation reserve				2,009				2,009
Net changes arising from cash flow hedges					12			12
Changes in treasury shares	22	53						75
Changes in companies included in consolidation and other changes			18			-213		-195
Equity as of 31.12.2003	1,545	4,475	3,286	1,240	-1,236	-219	0	9,091
Issue of shares to employees	2	8						10
Consolidated profit							150	150
Allocation to retained earnings			243					243
Net changes in revaluation reserve				363				363
Net changes arising from cash flow hedges					22			22
Changes in treasury shares	-1	-8						-9
Changes in companies included in consolidation and other changes			-96			27		-69
Equity as of 31.12.2004	1,546	4,475	3,433	1,603	-1,214	-192	150	9,801

As of December 31, 2004, the subscribed capital of Commerzbank Aktiengesellschaft stood at €1,556m pursuant to the Bank's articles of association; it is divided into 598,586,929 no-par-value shares (notional value per share: €2.60). After the 4,103,289 treasury shares held by the Bank on December 31, 2004, are deducted, its subscribed capital amounts to €1,546m.

The Bank made use of the authorization resolved by the Annual General Meeting of May 12, 2004 to purchase its own shares for the purpose of securities trading, pursuant to Art. 71, (1), no. 7, German Stock Corporation Act – AktG. Gains and losses from trading in the Bank's own shares do not appear in the income statement.

No use was made in the 2004 financial year of the resolution of the Annual General Meeting of May 12, 2004, authorizing the Bank to repurchase its own shares pursuant to Art. 71, (1), no. 8, AktG, for purposes other than securities trading.

Other changes in retained earnings, the revaluation reserve and the valuation of cash flow hedges relate to changes in equity at associated companies which, in accordance with IAS 28, have to be shown on a pro-rata basis with no effect on the income statement.

Changes in minority interests

	Minority interests	Reval- uation reserve	Valuation of cash flow hedges	Reserve from currency translation	Gains/ losses	Total
€ m						
Minority interests as of 1.1.2003	1,043	334	-132	-12	29	1,262
Capital increases	17					17
Allocation of profit/ offsetting of loss from net result for the year	-21				21	0
Takeover of minority interests by the Group	-85	2		-5		-88
Distributions					-50	-50
Profits/losses 2003					91	91
Net changes in revaluation reserve		-23				-23
Net changes arising from cash flow hedges			9			9
Changes in companies included in consolidation and other changes	24			-29		-5
Minority interests as of 31.12.2003	978	313	-123	-46	91	1,213
Capital increases	72					72
Allocation of profit/ offsetting of loss from net result for the year	6				-6	0
Distributions					-85	-85
Profits/losses 2004					82	82
Net changes in revaluation reserve		53				53
Net changes arising from cash flow hedges			-74			-74
Changes in companies included in consolidation and other changes	-29			37		8
Minority interests as of 31.12.2004	1,027	366	-197	-9	82	1,269

cash flow statement

	2004	2003
	€ m	€ m
Net profit	393	-2,320
Non-cash positions in net profit and adjustments to reconcile net profit with net cash provided by operating activities:		
Write-downs, depreciation, adjustments, write-ups to fixed and other assets, changes in provisions and net changes due to hedge accounting	1,551	929
Change in other non-cash positions:		
Positive and negative fair values from derivative financial instruments (trading and hedging derivatives)	2,997	1,248
Profit from the sale of assets	-361	-291
Profit from the sale of fixed assets	-15	4
Other adjustments (mainly net interest income)	-3,308	-2,299
Sub-total	1,257	-2,729
Change in assets and liabilities from operating activities after correction for non-cash components:		
Claims on banks	-27,702	2,686
Claims on customers	2,813	10,076
Securities held for dealing purposes	-2,931	12,519
Other assets from operating activities	203	-2,603
Liabilities to banks	20,181	-19,735
Liabilities to customers	5,064	4,300
Securitized liabilities	3,258	-8,740
Other liabilities from operating activities	-358	4,272
Interest and dividends received	11,352	11,767
Interest paid	-8,361	-8,991
Income tax paid	-483	-145
Net cash provided by operating activities	4,293	2,677
Proceeds from the sale of:		
Investments and securities portfolio	39,742	48,593
Fixed assets	285	424
Payments for the acquisition of:		
Investments and securities portfolio	-45,806	-52,351
Fixed assets	-505	-317
Effects of changes in the group of companies included in the consolidation		
Payments from the acquisition of subsidiaries	-3	68
Net cash used by investing activities	-6,287	-3,583
Proceeds from capital increases	1	831
Dividends paid	0	-54
Other financing activities (net)	-535	-856
Net cash provided by financing activities	-534	-79
Cash and cash equivalents at end of previous period	7,429	8,466
Net cash provided by operating activities	4,293	2,677
Net cash used by investing activities	-6,287	-3,583
Net cash provided by financing activities	-534	-79
Effects of exchange-rate changes on cash and cash equivalents	-13	-52
Cash and cash equivalents at end of period	4,888	7,429

The cash flow statement shows the structure of and changes in cash and cash equivalents during the financial year. It is broken down into operating activities, investing activities and financing activities.

Under net cash provided by operating activities, payments (inflows and outflows) from claims on banks and customers and also securities from the trading portfolio and other assets are shown. Additions to and disposals from liabilities to banks and customers, securitized liabilities and other liabilities also belong to operating activities. The interest and dividend payments resulting from operating activities are similarly reflected in the net cash provided by operating activities.

The net cash used by investing activities shows payments for the investments and securities portfolio as well as for fixed assets and payments for the acquisition of subsidiaries. The effects of changes in the list of consolidated companies are also recognized under this item.

The net cash provided by financing activities covers the proceeds from capital increases as well as payments received and made with regard to subordinated capital. Distributed dividends are also shown here.

We consider cash and cash equivalents to be the Cash reserve, consisting of cash on hand, balances held at central banks and also debt issued by public-sector borrowers and bills of exchange eligible for rediscounting at central banks. Claims on banks which are due on demand are not included.

As far as banks are concerned, the cash flow statement can be considered not very informative. For us, the cash flow statement replaces neither liquidity planning nor financial planning, nor do we look upon it as a steering instrument.

notes

Consolidated accounting principles

Our consolidated financial statements as of December 31, 2004 were prepared in accordance with the directives 83/349/EEC (directive on consolidated financial statements) and 86/635/EEC (directive on annual accounts of banks) on the basis of the International Accounting Standards (IAS) – or the International Financial Reporting Standards (IFRS) – approved and published by the International Accounting Standards Board (IASB) and with their interpretation by the Standing Interpretations Committee (SIC), or International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC). A summary of the regulations that have been applied can be found on pages 101-102. The necessary compliance with the directive on the annual accounts of banks was achieved through the appropriate structuring of the items balance sheet, income statement and the notes. Pursuant to Art. 292a, German Commercial Code (HGB), these consolidated financial statements prepared in accordance with the IAS/IFRS exempt the Bank from the need to prepare finan-

cial statements according to German accounting principles. We have presented the main differences between IAS/IFRS financial statements and those prepared in accordance with German accounting rules on pages 115 to 116 of this report.

The consolidated financial statements also reflect the standards approved by the German Accounting Standards Board (GASB) and published by the German Federal Ministry of Justice pursuant to Art. 342, (2), HGB.

In addition to the consolidated balance sheet and the consolidated income statement, the consolidated financial statements also include a statement of changes in equity and in minority interests, a cash flow statement and the notes. Segment reporting appears in the notes on pages 124-132.

The separate report on the risks related to future developments (Risk report pursuant to Art. 315, (1), HGB) appears on pages 54-87.

Unless otherwise indicated, all the amounts are shown in millions of euros.

Accounting and measurement methods

(1) Basic principles

The consolidated financial statements are based on the going concern principle. Income and expenses are recognized on a pro-rata temporis basis; they are shown for the period to which they may be assigned in economic terms.

As in previous years, we applied IAS 39 (2000), together with the different classification and measurement principles prescribed by this standard, in our accounting in the 2004 financial year. In order to reflect the different rules of this standard, financial assets and financial liabilities have been assigned to the following categories:

1. Loans and claims originated by the Bank.
2. Financial assets held to maturity.
3. Financial assets held for trading (Assets held for dealing purposes) and certain financial liabilities (Liabilities from dealing activities).
4. Available-for-sale financial assets.
5. Other financial liabilities.

The detailed rules for hedge accounting are applied in the case of derivative hedging instruments (further details may be found in note 6).

All the companies included in the consolidation prepared their financial statements as of December 31, 2004.

Uniform accounting and measurement methods are applied throughout the Commerzbank Group in preparing the financial statements.

(2) Changes in the method of disclosure

In the past financial year, we maintained the recognition, measurement and disclosure methods in accordance with F39 of the IAS/IFRS framework. This had no effect on the recognition and measurement methods of previous periods.

(3) IAS, SIC, GASB rules applied

As a matter of principle, we apply all the valid standards in our accounting and measurement. The amended IAS 32 and 39 as well as the changes to 13 standards initiated by the improvement project, valid as from 2005, have not been taken into consideration in the present financial

statements. We have also ignored IFRS 2, 4 and 5, as they do not have to be applied before January 1, 2005. We have applied IFRS 3 since April 1, 2004, insofar as it affected the treatment of new goodwill.

Pursuant to the regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of July 19, 2002, the IAS/IFRS must be applied by all publicly traded companies in the European Union from January 1, 2005 onwards. However, the Commission did not take over IAS 39 with the current wording of the IASB. Certain provisions relating to the application of the unrestricted fair value option and hedge accounting were excluded.

The 2004 consolidated financial statements are based on the IASB framework and the following relevant IAS/IFRS:

IAS 1	Presentation of financial statements
IAS 7	Cash flow statements
IAS 8	Net profit or loss for the period, fundamental errors and changes in accounting policies
IAS 10	Events after the balance-sheet date
IAS 12	Income taxes
IAS 14	Segment reporting
IAS 16	Property, plant and equipment
IAS 17	Leases
IAS 18	Revenue
IAS 19	Employee benefits
IAS 21	The effects of changes in foreign-exchange rates
IAS 22	Business combinations
IAS 23	Borrowing costs
IAS 24	Related party disclosures
IAS 27	Consolidated financial statements and accounting for investments in subsidiaries
IAS 28	Accounting for investments in associates
IAS 30	Disclosures in the financial statements of banks and similar financial institutions
IAS 31	Financial reporting of interests in joint ventures
IAS 32	Financial instruments: disclosure and presentation
IAS 33	Earnings per share
IAS 36	Impairment of assets
IAS 37	Provisions, contingent liabilities and contingent assets
IAS 38	Intangible assets
IAS 39	Financial instruments: recognition and measurement
IAS 40	Investment property
IFRS 3	Business combinations ¹⁾

¹⁾ complete application for acquired companies as from April 1, 2004

We have not taken into consideration IFRS 1 and IAS 2, 11, 15, 20, 26, 29, 34, 35 and 41, as they are either not relevant for our institution or did not have to be applied in the consolidated financial statements.

For IAS 40, recognition has been made at cost, as is permitted under this rule.

In addition to the standards mentioned, we have also taken into consideration in our consolidated financial statements the following interpretations of SIC or IFRIC that are relevant for us:

		relates to
SIC-2	Consistency – capitalization of borrowing costs	IAS 23
SIC-3	Elimination of unrealized profits and losses on transactions with associates	IAS 28
SIC-5	Classification of financial instruments – contingent settlement provisions	IAS 32
SIC-6	Costs of modifying existing software	IASC framework
SIC-7	Introduction of the euro	IAS 21
SIC-9	Business combinations – classification either as acquisitions or unitings of interests	IAS 22
SIC-12	Consolidation – special-purpose entities	IAS 27
SIC-15	Operating leases – incentives	IAS 17
SIC-16	Share capital – reacquired own equity instruments (treasury shares)	IAS 32
SIC-17	Equity – costs of an equity transaction	IAS 32
SIC-18	Consistency – alternative methods	IAS 1
SIC-20	Equity accounting method – recognition of losses	IAS 28
SIC-21	Income taxes – recovery of revalued non-depreciable assets	IAS 12
SIC-24	Earnings per share – financial instruments and other contracts that may be settled in shares	IAS 33
SIC-25	Income taxes – changes in the tax status of an enterprise or its shareholders	IAS 12
SIC-27	Evaluating the substance of transactions in the legal form of a lease	IAS 1, 17, 18
SIC-28	Business combinations – “date of exchange” and fair value of equity instruments	IAS 22
SIC-30	Reporting currency – translation from measurement currency to presentation currency	IAS 21, 29
SIC-32	Intangible assets – web site costs	IAS 38
SIC-33	Consolidation and equity method – potential voting rights and allocation of ownership interests	IAS 27, 28, 39

The SIC, or IFRIC, interpretations 1, 10, 11, 13, 14, 19, 22, 23, 29 and 31 were irrelevant for our consolidated financial statements and did not, therefore, have to be taken into consideration.

In addition, in the present consolidated financial statements, the following German Accounting Standards (GAS) have been taken into consideration, which had to be applied and had been approved by the German

Accounting Standards Board (GASB) and announced by the German Federal Ministry of Justice up to December 31, 2004, in accordance with Art. 342, (2), HGB:

GAS 1	Exempting consolidated financial statements in accordance with §292a, HGB
GAS 1a	Exempting consolidated financial statements in accordance with §292a, HGB – goodwill and other non-current intangible assets
GAS 2	Cash flow statements
GAS 2-10	Cash flow statements of financial institutions
GAS 3	Segment reporting
GAS 3-10	Segment reporting of banks
GAS 4	Purchase accounting in consolidated financial statements
GAS 5	Risk reporting
GAS 5-10	Risk reporting by financial enterprises
GAS 7	Presenting equity in consolidated financial statements
GAS 8	Accounting for investments in associates
GAS 9	Financial reporting of interests in joint ventures
GAS 10	Deferred taxes and consolidated financial statements
GAS 11	Related-party disclosure
GAS 12	Non-current intangible assets
GAS 13	Consistency principle and correction of errors
GAS 14	Currency translation

Changes in accounting rules in the 2005 financial year

As of January 1, 2005, several changes in accounting rules become effective, which we will already apply in our report as of March 31, 2005. Our financial statements will then be based on the IAS/IFRS rules which were taken over by the EU Commission in the course of the endorsement process (EU-IFRS financial statements). The changes include all the accounting rules altered by the IASB im-

provement project (13 existing International Accounting Standards) insofar as they affect the financial statements within our Group and also the revised versions of IAS 32 and IAS 39. In addition, we will apply in full IFRS 2, 4 and 5 for the first time and IFRS 3 as well as IAS 36 and 38, which have been revised on the basis of IFRS 3.

Insofar as they were recognized by the EU Commission, we will apply the changes to IAS 39 approved by the IASB in March 2004 in preparing our financial statements.

(4) Consolidated companies

The consolidated financial statements include in addition to the Parent Bank 98 subsidiaries (102 in 2003), in which Commerzbank AG holds more than 50% of the capital directly or indirectly, or exerts control over them. Of these, 46 have their legal seat in Germany (45 in 2003) and 52 (57 in 2003) elsewhere.

162 subsidiaries and associated companies (156 in 2003) of minor significance for the Group's asset and financial position and earnings performance have not been included; instead, they have been shown under Investments and securities portfolio as holdings in subsidiaries or investments. These companies account for

less than 0.3% (0.1% in 2003) of the Group's overall balance-sheet total.

The Commerzbank Group has five sub-groups:

- CommerzLeasing und Immobilien AG, Düsseldorf
- Jupiter International Group plc, London
- comdirect bank AG, Quickborn
- Commerz Asset Management Holding GmbH, Frankfurt
- Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH, Wiesbaden

which have presented sub-group financial statements.

The following four subsidiaries – two of them based in Germany – were included in the consolidation for the first time in the year under review:

- ComSystems GmbH, Düsseldorf
- Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH, Wiesbaden
- PTE Skarbiec-Emerytura SA, Warsaw
- Skarbiec Asset Management Holding SA, Warsaw

In addition to the 98 (102 in 2003) subsidiaries, we included in the 2004 financial year the following four (2003: four) special-purpose entities and 14 (2003: 13) non-publicly-offered funds in our consolidated financial statements in accordance with IAS 27 and SIC-12.

The inclusion of these special-purpose entities has no major effects on the presentation of the Group's asset and financial position or earnings performance.

The following companies have been removed from the list of consolidated companies:

- CCR Gestion Internationale, Paris¹⁾
- comdirect Ltd., London
- CommerzProjektconsult GmbH, Frankfurt am Main
- Jupiter Asset Management (Jersey) Limited i.L., Jersey
- Montgomery Asset Management, LLC, San Francisco/Wilmington
- Commerz Futures, LLC, Wilmington/Delaware
- Commerz Capital Markets (Eastern Europe) a.s., Prague
- Commerz Europe (Ireland) Inc., Wilmington/Delaware

Nine major associated companies (eleven in 2003) – five of them based in Germany (2003: eight) – are measured using the equity method. As a major associated company, our equity holding in Eurohypo Aktiengesellschaft, Eschborn, is included in the consolidated financial statements, as it was in previous years.

The following companies have been removed from the list of associated companies:

- ComSystems GmbH, Düsseldorf
- IMMOPOL GmbH & Co. KG, Munich
- Second Interoceanic GmbH, Hamburg

ComSystems GmbH, Düsseldorf, shown at equity last year has been fully consolidated in the CommerzLeasing und Immobilien GmbH, Düsseldorf sub-group since December 31, 2004.

A complete list of the subsidiaries, associated companies and special-purpose entities and non-publicly-offered funds included in our consolidated financial statements can be found on pages 178-181.

(5) Principles of consolidation

For the consolidation of the capital accounts, we evaluate the assets and liabilities of the subsidiary completely afresh, regardless of the percentage share of its equity which we held at the time of acquisition. With deferred taxes taken into consideration, the revalued assets and liabilities are included in the consolidated balance sheet; the realized hidden reserves are treated in accordance with the standards which have to be applied in subsequent reporting periods. If a positive difference remains after revaluation, this is shown as goodwill and amortized in a way that reflects its probable useful economic life. Goodwill was amortized for the last time as of December 31, 2004. As from January 1, 2005, the new rules of IFRS 3 apply.

Claims and liabilities deriving from business relations between Group companies, as well as expenses and income, are eliminated as part of the consolidation of earnings; intra-Group book gains or losses registered during the financial year are eliminated unless they are of minor importance.

Associated companies are measured according to the equity method and are shown as investments in associated companies under Investments and securities portfolio. The purchase cost of these investments and the goodwill are determined at the time of their first inclusion in the consolidated financial statements, applying the same rules as for subsidiaries. The equity book value which is carried and either appears or does not appear in the income statement is based on the financial statements of associated companies that are prepared in accordance with local accounting rules or on auxiliary calculations of the associated company, prepared and audited in accordance with our instructions pursuant to IAS/IFRS rules.

¹⁾ CCR Gestion Internationale, Paris has been merged with CCR Gestion, Paris.

Holdings in subsidiaries not consolidated because of their marginal significance and investments are shown at their fair value, or if this cannot be reliably established, at cost under Investments and securities portfolio.

(6) Financial instruments: recognition and measurement (IAS 39)

In accordance with IAS 39, all financial assets and liabilities – which also includes derivative financial instruments – have to be shown in the balance sheet. For this purpose, the entire portfolio has to be broken down into various groups and measured in accordance with the respective classification.

The following remarks present an overview of how we have applied the rules of this standard within our Group:

a) Categorization of financial assets and liabilities and their measurement

- **Loans and claims originated by the Bank:**
Loans granted directly to the borrower and claims due directly from the borrower are assigned to this category. They are measured at amortized cost. Premiums and discounts appear under Net interest income over the entire lifetime.
- **Held-to-maturity financial assets:**
Non-derivative financial assets with a fixed maturity may be included in this category if they cannot be assigned to the "Loans and claims originated by the Bank" category and if both the intent and the ability exist to hold them to final maturity. They are measured at amortized cost, with premiums and discounts being recognized under Net interest income over the entire lifetime to maturity. The Commerzbank Group has not used the "Held-to-maturity financial assets" category with respect to the 2004 financial year either.
- **Assets held for dealing purposes and Liabilities from dealing activities:**
All financial assets which are held for dealing purposes are assigned to this class. These include original financial instruments (especially interest-bearing securities, equities and promissory notes), precious metals and derivative financial instruments with a positive fair value.

All financial liabilities from dealing activities are assigned to this class. These include derivative financial instruments insofar as they have a negative fair value and delivery obligations arising from short sales of securities.

In accordance with IAS 39, derivative financial instruments are classified as part of the trading portfolio insofar as they do not qualify as hedging derivatives used in hedge accounting.

Assets held for dealing purposes and liabilities from dealing activities are measured at their fair value on the balance-sheet date. Measurement gains and losses appear under Trading profit in the income statement.

- **Available-for-sale financial assets:**

All non-derivative financial assets not covered by one of the above classes are assigned to this category. Primarily, these are interest-bearing securities, equities, promissory notes and investments. This group is also referred to as the available-for-sale portfolio.

They are initially measured at cost and subsequently at their fair value. After deferred taxes have been taken into consideration, measured gains and losses are recognized with no effect on the income statement in a separate equity item (revaluation reserve). If the financial asset is sold, the cumulative valuation previously recognized in the revaluation reserve is released and shown in the income statement. Should the asset's value be permanently impaired, the revaluation reserve has to be reduced by the amount of the impairment, and this amount has to be reflected in the income statement. If the fair value cannot be reliably ascertained, measurement is made at amortized cost. Premiums and discounts are recognized under Net interest income over the entire lifetime.

- **Other financial liabilities:**

These include all original financial liabilities, especially liabilities to banks and customers and also securitized liabilities. Measurement is made at amortized cost. Premiums and discounts are recognized under Net interest income over the entire lifetime.

b) Embedded derivatives

IAS 39 also regulates the treatment of embedded derivatives. These are derivatives which are part of an original financial instrument and are inseparably linked to it. Such financial instruments are also referred to as hybrid financial instruments in IAS 39. Hybrid financial instruments include reverse convertible bonds (bonds whose repayment may take the form of equities) or bonds with indexed interest payments. In accordance with IAS 39, the embedded derivative should be separated from the original host contract under certain conditions and accounted for and measured separately at fair value as a stand-alone derivative. Such separation has to be made if the characteristics and risks of the embedded derivative are not closely related to those of the host contract. In this case, the embedded derivative has to be regarded as part of the trading portfolio and recognized at its fair value. Changes in the fair value have to be shown in the income statement. The host contract is accounted for and measured applying the rules of the relevant category of the financial instrument. However, if the characteristics and risks of the embedded derivative are closely linked to those of the host contract, the embedded derivative is not separated from the latter and the hybrid financial instrument is measured in accordance with the general provisions.

c) Hedge accounting

IAS 39 entails extensive and quite complicated regulations concerning accounting for hedging instruments, which are superimposed upon the general accounting rules for derivatives described above and also for the underlying hedged transactions. In line with general regulations, derivatives are classified as trading transactions (assets held for dealing purposes or liabilities from dealing activities) and are measured at their fair value. The result of such measurement is shown in the income statement under Trading profit.

If derivatives are used to hedge risks from non-trading transactions, IAS 39 permits, under certain conditions, the application of special regulations in hedge accounting. For the most part, two forms of hedge accounting are distinguished:

- Fair value hedge accounting:

For derivatives which serve to hedge the fair value of recognized assets or liabilities (so-called fair value hedges), IAS 39 prescribes the use of fair value hedge accounting. The risk of a change in fair value exists above all for loans, securities and liabilities with a fixed interest rate.

In line with the regulations for fair value hedge accounting, the hedging derivative is shown at fair value, with changes in its fair value appearing in the income statement. Any changes in the fair value of the hedged asset or hedged liability resulting from the hedged risk also have to be recognized in the income statement. Given a perfect hedge, the changes in measurement recognized in the income statement for the hedge and the hedged transaction will largely balance one another.

If the asset or liability is recognized at amortized cost according to the general regulations (e.g. an extended loan or an outstanding bond), the book value has to be adjusted for the accumulated changes in fair value resulting from the hedged risk. However, if the asset is recognized at fair value (e.g. an available-for-sale security), the changes in fair value resulting from the hedged risk have to be recognized, contrary to the general rule, in the income statement.

- Cash flow hedge accounting:

For derivatives which serve to hedge future cash flows (cash flow hedges), IAS 39 prescribes the use of cash flow hedge accounting. A risk relating to the size of future cash flows exists in particular for floating-interest-rate loans, securities and liabilities as well as forecasted transactions (e.g. forecasted fund-raising or financial investments). At the same time, IAS 39 also prescribes the application of cash flow hedge accounting rules for the hedging of future cash flows from pending business.

Derivative financial instruments used in cash flow hedge accounting are carried at fair value. Reporting of the gain or loss has to be divided into an effective and an ineffective part. The effective portion is that which represents an effective hedge of the cash flow risk. After deferred taxes have been taken into consideration, this is recognized directly in a separate item under equity (Measurement of cash flow hedges). By contrast, the ineffective portion is shown in the income statement. For the underlying transactions of cash flow hedges, there is no change in the general accounting rules described above.

The application of hedge accounting rules is tied to a number of additional conditions. These relate above all to the documentation of the hedge and also to its effectiveness.

The hedge has to be documented at the time of its conclusion. Documentation extends above all to an identification of the hedging derivative and the hedged transaction and also details of the hedged risk and the method employed to determine the effectiveness of the hedge. Documentation for a transaction hedged with a derivative may relate to either an individual asset, liability, pending business or forecasted transaction or to a portfolio of such items which are given similar accounting treatment. However, it is not sufficient to document a net risk position to be hedged.

In addition to such disclosure, IAS 39 calls for evidence of an effective hedge for the application of hedge accounting rules. Effectiveness in this connection means the relationship between the change in fair value or the cash flow resulting from the hedged underlying transaction and the change in fair value or the cash flow resulting from the hedge. If these changes almost entirely balance one another, a high degree of effectiveness exists. Proof of effectiveness requires, on the one hand, that a high degree of effectiveness can be expected from a hedge in the future (prospective effectiveness). On the other hand, when a hedge exists, it must be regularly demonstrated that this was highly effective during the period under review (retrospective effectiveness). A high degree of retrospective effectiveness exists if the ratio of changes in the fair value or the cash flow lies between 0.8 and 1.25. Here, the methods used for determining effectiveness have to be disclosed.

By means of a fair value hedge, the Bank hedges the fair value of a financial instrument against the risks resulting from the change in the reference interest rate, share price and/or the exchange rate. In order to hedge these risks, above all interest-rate and interest/currency swaps are employed. This primarily relates to the Group's new issues business and the securities portfolio used for liquidity management, insofar as interest-bearing securities are involved. Equities from these portfolios are hedged by derivatives with option character. The same holds true for the other price risks of structured issues.

Interest-rate risks resulting from open interest-rate positions in asset/liability management are mainly hedged at the Commerzbank Group by means of cash flow hedges using interest-rate swaps.

(7) Currency translation

Assets and liabilities denominated in foreign currencies, as well as immatured spot foreign-exchange transactions, are translated at the spot rates, and foreign-exchange forward contracts at the forward rate of the balance-sheet date. Expenses and income are translated at market rates. Currency translation for investments and holdings in subsidiaries that are denominated in foreign currencies is effected at historical cost. Translation gains and losses from the consolidation of the capital accounts appear in the balance sheet under Equity.

As a result of their economically independent business activity, the financial statements of our units abroad that are prepared in foreign currencies are translated at the spot rates of the balance-sheet date.

The expenses and income generated by the translation of balance-sheet items are recognized in the income statement. Hedged expenses and income are translated at the hedging rate.

The following translation rates apply for the currencies that are most important to the Commerzbank Group (amount per €1 in the respective currency):

	2004	2003
USD	1.3621	1.2630
JPY	139.65	135.05
GBP	0.70505	0.7048
CHF	1.5429	1.5579

(8) Offsetting

We set liabilities off against claims if these are on the same account-holder, are due at call, and agreement has been reached with the business associate that interest and commissions be calculated as if only a single account existed.

(9) Cash reserve

With the exception of debt issued by public-sector borrowers, which is shown at its fair value, all the items appear at their nominal value.

(10) Claims

Claims on banks and customers originated by the Commerzbank Group, which are not held for trading, are shown at either their nominal value or at amortized cost. Premiums and discounts appear under Net interest income over the entire lifetime. The book values of claims which qualify for hedge accounting are adjusted for the gain or loss attributable to the hedged risk.

Claims not originated by Commerzbank – mainly promissory notes – which do not form part of the trading portfolio are included in the Investments and securities portfolio.

(11) Provision for possible loan losses

We fully provide for the particular risks associated with banking business by forming specific valuation allowances, country valuation allowances and global valuation allowances.

In order to cover the lending risks represented by claims on customers and banks, we have formed specific valuation allowances according to uniform Group standards. Valuation allowances have to be formed for a loan if it is probable that not all the interest payments and repayments of principal can be made according to the agreement. The size of the valuation allowance corresponds to the difference between the book value of the loan after valuable security has been taken into consideration and the cash value of the expected future cash flow, discounted by the original effective interest rate.

In the case of loans to borrowers in countries involving an enhanced transfer risk (country risk), an assessment of the economic situation is made, based on the appropriate economic data. The findings are weighted by the respective internal country rating. Wherever necessary, country valuation allowances are formed.

We cover latent credit risks by means of global valuation allowances. Past loan losses serve as a yardstick for the scale on which such valuation allowances have to be formed.

Insofar as it relates to claims in the balance sheet, the aggregate amount of provision for possible loan losses is shown separately from Claims on banks and Claims on customers. However, provision for risks in off-balance-sheet business – guarantees, endorsement liabilities, lending commitments – is shown as a provision for lending risks.

Unrecoverable accounts are written down immediately. Amounts received on written-down claims appear in the income statement.

(12) Genuine repurchase agreements and securities-lending transactions

Repo transactions combine the spot purchase or sale of securities with their forward sale or repurchase, the counterparty being identical in either case. The securities sold under repurchase agreements (spot sale) still appear, and are measured, in the consolidated balance sheet as part of the securities portfolio. According to counterparty, the inflow of liquidity from the repo transaction is shown in the balance sheet as a liability to either banks or customers. The agreed interest payments are booked as interest paid, reflecting the various maturities.

The outflows of liquidity caused by reverse repos appear as claims on banks or customers and are measured accordingly. The securities bought under repurchase agreements and on which the financial transaction is based (spot purchase) are not carried in the balance sheet, nor are they measured. The agreed interest from reverse repos is counted as interest income, reflecting the various maturities. Claims arising from reverse repos are not netted against liabilities from repos involving the same counterparty.

We show securities-lending transactions in a similar manner to securities in genuine repurchase agreements. Lent securities remain in our securities portfolio and are measured according to the rules of IAS 39. Borrowed securities – insofar as they remain in our portfolio – do not appear in our balance sheet, nor are they measured. We show cash security furnished by us for securities-lending transactions as a claim and received security as a liability.

(13) Positive fair values from derivative hedging instruments

Derivative financial instruments used for hedging which qualify for hedge accounting and have a positive value appear under this item. The instruments are measured at fair value.

Listed instruments are measured at market prices; for non-listed products, internal price models (net present-value or option-price models) are used. The hedge accounting results for fair value hedges appear in the income statement under Net result on hedge accounting. By contrast, effective portions of the gains and losses on cash flow hedges are recognized under Measurement of cash flow hedges in Equity.

(14) Assets held for dealing purposes

Securities held for dealing purposes, promissory notes and precious metals appear in the balance sheet at their fair value on the balance-sheet date. Also shown at fair value are all derivative financial instruments which are not used as hedging instruments in hedge accounting and have a positive fair value. For listed products, market prices are used; non-listed products are measured on the basis of the net present-value method or other suitable measurement models (e.g. option-price models). All the realized gains and losses and also the net changes which are not realized appear as part of the Trading profit in the income statement. Under this item, interest and dividend income from trading portfolios are also shown, less the expenses required to finance them.

Spot transactions are recognized immediately they are concluded; they appear in the balance sheet at the time of performance.

(15) Investments and securities portfolio

Our investments and securities portfolio comprises all the bonds, notes and other fixed-income securities, shares and other variable-yield securities and all the investments and investments in associated companies, as well as holdings in non-consolidated subsidiaries which are not held for dealing purposes. In addition, in accordance with IAS 39, we include here all the claims on banks and customers not originated by the Bank, in particular promissory notes.

These portfolios are recognized and measured at fair value, or according to the equity method in the case of investments in associated companies. If the fair value cannot be reliably calculated, the item is shown at cost; this primarily holds true for non-listed assets. Net changes are shown – after deferred taxes have been taken into consideration – under the Revaluation reserve in Equity. Realized gains and losses only affect the income statement when the holdings are sold. Premiums and discounts are recognized in Net interest income over the lifetime of the investment or security. If, however, an effective hedge with a derivative financial instrument exists for investments, securities or claims not originated by the Bank, that part of the change in fair value attributable to the hedged risk is shown under the Net result on hedge accounting in the income statement. In the case of permanent impairment, the recoverable amount is shown; the required write-down is charged to the income statement.

(16) Intangible assets

Apart from special software produced in-house and stock-exchange seats acquired by the Bank, we include above all acquired goodwill under Intangible assets. On each balance-sheet date, all goodwill is examined with a view to its future economic utility on the basis of cash-generating units. If it appears that the expected utility will not materialize, an extraordinary depreciation is made. Otherwise, goodwill is amortized over the assumed useful economic life of 15 years, using the straight-line method. We depreciate software over a period of two to five years.

Goodwill was amortized for the last time as of December 31, 2004. As from January 1, 2005, we use the new IFRS 3 for goodwill in our accounting, which no longer provides for amortization.

	Probable useful life in years
Goodwill	15
Software	2 – 5
Other	2 – 10

(17) Fixed assets

The land and buildings, and also office furniture and equipment, shown under this item are capitalized at cost, less regular depreciation. Extraordinary depreciation and write-offs are made in the case of permanently impaired value.

In determining the useful life, the likely physical wear and tear, technical obsolescence and also legal and contractual restrictions are taken into consideration. All fixed assets are depreciated or written off over the following periods, using the straight-line method:

	Probable useful life in years
Buildings	30 – 50
Office furniture and equipment	2 – 10
Purchased IT equipment	2 – 8

In line with the materiality principle, purchases of low-value fixed assets in the past financial year are recognized immediately as operating expenses. Profits realized on the disposal of fixed assets appear under Other operating income, losses are shown under Other operating expenses.

(18) Leasing

In accordance with IAS 17, a lease is classified as an operating lease if it does not substantially transfer to the lessee all the risks and rewards that are incident to ownership. By contrast, finance leases are considered to be those agreements which substantially transfer all the risks and rewards to the lessee.

– The Group as lessor –

Insofar as the leasing companies within the Commerzbank Group are involved in operating lease business, economic ownership of the object of the agreement remains with the Group company. Leased objects appear in the consolidated balance sheet under Fixed assets. Leased objects are shown at cost or production cost, less regular depreciation over their useful economic lives or extraordinary depreciation necessary on account of permanent impairment of value. Unless a different distribution suggests itself in individual cases, the proceeds from leasing transactions are recognized on a straight-line basis over the lifetime of the agreement and are shown under Net interest income.

If virtually all the risks and rewards relating to the leased property are transferred to the lessee (finance leases), the Commerzbank Group recognizes a claim on the lessee. The claim is shown at its net investment value at the inception of the agreement. Leasing payments received are divided into an interest portion, which appears as interest income, and a repayment portion. The income is recognized as interest income for the respective period.

– The Group as lessee –

The payments made under operating lease agreements are included under Operating expenses. The costs are computed like a rental payment on a regular basis corresponding to the useful life of the leased object. No contractual obligations existed in the 2004 financial year which require classification as finance leases.

(19) Liabilities to banks and customers and also Securitized liabilities

Financial liabilities are recognized at amortized cost. The derivatives embedded in liabilities (embedded derivatives) have been separated from their host debt instrument, measured at fair value and shown under either Assets held for dealing purposes or Liabilities from dealing activities. As part of hedge accounting, hedged liabilities were adjusted for the book gain or loss attributable to the hedged risk.

(20) Negative fair values from derivative hedging instruments

Under this item, we show derivative hedging instruments with a negative fair value which do not serve dealing purposes. The financial instruments are measured at fair value, with market prices used as a basis for measuring listed instruments; internal price models (net present-value or option-price models) are applied in the case of non-listed products. The net results from hedge accounting for instruments classified as fair value hedges appear in the income statement. We show the effective portions of the gains or losses on cash flow hedges under Measurement of cash flow hedges in Equity.

(21) Liabilities from dealing activities

Derivative financial instruments which have a negative fair value, and delivery obligations from short sales of securities, are shown as Liabilities from dealing activities. Such liabilities are measured at their fair value.

(22) Provisions for pensions and similar commitments

Virtually all employees at the Parent Bank as well as staff at some subsidiaries in Germany acquire rights to a company pension under at least two different implementation forms of company provision for old age.

In the first case, employees are given an indirect – contribution-based – commitment (defined-contribution plan), for which the Group, with the involvement of employees as well, pays a fixed amount for old-age provision to external providers, including Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G. (BVV), Berlin, and to Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V., Berlin.

The size of future pension benefits is determined here by the amounts paid in and – for the non-guaranteed portion of the benefits – by the accrued income on the assets. The classification of this provision as an indirect commitment means that the contributions to BVV and Versorgungskasse are recognized as current expenses, eliminating the need to form provisions.

In the second case, employees are given a direct commitment, under which the size of the benefit is established, being determined by such factors as age, salary and length of service (defined-benefit plan).

In order to meet promised pension benefits, we accumulate the assets required to meet the pension commitment for the most part internally and show the corresponding provision under Liabilities. A small part of these assets is invested in a trust to provide additional protection against insolvency. The trustee of these assets held in trust is Commerzbank Pension-Trust e.V.

The pension expenses for direct commitments, which have to appear in the income statement, consist of several components. First and foremost, the service cost has to be considered. In addition, there is the interest cost on the cash value of the commitment, as the time at which the commitment must be met has moved one period closer. The net earnings achieved on the separate plan assets (assets held in trust) are deducted from expenses. If amortization amounts arise for actuarial gains and losses due to the 10% fluctuation-band rule, the expenses for the period rise or fall accordingly.

The size of the provisions formed is initially determined by the cash value of the commitment to be met. The portion which is covered by the separate assets held in trust has to be netted with the commitment. On account of the fluctuation-band rule, the amount of provision to be formed each year is as follows:

Cash value of commitment for direct commitments
less separate pension assets
less/plus not recognized actuarial losses or gains
= size of provision for pensions

The pension commitment is calculated annually by an independent actuary, using the projected-unit-credit method. This calculation is based not only on biometric assumptions but above all on a current market interest rate for prime-quality long-dated bonds as well as the rates of increase for salaries and pensions to be expected in the future. We only recognize higher or lower commitments as a result of actuarial calculations if they lie outside a 10% fluctuation band of the actuarial value of the commitment. The assumptions on which the actuarial calculations have been based are:

	31.12.2004	31.12.2003
Calculatory interest rate	5.00%	5.50%
Change in salaries	2.50%	2.50%
Adjustment to pensions	1.40%	1.25%

The internal agreements on the granting of direct pension benefits were cancelled as of December 31, 2004 and were replaced by a new one: the Commerzbank modular plan for company pension benefits (CBA). In future, staff entitled to benefits will receive benefits under CBA, which will be made up of an initial module for the period up to December 31, 2004, and benefit modules – possibly augmented by a dynamic module – for each contributory year from 2005 onwards. Staff joining the Bank after January 1, 2005, will be entitled to benefits under the Commerzbank capital plan for company old-age pensions (CKA).

The commitments similar to those for pensions include commitments under early-retirement schemes and under part-time work schemes for older staff, which have been computed with the aid of actuarial rules.

(23) Other provisions

We form Other provisions on the scale deemed necessary for liabilities of uncertain amount towards third parties and for anticipated losses related to immatured contracts. We are not permitted by IAS rules to form provisions for expenses not related to an external commitment.

As of December 31, 2004, we showed provisions of €169m for restructuring measures. Of the total, €105m relates to the restructuring of Investment Banking, resolved in the past financial year, and €64m to measures resolved in previous years, in particular the second cost-cutting offensive. In each case, the formation of these provisions was based on detailed overall plans for concrete individual measures, coordinated with the boards and bodies of the companies affected.

(24) Taxes on income

Current tax assets and liabilities were calculated by applying the valid tax rates at which a refund from, or a payment to, the relevant fiscal authorities is expected.

Deferred tax assets and liabilities derive from differences between the value of an asset or liability as shown in the balance sheet and its assigned value in tax terms. In the future, these will probably either increase or reduce taxes on income (temporary differences). They were measured at the specific income-tax rates which apply in the country where the company in question has its seat and which can be expected to apply for the period in which they are realized. Deferred taxes on as yet unused losses carried forward are shown in the balance sheet if taxable profits are likely to occur at the same unit. Tax assets and liabilities are not netted against one another; no discounting is practised. Deferred tax assets and liabilities are formed and carried such that – depending on the treatment of the underlying item – they are recognized either under Taxes on income in the income statement or under the respective equity item with no effect on the income statement.

Income-tax expenses or income which are attributable to the Profit from ordinary activities after restructuring expenses and Expenses arising from special factors are shown under Taxes on income in the consolidated income statement and divided in the notes into current and deferred tax claims and liabilities in the financial year. Other taxes which are independent of income are subsumed under Other operating result. Current and deferred tax assets and tax liabilities appear as separate asset or liability items in the balance sheet. No taxes on income were incurred in the past financial year in connection with extraordinary business developments.

(25) Subordinated capital

Under Subordinated capital, we carry issues of profit-sharing certificates as well as securitized and non-securitized subordinated liabilities. After their initial recognition at cost, they are shown at amortized cost. Premiums and discounts are recognized under Net interest income over the entire lifetime.

(26) Trust business

Trust business involving the management or placing of assets for the account of others is not shown in the balance sheet. Commissions received from such business are included under Net commission income in the income statement.

(27) Treasury shares

Treasury shares held by the Parent Bank in its portfolio on the balance-sheet date are deducted directly from Equity. Gains and losses resulting from the Bank's own shares are set off against one another, with no effect on net profit.

(28) Staff remuneration plans

For its executives and selected other members of staff, the Group has approved five "long-term performance plans" (LTP). These plans (LTP 2000-2004) permit a remuneration in cash geared to the performance of the share price or a stock index; under the currently valid classification, they are considered to be "virtual" stock option plans. The programmes entail a payment commitment if the Commerzbank share outperforms the Dow Jones Euro Stoxx® Bank index and/or the absolute performance of the Commerzbank share is at least 25%.

In order to participate in the LTP, those eligible have to invest in Commerzbank shares. The scale of such an investment for staff who are not members of the Board of Managing Directors depends on their function group (possible investment: between 100 and 1,200 shares). Payments under these plans will be determined by two criteria:

For 50% of the shares:

- the Commerzbank share outperforms the Dow Jones Euro Stoxx® Bank index (payment guaranteed by out-performance of at least 1 percentage point to a maximum of 10 percentage points).

For 50% of the shares:

- an absolute rise in the price of the Commerzbank share (payment guaranteed by a rise of at least 25% to a maximum of 52%).

Given achievement of the two criteria, eligible participants will receive a maximum of €100 per share of their own participation, whereby Commerzbank shares will be delivered to the participant's custody account for 50% of this gross amount.

Payment and the delivery of shares is dependent upon the Parent Bank paying a dividend for the financial year.

The first comparison of the base prices of the first quarter of 2000 (LTP 2000), the first quarter of 2001 (LTP 2001), the first quarter of 2002 (LTP 2002), the first quarter of 2003 (LTP 2003), or the first quarter of 2004 (LTP 2004) with the data for the comparable period will be made after three years in each case, or as soon as a first hurdle to exercising is reached or exceeded. Should none of the exercising criteria have been met after this time has elapsed, comparison will be made with the base data at annual intervals. If none of the performance targets have been achieved after five years, the plans will be terminated. The first and second comparisons for LTP 2000 with the prices for the first quarter of 2003 and 2004, respectively, and the first comparison for LTP 2001 with the prices for the first quarter of 2004 revealed that none of the exercise criteria had been fulfilled.

For the commitments arising from the LTPs described, we calculate annually, in accordance with the relevant GASB standard model, the pro-rata overall value of the LTP; wherever necessary, we form a provision and charge it to Operating expenses. Given the high base prices for LTPs 2000 to 2002 and the still not reached base prices for

LTP 2004, there was no need to form a provision for the 2004 financial year. For LTP 2003, where utilization on the basis of the share price level on December 31, 2004 seems likely, the necessary provisions of €14.5m have been formed within the Group.

Within the Jupiter International Group plc (JIG), four staff remuneration/stock-option plans existed as of December 31, 2004. Under the terms of the so-called B shares or Profit Shares Plan, eligible members of staff receive a contractually assured payment, linked to possession of virtual shares and to the Jupiter Group's respective net profit at the end of the years 2002 to 2004. Each payment will be made in three annual instalments, the size of the payment being geared to the 2000 profit. Insofar as the net profit in subsequent years falls below this base value, payments will also be reduced. Since 2003, no new B shares have been issued, as this plan is being terminated. In previous years, the necessary allocations to provisions were made to the required extent and charged to operating expenses.

The so-called C shares or Growth Shares Plan gives those eligible – a group of senior staff – the right to subscribe to shares of Commerz Asset Management (UK) plc, which are also subject to an obligation to purchase on the part of the Parent Bank. The value of these shares is oriented to the typified change in value of the JIG Group. Those eligible do not receive a guaranteed payment, as the reference figure may alter either positively or negatively. Here, limits have been established for the payment of minimum amounts (corresponding to the costs to employees when rights are granted; i.e. personal income tax and social security charges) and maximum amounts. Employees have the right to tender delivery of shares annually, within certain limits, but they also have the possibility of disposing of their entire portfolio after four years. In addition, certain rights also exist in connection with a change-of-control clause. The reference base for this plan was altered in 2003, with the adjusted profit for 2000 being replaced by that for 2002. No more new rights were granted under this plan in 2004. In the 2004 financial year, Commerzbank AG purchased shares from this plan to an overall value of €13.1m.

At the same time, an ongoing "options programme" was launched in 2003 in favour of the employees of JIG, which entails a cash compensation based on the performance of JIG and can be considered to be a virtual stock option plan. Internally, this plan is known as the "D options plan" and entitles all those to participate who

had joined Jupiter by December 31, 2003, and were already entitled under the C Shares Plan. Under this plan, a payment falls due if the adjusted profit in the year prior to the exercising of the option is higher than the level of the base year. For the options granted in 2003, the 2003 adjusted profit was established as the reference figure. A third of the options may be exercised three years after they are granted and a further third after four years, while all options must be exercised five years after they are granted, otherwise they expire. In addition, certain rights also exist in connection with a change-of-control clause. In 2004, further adjusted option rights were assigned to these in the described manner, as were rights under the E Options Plan, which differs only in terms of the rights conferred by the change-of-control clause and extends entitlement to staff who joined after December 31, 2003. No rights were exercised under these plans during the 2004 financial year.

In addition, it is possible at other subsidiaries, including in Asset Management, for selected employees to participate through private equity models in the performance of the respective company. Payment in such cases depends on the extent to which fixed performance targets are attained. These models include direct investment in shares of the respective company. Frequently, these are offered at reduced prices and in combination with call or put options. In addition, warrants and share subscription rights are issued. Premiums are also granted which may similarly be used to subscribe to shares. The observance of blocking periods and agreements for later repurchase determine whether additional income is received. For such models, we calculate the need for provisions annually, using suitable methods, and show this where necessary under Operating expenses.

Major differences in accounting, measurement and consolidation methods: IAS/IFRS compared with HGB

The objective of financial statements based on IAS/IFRS is to provide information on the group's asset and financial position and its earnings performance and also changes in these over time. By contrast, financial statements based on the German Commercial Code (HGB) are primarily geared to investor protection and are also influenced by tax-law provisions due to their authoritative character for the balance sheet prepared for tax purposes. Given these different objectives, the following major differences in accounting and measurement methods arise between IAS/IFRS and HGB:

Provision for possible loan losses

Provision for possible loan losses is shown as a charge on the assets side. Hidden reserves pursuant to Art. 340f, HGB may not be formed in IAS/IFRS financial statements.

Trading portfolios and derivative financial instruments

In accordance with IAS 39, financial assets held for dealing purposes (Assets held for dealing purposes) and certain financial liabilities (Liabilities from dealing activities) as well as derivative financial instruments not held for trading purposes (hedging derivatives) always have to be measured at fair value. Depending on how these financial instruments are classified, all gains and losses are either shown in the income statement or under Equity with no effect on net profit, regardless of whether they are realized or not. HGB rules, however, do not provide for unrealized gains to be recognized.

Investments and securities portfolio

Investments and securities as well as available-for-sale claims not originated by the Bank are measured at fair value in accordance with IAS 39 or, insofar as this cannot be reliably ascertained, they are shown at cost. The result of measurement has no effect on income and is shown in the Revaluation reserve. Under German accounting principles, investments are part of fixed assets and have to be shown at cost. If their value is likely to be permanently impaired, they have to be written down at their lower value.

In terms of their character, securities in the available-for-sale portfolio count as part of the liquidity reserve according to HGB and have thus to be classified as current assets. Under HGB rules, the strict lower-of-cost-or-market principle applies in the measurement of such securities portfolios. In accordance with German accounting rules, claims not originated by the Bank have to be recognized at amortized cost, less write-downs.

Hedge accounting

Pursuant to IAS 39, hedges may be created between a hedged item and a derivative financial instrument for hedge accounting purposes. Hedged items may be financial assets (e.g. claims or securities) and financial commitments (e.g. liabilities or bonds issued). For both fair value hedges and cash flow hedges, detailed rules exist which call for the fair value of a derivative hedging instrument to be shown in gross form. Under German accounting principles, however, hedging transactions are taken account of by means of a netted-out lower-of-cost-or-market principle, applied in measuring the hedged items.

Intangible assets developed in-house and goodwill

Whereas intangible assets developed in-house may not be recognized under HGB rules, IAS/IFRS requires this, if certain conditions are fulfilled. Goodwill, resulting from full consolidation, which in accordance with HGB provisions may be set off directly against retained earnings in the consolidated financial statements, has to be recognized as an asset and amortized under IAS rules.

Pension commitments

In accordance with IAS/IFRS, pension commitments are calculated using the projected-unit-credit method. The calculation takes account of future commitments, reflecting future increases in pay and pensions and also inflation. The discount factor under IAS/IFRS rules is related to the long-term interest rate. By contrast, HGB accounting is regularly geared to the respective valid income-tax regulations, in particular the normal entry-age method.

Other provisions

In accordance with IAS/IFRS, provisions may only be formed if they relate to an external commitment. Provisions for expenses, possible under HGB, for the purpose of recognizing future outlays as expenses in the past financial year are not permitted. IAS/IFRS rules require more concrete details than HGB as regards the formation of provisions for restructuring, covering among other things the development, adoption and announcement of a detailed plan.

Deferred tax assets and liabilities

Under IAS/IFRS rules, deferred tax assets and liabilities are calculated with reference to the balance sheet. Advantages deriving from tax loss carry-forwards have to be capitalized if it can be assumed that they will be used at a later date. The income-tax rates employed to measure the differences between the values assigned in the balance sheet and those for tax purposes are future-oriented. No netting occurs. By contrast, the HGB approach to recognizing deferred tax assets and liabilities is geared to the income statement and currently valid income-tax rates are applied. The differences in approach tend to make deferred taxes more significant under IAS/IFRS rules.

Equity

In IAS financial statements, minority interests appear as a separate balance-sheet item. In accordance with Art. 307, HGB, interests held by other shareholders have to be shown separately within equity. With the rules of IAS 39

applied, changes attributable to the investments and securities portfolio and also effective portions of the gains and losses on cash flow hedges have to be shown in equity with no effect on net income. This type of income-neutral accounting is not found in German accounting rules. Under IAS/IFRS rules, treasury shares held on the balance-sheet date are deducted from equity; the gains and losses attributable to treasury shares are set off against reserves with no effect on income. Pursuant to HGB rules, a reserve for treasury shares has to be formed equivalent in amount to the treasury shares shown on the assets side of the balance sheet, while measurement and trading results are reflected in the income statement.

Trust business

Trust business, which appears in the balance sheet in HGB accounting, does not appear there under IAS/IFRS rules.

Tax valuation

In line with the so-called reverse authority principle, valuation principles are applied under HGB rules that comply with tax-law provisions. Financial statements prepared under IAS/IFRS rules may not contain special depreciation and valuation principles that are permissible under tax regulations insofar as they deviate from valuations required by IAS/IFRS rules. As from the 2003 financial year, this ban also applies to consolidated financial statements prepared pursuant to HGB, due to the legal changes produced by the German legislation on transparency and publication of information.

Notes to the income statement

(29) Net interest income

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Interest income from lending and money-market transactions and also from available-for-sale securities portfolio	10,904	11,396	-4.3
Dividends from securities	89	104	-14.4
Current result on investments and subsidiaries	130	91	42.9
Current result on investments in associated companies	93	85	9.4
Current income from leasing	136	91	49.5
<i>Interest income</i>	<i>11,352</i>	<i>11,767</i>	<i>-3.5</i>
Interest paid on subordinated capital	505	550	-8.2
Interest paid on securitized liabilities	3,159	3,262	-3.2
Interest paid on other liabilities	4,595	5,117	-10.2
Current expenses from leasing	102	62	64.5
<i>Interest expenses</i>	<i>8,361</i>	<i>8,991</i>	<i>-7.0</i>
Total	2,991	2,776	7.7

Interest margins:

The average interest margin, based on the average risk-weighted assets in balance-sheet business according to BIS, was 2.73% (previous year: 2.39%).

(30) Provision for possible loan losses

Provision for possible loan losses appears as follows in the consolidated income statement:

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Allocation to provisions	-1,282	-1,562	-17.9
Reversals of provisions	550	597	-7.9
Direct write-downs	-124	-145	-14.5
Income received on written-down claims	20	26	-23.1
Total	-836	-1,084	-22.9

(31) Net commission income

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Securities transactions	839	802	4.6
Asset management	576	509	13.2
Payment transactions and foreign commercial business	426	388	9.8
Guarantees	142	134	6.0
Income from syndicated business	99	94	5.3
Other net commission income	168	209	-19.6
Total	2,250	2,136	5.3

(32) Net result on hedge accounting

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Net result on derivatives used as hedging instruments	-1,554	-358	.
Net result on hedged items	1,560	398	.
Total	6	40	-85.0

This item reflects the gains and losses attributable to effective hedges in connection with hedge accounting. The result deriving from hedging instruments and the related hedged items represents only the measurement effects arising from fair value hedges.

(33) Trading profit

Trading profit has been split into two components:

- Net result on proprietary trading in securities, promissory notes, precious metals and derivative instruments.
- Net result on the measurement of derivative financial instruments which do not form part of the trading book and do not qualify for hedge accounting.

All the financial instruments held for dealing purposes are measured at their fair value. We use market prices to measure listed products, while internal price models (above all, net present-value and option-price models) are used in determining the current value of non-listed trading transactions. Apart from the realized and unrealized gains and losses attributable to trading activities, the Trading profit also includes the interest and dividend income related to such transactions and also their funding costs.

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Net result on proprietary trading	632	841	-24.9
Net result on the measurement of derivative financial instruments	-93	-104	-10.6
Total	539	737	-26.9

(34) Net result on investments and securities portfolio (available for sale)

Under the Net result on investments and securities portfolio, we show the disposal proceeds and the gains and losses on available-for-sale securities, claims not originated by the Bank, investments, investments in associated companies and holdings in subsidiaries which have not been consolidated.

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Net result on available-for-sale securities and claims not originated by the Bank	215	174	23.6
Net result on disposals and measurement of investments, investments in associated companies and holdings in subsidiaries	146	117	24.8
Total	361	291	24.1

(35) Operating expenses

The Group's Operating expenses consist of personnel and other expenses, and depreciation on office furniture and equipment, real property, and also on other intangible assets. The expenses break down as follows:

Personnel expenses:

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Wages and salaries	1,922	1,925	-0.2
Compulsory social-security contributions	293	294	-0.3
Expenses for pensions and other employee benefits	205	223	-8.1
of which:			
contributions to BVV and Versorgungskasse des Bankgewerbes	48	53	-9.4
company pension scheme	157	170	-7.6
Total	2,420	2,442	-0.9

Other expenses:

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Expenses for office space	503	482	4.4
IT costs	455	467	-2.6
Compulsory contributions, other administrative and company-law expenses	244	229	6.6
Advertising, PR and promotional costs, consulting	110	91	20.9
Workplace costs	181	185	-2.2
Sundry expenses	146	140	4.3
Total	1,639	1,594	2.8

Depreciation of office furniture and equipment, real property and other intangible assets:

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Office furniture and equipment	315	426	-26.1
Real property	52	19	.
Other intangible assets	35	30	16.7
Total	402	475	-15.4

(36) Other operating result

The Other operating result primarily comprises allocations to and reversals of provisions, as well as interim expenses and income attributable to hire-purchase agreements. Expenses and income arising from building

and architects' fees occur in connection with the construction management of our sub-group CommerzLeasing und Immobilien AG. Other taxes are also included in this item.

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Major other operating expenses	170	224	-24.1
Expenses arising from building and architects' services	51	45	13.3
Allocations to provisions	49	111	-55.9
Hire-purchase expenses and interim costs	70	68	2.9
Major other operating income	284	214	32.7
Reversals of provisions	127	73	74.0
Hire-purchase proceeds and interim income	72	70	2.9
Income from building and architects' services	57	53	7.5
Income from disposal of fixed assets	28	18	55.6
Balance of sundry other operating expenses/income	79	184	-57.1
Other operating result	193	174	10.9

(37) Regular amortization of goodwill

The regular amortization of goodwill amounted to €83m (previous year: €110m). This also includes the amortization of €9m (previous year: €19m) on goodwill in companies included at equity.

(38) Restructuring expenses

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Expenses for restructuring measures introduced	132	104	26.9
Total	132	104	26.9

In autumn 2004, we decided to restructure our investment-banking activities. One of the various concrete individual measures is to reduce the non-customer-based business lines proprietary trading, brokerage and research in particular. Restructuring expenses of €132m have been incurred for the impending staff reductions and also for other related expenses.

In the 2003 financial year, expenses related to the second cost-cutting offensive. As part of this project, procedures were streamlined and made more efficient by means of a series of concrete individual measures at both head office and various subsidiaries. In addition, it was resolved to discontinue various uneconomical activities.

(39) Expenses arising from special factors

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Value adjustments to the financial assets and participations portfolio, including the costs of cancelling related funding	-	2,325	.
Total	-	2,325	.

In the previous year, we made the value adjustments to our portfolio of financial assets and participations which we had written down in connection with an impairment test.

(40) Taxes on income

Income-tax expenses break down as follows:

	2004	2003	Change
	€ m	€ m	in %
Current taxes on income	423	197	.
Deferred taxes	-70	52	.
Total	353	249	41.8

Deferred taxes on the assets side include tax expenses of €73m (previous year: €26m) from the writing-back of capitalized advantages deriving from loss carry-forwards, which were used in the past financial year.

The following transitional presentation shows the connection between the Profit from ordinary activities and Taxes on income in the past financial year:

	2004	2003
	€ m	€ m
Net pre-tax profit according to IAS	828	-1,980
Group's income-tax rate (%)	39.9	39.9
Calculated income-tax payments in financial year	330	-790
Effects due to differing tax rates affecting income during periods in question	-41	-28
Effects of taxes from previous years recognized in past financial year	104	49
Effects of non-deductible operating expenses and tax-exempt income	-347	741
Regular amortization of goodwill	34	43
Deferred tax assets not recognized	68	158
Other effects	205	76
Taxes on income	353	249

The Group income-tax rate selected as a basis for the transitional presentation is made up of the corporate income-tax rate of 25% applied in Germany, plus the solidarity surcharge of 5.5%, and an average rate of 18.4% for trade earnings tax. With the deductibility of trade earnings tax taken into consideration, the German income-tax rate is roughly 39.9%.

Income effects result from discrepancies between the tax rates valid for foreign units. The tax rates outside Germany ranged between 0% and 46%.

(41) Basic earnings per share

Profit/loss per share	31.12.2004	31.12.2003	Change in %
Operating profit (€ m)	1,043	559	86.6
Net profit/net loss (€ m)	393	-2,320	.
Average number of ordinary shares issued (units)	593,373,110	544,202,112	9.0
Operating profit per share (€)	1.76	1.03	70.9
Earnings/loss per share (€)	0.66	-4.26	.

The earnings/loss per share, calculated in accordance with IAS 33, is based on net profit/loss without the earnings/loss for the year attributable to minority interests.

In the past financial year and on December 31, 2004, no conversion or option rights were outstanding. The diluted earnings/loss per share, therefore, corresponds to the earnings/loss per share.

(42) Cost/income ratio

	2004	2003	Change in %
Cost/income ratio before regular amortization of goodwill, expenses arising from special factors and restructuring expenses	70.4	73.3	-4.0

(43) Segment reporting

Segment reporting reflects the results of the operating business lines included in the Commerzbank Group. Our internal management information memoranda, which are prepared monthly in line with IAS rules, serve as a basis.

Allocation to business lines is based on the Group's internal organization structure, which since January 1, 2001, has consisted of two divisions: Retail Banking and Asset Management, on the one hand, and Corporate and Investment Banking, on the other.

The Retail Banking and Asset Management division is made up of the Retail Banking, Private Banking and Asset Management departments.

The Corporate and Investment Banking division comprises our corporate activities and business involving institutions, as well as investment-banking operations.

Group Treasury is presented separately. Similarly, the mortgage banks appear as an independent business line.

Survey of the structure of the operating divisions valid in the past financial year:

Retail Banking and Asset Management division	Retail Banking department	
	Private Banking department	
	Asset Management department	
Corporate and Investment Banking division	Corporate Banking department	1)
	Multinational Corporates department	1)
	Financial Institutions department	1)
	Real Estate department	1)
	Securities department	
	Group Treasury staff department	
	Mortgage banks	

1) These departments are grouped together under Corporate customers and institutions in segment reporting.

Our segment reporting breaks down into the following seven reportable segments:

- Retail banking, including business with retail customers, private banking and direct banking through our subsidiary comdirect bank Aktiengesellschaft. As of June 30, 2004, the results of SchmidtBank were consolidated for the first time.
- Asset management, comprising above all COMINVEST Asset Management GmbH, Frankfurt, COMINVEST Asset Management S.A., Luxembourg, and Jupiter International Group plc.
- Corporate customers and institutions, presenting the results of the Corporate Banking, Multinational Corporates, and Financial Institutions departments, as well as those for real-estate business and the commercial activities of corporate customers involving our domestic and foreign units.
- Securities, comprising all the equity and bond-trading activities, trading in derivative instruments, interest-rate and currency management, and also M&A business.
- Group Treasury, reporting the progress of domestic liquidity management and also of managing the Bank's capital structure.
- Mortgage banks, consisting of Eurohypo Aktiengesellschaft, Hypothekenbank in Essen AG and also Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank in Luxemburg. Eurohypo Aktiengesellschaft is consolidated at equity.
- In the "Others and consolidation" segment, the profit contributions appear for which the individual banking departments are not responsible. These also include those expenses and income items that are necessary in order to reconcile the control variables of internal accounting, shown in the segment reporting of the operating departments, with the corresponding external accounting data.

The result generated by the segments is measured in terms of the operating profit and the pre-tax profit, as well as the figures for the return on equity and the cost/income ratio. Through the presentation of pre-tax profits, minority interests are included in both the result and the average equity tied up. All the revenue for which a segment is responsible is thus reflected in the pre-tax profit.

The operating return on equity or the return on equity of the pre-tax profit is calculated from the relationship between the operating profit or the pre-tax profit and the average amount of equity that is tied up; it shows the return on the equity that is invested in a given business line. The cost/income ratio in operating business reflects the cost efficiency of the various segments. It represents the quotient formed by operating expenses and income before provisioning.

Income and expenses are shown such that they reflect the originating unit and appear at market prices, with the market interest rate applied in the case of interest-rate instruments. The net interest income of the respective segment also includes return on equity and investment yield as imputed variables. Segments with equity or which have been endowed with capital are charged interest on their capital in order to ensure comparability with units which do not have equity. The investment yield achieved by the Group on its equity is assigned to various units such that it reflects the average amount of equity that is tied up. The interest rate that is applied corresponds to that of a risk-free investment in the long-term capital market. Equity is calculated in accordance with Principle I of German banking supervision on the basis of the established average amount of risk-weighted assets and the capital charges for market risk (risk-weighted asset equivalents).

Direct and indirect expenditure represent the operating expenses which are shown in the operating profit. They consist of personnel costs, other expenses and depreciation of fixed assets and other intangible assets, excluding goodwill. Regular amortization of goodwill, expenses arising from special factors and restructuring expenses appear below the operating profit in the pre-tax profit. Operating expenses are assigned to the individual segments on the basis of the causation principle. The indirect expenses arising in connection with internal services are charged to the beneficiary or credited to the segment performing the service.



Breakdown, by segment

2004 financial year	Retail banking	Asset manage- ment	Corporate customers and insti- tutions	Securities	Group Treasury	Mortgage banking	Others and consoli- dation	Total
€ m								
Net interest income	1,121	-8	1,604	10	206	278	-220	2,991
Provision for possible loan losses	-213	-	-570	-2	-	-51	-	-836
Net interest income after provisioning	908	-8	1,034	8	206	227	-220	2,155
Net commission income	1,010	449	696	116	-1	-12	-8	2,250
Net result on hedge accounting	-	1	-	-	1	4	-	6
Trading profit	3	8	53	589	-4	-110	-	539
Net result on investments and securities portfolio	4	15	34	-6	27	147	140	361
Other operating result	30	23	98	-17	-	-6	65	193
Revenue	1,955	488	1,915	690	229	250	-23	5,504
Operating expenses	1,571	321	1,308	837	57	43	324	4,461
Operating profit	384	167	607	-147	172	207	-347	1,043
Regular amortization of goodwill	-	59	10	-	-	8	6	83
Restructuring expenses	-	-	-	132	-	-	-	132
Expenses arising from special factors	-	-	-	-	-	-	-	-
Pre-tax profit	384	108	597	-279	172	199	-353	828
Average equity tied up	1,823	524	4,734	1,140	139	905	993	10,258
Operating return on equity (%)	21.1	31.9	12.8	-12.9	123.7	22.9	.	10.2
Cost/income ratio in operating business (%)	72.5	65.8	52.6	121.0	24.9	14.3	.	70.4
Return on equity of pre-tax profit (%)	21.1	20.6	12.6	-24.5	123.7	22.0	.	8.1
Staff (average no.)	10,207	1,437	9,770	1,181	41	192	8,572	31,400

Breakdown, by segment

2003 financial year	Retail banking	Asset manage- ment	Corporate customers and insti- tutions	Securities	Group Treasury	Mortgage banking	Others and consoli- dation	Total
€ m								
Net interest income	1,075	-17	1,596	62	238	273	-451	2,776
Provision for possible loan losses	-159	-	-885	-	-	-40	-	-1,084
Net interest income after provisioning	916	-17	711	62	238	233	-451	1,692
Net commission income	911	436	726	96	-1	-12	-20	2,136
Net result on hedge accounting	-	1	-	-	-1	40	-	40
Trading profit	4	12	30	783	8	-127	27	737
Net result on investments and securities portfolio	5	12	55	10	32	142	35	291
Other operating result	13	-9	64	-16	-	-2	124	174
Revenue	1,849	435	1,586	935	276	274	-285	5,070
Operating expenses	1,591	345	1,231	932	56	32	324	4,511
Operating profit	258	90	355	3	220	242	-609	559
Regular amortization of goodwill	-	77	9	1	-	18	5	110
Restructuring expenses	-	8	25	34	-	-	37	104
Expenses arising from special factors	-	-	-	-	-	-	2,325	2,325
Pre-tax profit	258	5	321	-32	220	224	-2,976	-1,980
Average equity tied up	1,804	639	5,154	995	108	888	1,769	11,357
Operating return on equity (%)	14.3	14.1	6.9	0.3	203.7	27.3	.	4.9
Cost/income ratio in operating business (%)	79.2	79.3	49.8	99.7	20.3	10.2	.	73.3
Return on equity of pre-tax profit (%)	14.3	0.8	6.2	-3.2	203.7	25.2	.	-17.4
Staff (average no.)	10,726	1,598	9,335	1,374	42	156	9,667	32,898

Quarterly results, by segment

1 st quarter 2004	Retail banking	Asset manage- ment	Corporate customers and insti- tutions	Securities	Group Treasury	Mortgage banking	Others and consoli- dation	Total
€ m								
Net interest income	279	-2	400	4	47	52	-62	718
Provision for possible loan losses	-39	-	-194	-	-	-5	-	-238
Net interest income after provisioning	240	-2	206	4	47	47	-62	480
Net commission income	280	121	170	36	-	-2	-8	597
Net result on hedge accounting	-	1	-	-	3	-	-	4
Trading profit	1	2	13	312	-4	-5	-5	314
Net result on investments and securities portfolio	2	1	18	2	8	22	24	77
Other operating result	3	8	22	-	-	-	34	67
Revenue	526	131	429	354	54	62	-17	1,539
Operating expenses	404	79	311	234	16	8	52	1,104
Operating profit	122	52	118	120	38	54	-69	435
Regular amortization of goodwill	-	15	2	-	-	2	1	20
Restructuring expenses	-	-	-	-	-	-	-	-
Expenses arising from special factors	-	-	-	-	-	-	-	-
Pre-tax profit	122	37	116	120	38	52	-70	415

2nd quarter 2004	Retail banking	Asset manage- ment	Corporate customers and insti- tutions	Securities	Group Treasury	Mortgage banking	Others and consoli- dation	Total
€ m								
Net interest income	276	-3	414	4	69	57	-12	805
Provision for possible loan losses	-46	-	-161	-2	-	-5	-	-214
Net interest income after provisioning	230	-3	253	2	69	52	-12	591
Net commission income	253	107	174	25	-	-4	2	557
Net result on hedge accounting	-	-	-	-	-5	-6	-	-11
Trading profit	1	2	-	154	22	-48	-	131
Net result on investments and securities portfolio	2	6	9	-	3	58	103	181
Other operating result	9	6	41	-	-	-	26	82
Revenue	495	118	477	181	89	52	119	1,531
Operating expenses	394	78	312	228	16	8	92	1,128
Operating profit	101	40	165	-47	73	44	27	403
Regular amortization of goodwill	-	15	3	-	-	2	1	21
Restructuring expenses	-	-	-	-	-	-	-	-
Expenses arising from special factors	-	-	-	-	-	-	-	-
Pre-tax profit	101	25	162	-47	73	42	26	382

3 rd quarter 2004	Retail banking	Asset manage- ment	Corporate customers and insti- tutions	Securities	Group Treasury	Mortgage banking	Others and consoli- dation	Total
€ m								
Net interest income	284	-4	386	3	66	58	-75	718
Provision for possible loan losses	-52	-	-142	-	-	-5	-	-199
Net interest income after provisioning	232	-4	244	3	66	53	-75	519
Net commission income	225	106	180	22	-1	-3	-3	526
Net result on hedge accounting	-	-	-	-	6	8	-	14
Trading profit	-	2	15	9	-15	-25	5	-9
Net result on investments and securities portfolio	2	3	-	4	-3	17	1	24
Other operating result	1	11	27	-3	-	-2	1	35
Revenue	460	118	466	35	53	48	-71	1,109
Operating expenses	375	84	304	206	12	8	89	1,078
Operating profit	85	34	162	-171	41	40	-160	31
Regular amortization of goodwill	-	14	2	-	-	2	2	20
Restructuring expenses	-	-	-	132	-	-	-	132
Expenses arising from special factors	-	-	-	-	-	-	-	-
Pre-tax profit	85	20	160	-303	41	38	-162	-121

4th quarter 2004	Retail banking	Asset manage- ment	Corporate customers and insti- tutions	Securities	Group Treasury	Mortgage banking	Others and consoli- dation	Total
€ m								
Net interest income	282	1	404	-1	24	111	-71	750
Provision for possible loan losses	-76	-	-73	-	-	-36	-	-185
Net interest income after provisioning	206	1	331	-1	24	75	-71	565
Net commission income	252	115	172	33	-	-3	1	570
Net result on hedge accounting	-	-	-	-	-3	2	-	-1
Trading profit	1	2	25	114	-7	-32	-	103
Net result on investments and securities portfolio	-2	5	7	-12	19	50	12	79
Other operating result	17	-2	8	-14	-	-4	4	9
<i>Revenue</i>	<i>474</i>	<i>121</i>	<i>543</i>	<i>120</i>	<i>33</i>	<i>88</i>	<i>-54</i>	<i>1,325</i>
Operating expenses	398	80	381	169	13	19	91	1,151
Operating profit	76	41	162	-49	20	69	-145	174
Regular amortization of goodwill	-	15	3	-	-	2	2	22
Restructuring expenses	-	-	-	-	-	-	-	-
Expenses arising from special factors	-	-	-	-	-	-	-	-
Pre-tax profit	76	26	159	-49	20	67	-147	152

Results, by geographical market

Assignment to the respective segments on the basis of the seat of the branch or consolidated company produces the following breakdown:

2004 financial year	Europe including Germany	America	Asia	Other countries	Total
€ m					
Net interest income	2,748	199	35	9	2,991
Provision for possible loan losses	-843	-11	18	-	-836
Net interest income after provisioning	1,905	188	53	9	2,155
Net commission income	2,093	108	46	3	2,250
Hedging result	6	-	-	-	6
Trading profit	498	23	11	7	539
Net result on investments and securities portfolio (available for sale)	353	4	4	-	361
Operating expenses	4,216	167	72	6	4,461
Other operating result	177	1	15	-	193
Operating profit	816	157	57	13	1,043
Risk-weighted assets according to BIS¹⁾	122,161	9,640	2,387	719	134,907

¹⁾ excluding market risk

In the previous year, we achieved the following results in the geographical markets:

2003 financial year	Europe including Germany	America	Asia	Other countries	Total
€ m					
Net interest income	2,470	244	52	10	2,776
Provision for possible loan losses	-986	-94	-4	-	-1,084
Net interest income after provisioning	1,484	150	48	10	1,692
Net commission income	1,920	135	78	3	2,136
Hedging result	40	5	-6	1	40
Trading profit	715	9	12	1	737
Net result on investments and securities portfolio (available for sale)	260	31	-	-	291
Operating expenses	4,246	176	84	5	4,511
Other operating result	147	27	1	-1	174
Operating profit	320	181	49	9	559
Risk-weighted assets according to BIS¹⁾	123,112	9,316	2,751	650	135,829

¹⁾ excluding market risk

Notes to the balance sheet

(44) Cash reserve

We include the following items in the cash reserve:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Cash on hand	597	917	-34.9
Balances with central banks	3,037	4,794	-36.6
Debt issued by public-sector borrowers, and bills of exchange rediscountable at central banks	1,254	1,718	-27.0
Treasury bills and discountable treasury notes, as well as similar debt issues by public-sector borrowers	945	1,383	-31.7
Bills of exchange	309	335	-7.8
Total	4,888	7,429	-34.2

The balances with central banks include claims on the Bundesbank totalling €2,145m (previous year: €3,744m). The minimum reserve requirement to be met at end-December 2004 amounted to €1,646m (previous year: €1,964m).

(45) Claims on banks

	total			due on demand		other claims	
	31.12.2004	31.12.2003	Change	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
	€ m	€ m	in %	€ m	€ m	€ m	€ m
German banks	34,619	18,868	83.5	4,288	5,437	30,331	13,431
Foreign banks	44,740	32,789	36.4	16,588	11,536	28,152	21,253
Total	79,359	51,657	53.6	20,876	16,973	58,483	34,684

The claims on banks include €5,275m of public-sector loans (previous year: €5,342m) extended by the mortgage banks.

(46) Claims on customers

The claims on customers break down as follows:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Claims on domestic customers	96,885	96,364	0.5
Claims on foreign customers	38,740	42,074	-7.9
Total	135,625	138,438	-2.0

The claims on customers include €26,034m (previous year: €26,855m) of loans secured by mortgages or other security interests in real property (loans of up to 60% of the collateral value) as well as €19,184m (previous year: €19,597m) of communal loans.

(47) Claims on and liabilities to subsidiaries and equity investments

The claims on and liabilities to unconsolidated subsidiaries, associated companies and companies in which an equity investment exists are as follows:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Claims on banks	4,916	1,208	.
Subsidiaries	—	14	.
Associated companies and companies in which an equity investment exists	4,916	1,194	.
Claims on customers	253	288	-12.2
Subsidiaries	218	239	-8.8
Associated companies and companies in which an equity investment exists	35	49	-28.6
Bonds, notes and other fixed-income securities	1,687	1,620	4.1
Subsidiaries	—	28	.
Associated companies and companies in which an equity investment exists	1,687	1,592	6.0
Shares and other variable-yield securities	318	319	-0.3
Associated companies and companies in which an equity investment exists	318	319	-0.3
Total	7,174	3,435	.
Liabilities to banks	321	46	.
Subsidiaries	—	3	.
Associated companies and companies in which an equity investment exists	321	43	.
Liabilities to customers	731	840	-13.0
Subsidiaries	727	826	-12.0
Associated companies and companies in which an equity investment exists	4	14	-71.4
Total	1,052	886	18.7

(48) Total lending

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Loans to banks ¹⁾	13,344	10,759	24.0
Claims on customers ¹⁾	124,881	130,692	-4.4
Bills discounted	311	338	-8.0
Claims not originated by the Bank ²⁾	22,024	22,918	-3.9
Total	160,560	164,707	-2.5

¹⁾ excluding reverse repos; ²⁾ included in Investments and securities portfolio

We distinguish loans to banks from claims on banks such that only those claims are shown as loans to banks for which special loan agreements have been concluded with the borrowers. Therefore, interbank money-market transactions, for example, do not count as loans to banks.

(49) Provision for possible loan losses

Provision for possible loan losses is made in accordance with rules that apply Group-wide and covers all discernible creditworthiness and country risks. On the basis of past experience, we have formed global valuation allowances for the latent credit risk.

	Specific valuation allowances ¹⁾		Country valuation allowances		Global valuation allowances		Total		Change in %
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	
	€ m	€ m	€ m	€ m	€ m	€ m	€ m	€ m	
As of 1.1.	5,506	5,320	48	71	300	314	5,854	5,705	2.6
Allocations	1,265	1,492	5	14	12	56	1,282	1,562	-17.9
Deductions	1,405	1,217	36	34	10	45	1,451	1,296	12.0
of which: utilized	900	698	1	1	–	–	901	699	28.9
of which: reversals	505	519	35	33	10	45	550	597	-7.9
Changes in consolidated companies	–	7	–	–	–	–	–	7	.
Exchange-rate changes/transfers	-14	-96	–	-3	7	-25	-7	-124	-94.4
Provision for possible loan losses as of 31.12.	5,352	5,506	17	48	309	300	5,678	5,854	-3.0

¹⁾ including provisions

With direct write-downs and income received on written-down claims taken into account, the allocations and reversals reflected in the income statement gave rise to provision of €836m (previous year: €1,084m) for lending risks.

Provision for possible risks was formed for:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Claims on banks	13	39	-66.7
Claims on customers	5,292	5,471	-3.3
Provision to cover balance-sheet items	5,305	5,510	-3.7
Guarantees, endorsement liabilities, credit commitments	373	344	8.4
Total	5,678	5,854	-3.0

After conservatively valued security in an amount of €1,831m had been deducted, the value-adjusted claims producing neither interest nor income amounted to €4,463m.

The provision for credit risk by customer group breaks down as follows:

€ m	Specific valuation allowances and provisions for lending business	Loan losses ¹⁾ in 2004	Net allocation ²⁾ to valuation allowances and provisions in lending business
German customers	4,796	714	732
Companies and self-employed	4,017	646	637
Manufacturing	780	137	89
Construction	303	67	70
Distributive trades	457	118	75
Services, incl. professions, and others	2,477	324	403
Other retail customers	779	68	95
Foreign customers	556	310	28
Banks	13	8	–
Corporate and retail customers	543	302	28
Total	5,352	1,024	760

¹⁾ Direct write-downs, utilized specific valuation allowances and provisions in lending business

²⁾ Allocation less reversals

Data on provision for credit risk:

in %	2004	2003
Allocation ratio ¹⁾	0.52	0.66
Write-off ratio ²⁾	0.63	0.50
Cover ratio ³⁾	3.54	3.55

¹⁾ Net provisioning (new provisions less reversals of valuation allowances and provision for both commercial and country loans and also general provision, plus the balance of direct write-downs and income received on previously written-down claims) as a percentage of total lending

²⁾ Defaults (utilized valuation allowances and provision for both commercial and country loans, plus the balance of direct write-downs and income received on previously written-down claims) as a percentage of total lending

³⁾ Existing provisions (level of valuation allowances and provisions for credit risk in commercial lending, country risk and in general provision) as a percentage of total lending

Total lending = Total lending in commercial business and country loans (Note 48)

(50) Positive fair values from derivative hedging instruments

Derivative instruments used for hedging purposes and for hedge accounting and also showing a positive fair value appear under this item in the balance sheet.

These instruments are measured at their fair value. For the most part, interest-rate and interest-rate/currency swaps are used.

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Positive fair values from related effective fair value hedges	2,111	1,649	28.0
Positive fair values from related effective cash flow hedges	1,809	903	.
Total	3,920	2,552	53.6

(51) Assets held for dealing purposes

The Group's trading activities include trading in bonds, notes and other fixed-income securities, shares and other variable-yield securities, promissory notes, foreign exchange and precious metals as well as derivative financial instruments. All the items in the trading portfolio are shown at their fair value.

The positive fair values also include financial instruments which cannot be used as hedging instruments in hedge accounting.

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Bonds, notes and other fixed-income securities	20,137	19,099	5.4
Money-market instruments	903	1,020	-11.5
issued by public-sector borrowers	504	212	.
issued by other borrowers	399	808	-50.6
Bonds and notes	19,234	18,079	6.4
issued by public-sector borrowers	6,338	5,478	15.7
issued by other borrowers	12,896	12,601	2.3
Shares and other variable-yield securities	10,338	8,510	21.5
Promissory notes held in the trading portfolio	798	559	42.8
Positive fair values attributable to derivative financial instruments	70,808	59,460	19.1
Currency-based transactions	8,824	11,142	-20.8
Interest-based transactions	58,307	44,544	30.9
Other transactions	3,677	3,774	-2.6
Total	102,081	87,628	16.5

€26,314m (previous year: €25,197m) of the bonds, notes and other fixed-income securities and also shares and other variable-yield securities were listed securities.

(52) Investments and securities portfolio

The Investments and securities portfolio consists of claims not originated by the Bank, all bonds, notes and other fixed-income securities, shares and other variable-yield securities not held for trading purposes, as well as

investments, holdings in associated companies measured at equity and holdings in subsidiaries not included in the consolidation.

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Claims on banks and customers not originated by the Bank	22,024	22,918	-3.9
Bonds, notes and other fixed-income securities	64,310	56,311	14.2
Money-market instruments	821	987	-16.8
issued by public-sector borrowers	54	418	-87.1
issued by other borrowers	767	569	34.8
Bonds and notes	63,489	55,324	14.8
issued by public-sector borrowers	30,075	26,975	11.5
issued by other borrowers	33,414	28,349	17.9
Shares and other variable-yield securities	2,138	2,013	6.2
Investments	3,217	3,783	-15.0
of which: in banks	1,667	2,353	-29.2
Investments in associated companies	2,379	2,300	3.4
of which: in banks	2,322	2,163	7.4
Holdings in subsidiaries	139	517	-73.1
of which: in banks	-	7	.
Total	94,207	87,842	7.2
of which: measured at amortized cost	594	1,320	-55.0

Fair values of listed financial investments:

	31.12.2004	31.12.2003
€ m	Fair value	Fair value
Bonds, notes and other fixed-income securities	56,484	50,609
Shares and other variable-yield securities	830	864
Investments	2,751	3,277
Total	60,065	54,750

Investments in large incorporated companies held by the Commerzbank Group, pursuant to Art. 313, (2), no. 4, HGB:

Name	Seat	Percentage share of capital held	
		31.12.2004	31.12.2003
Al Wataniya	Casablanca	9.0	9.0
Banque Marocaine du Commerce Extérieur, S.A.	Casablanca	–	5.0
ConCardis GmbH	Frankfurt am Main	6.0	6.0
EURO Kartensysteme GmbH	Frankfurt am Main	6.0	6.0
GZS Gesellschaft für Zahlungssysteme mbH	Frankfurt am Main	6.1	6.1
Heidelberger Druckmaschinen Aktiengesellschaft	Heidelberg	10.0	10.0
Korea Exchange Bank	Seoul	14.6	14.8
Linde Aktiengesellschaft	Wiesbaden	10.0	10.0
MAN Aktiengesellschaft	Munich	6.8 ^{*)}	6.8 ^{*)}
Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.	São Paulo	5.1 ^{*)}	5.1 ^{*)}
Willy Vogel Beteiligungsgesellschaft mbH	Berlin	–	19.0

^{*)} directly and indirectly held

(53) Intangible assets

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Goodwill	697	690	1.0
Other intangible assets	104	112	–7.1
Total	801	802	–0.1

We amortized goodwill on a regular basis for the last time as of December 31, 2004. As from January 1, 2005, we are subjecting goodwill to an impairment test and will perform a write-down when the result of the test is lower.

Further goodwill arising from companies shown at equity is contained in investments in associated companies (€44m).

Of the other intangible assets, capitalized software produced in-house accounted for €82m (previous year: €100m).

(54) Fixed assets

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Land and buildings	762	877	–13.1
Office furniture and equipment	859	1,010	–15.0
Leased equipment	145	176	–17.6
Total	1,766	2,063	–14.4

(55) Changes in book value of fixed assets and investments

The following changes were registered for intangible and fixed assets, and also for investments, investments in associated companies and subsidiaries in the past financial year:

€ m	Intangible assets		Fixed assets	
	Goodwill	Other intangible assets	Land and buildings	Office furniture and equipment
Book value as of 1.1.2004	690	112	877	1,010
Cost of acquisition/production as of 1.1.2004	1,423	203	1,080	3,526
Additions in 2004	19	26	89	206
Disposals in 2004	9	25	160	187
Transfers/changes in consolidated companies	185	35	-19	-10
Cost of acquisition/production as of 31.12.2004	1,618	239	990	3,535
Write-ups in 2004	-	-	-	-
Cumulative write-downs as of 31.12.2003	733	91	203	2,516
Changes in exchange rates	-	1	3	11
Additions in 2004	83	35	52	315
Disposals in 2004	7	7	29	156
Transfers/changes in consolidated companies	112	15	-1	-10
Cumulative write-downs as of 31.12.2004	921	135	228	2,676
Book value as of 31.12.2004	697	104	762	859

€ m	Fixed assets	Investments	Investments	Holdings in
	Leased equipment		in associated companies	subsidiaries
Book value as of 1.1.2004	176	3,783	2,300	517
Cost of acquisition/production as of 1.1.2004	198	4,905	2,929	554
Additions in 2004	72	66	5	20
Disposals in 2004	68	1,058	104	198
Transfers/changes in consolidated companies	-2	5	-	-186
Cumulative changes arising from measurement at fair value or at equity	-	204	165	-
Cost of acquisition/production/fair value as of 31.12.2004	200	4,122	2,995	190
Write-ups in 2004	-	-	-	-
Cumulative write-downs as of 31.12.2003	22	1,122	629	37
Additions in 2004	34	29	11	14
Disposals in 2004	1	246	24	-
Transfers/changes in consolidated companies	-	-	-	-
Cumulative write-downs as of 31.12.2004	55	905	616	51
Book value as of 31.12.2004	145	3,217	2,379	139

(56) Tax assets

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Current tax assets	606	270	.
Germany	544	203	.
Abroad	62	67	-7.5
Deferred tax assets	5,205	5,768	-9.8
Deferred tax assets	5,205	5,768	-9.8
Total	5,811	6,038	-3.8

Deferred taxes represent the potential income-tax relief from temporary differences between the values assigned to assets and liabilities in the consolidated balance sheet in accordance with IAS and their values for tax-accounting purposes in accordance with the local tax regulations for consolidated companies.

No deferred taxes have been recognized for loss carry-forwards of €3,428m (previous year: €3,084m), as it is uncertain at present whether they will be realized.

For the most part, there are no time limits on the use of the existing tax loss carry-forwards.

Deferred tax assets were formed in connection with the following balance-sheet items:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Fair values of derivative hedging instruments	2,092	2,567	-18.5
Assets held for dealing purposes and liabilities from dealing activities	2,189	2,130	2.8
Claims on banks and customers	306	103	.
Provisions	101	118	-14.4
Securitized liabilities	31	34	-8.8
Liabilities to banks and customers	16	19	-15.8
Sundry balance-sheet items	196	425	-53.9
Capitalized tax loss carry-forwards	274	372	-26.3
Total	5,205	5,768	-9.8

(57) Other assets

Other assets mainly comprise the following items:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Collection items	211	385	-45.2
Precious metals	350	464	-24.6
Sundry assets, including deferred items	1,165	1,797	-35.2
Total	1,726	2,646	-34.8

(58) Liabilities to banks

	total		
	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
German banks	57,987	41,015	41.4
Foreign banks	57,443	54,234	5.9
Total	115,430	95,249	21.2

of which:	due on demand		other liabilities	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
	€ m	€ m	€ m	€ m
German banks	7,449	6,407	50,538	34,608
Foreign banks	10,359	11,034	47,084	43,200
Total	17,808	17,441	97,622	77,808

(59) Liabilities to customers

Liabilities to customers consist of savings deposits, demand deposits and time deposits, including savings certificates.

	total		
	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
German customers	72,514	73,601	-1.5
Corporate customers	39,656	43,313	-8.4
Retail customers and others	31,071	27,243	14.1
Public sector	1,787	3,045	-41.3
Foreign customers	32,550	26,399	23.3
Corporate and retail customers	31,894	25,876	23.3
Public sector	656	523	25.4
Total	105,064	100,000	5.1

	Savings deposits		Other liabilities			
			due on demand		with agreed lifetime or period of notice	
€ m	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
German customers	15,604	11,180	26,495	26,932	30,415	35,489
Corporate customers	71	44	16,338	17,444	23,247	25,825
Retail customers and others	15,498	11,130	9,759	8,927	5,814	7,186
Public sector	35	6	398	561	1,354	2,478
Foreign customers	1,288	1,093	9,987	7,362	21,275	17,944
Corporate and retail customers	1,287	1,092	9,854	7,213	20,753	17,571
Public sector	1	1	133	149	522	373
Total	16,892	12,273	36,482	34,294	51,690	53,433

Savings deposits break down as follows:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Savings deposits with agreed period of notice of three months	15,797	11,556	36.7
Savings deposits with agreed period of notice of more than three months	1,095	717	52.7
Total	16,892	12,273	37.6

(60) Securitized liabilities

Securitized liabilities consist of bonds and notes, including mortgage and public-sector *Pfandbriefe*, money-market instruments (e.g. certificates of deposit, Euro-notes, commercial paper), index certificates, own acceptances and promissory notes outstanding.

	total		of which: issued by mortgage banks	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
	€ m	€ m	€ m	€ m
Bonds and notes issued	76,478	71,100	55,650	53,433
Money-market instruments issued	10,677	12,680	3,046	5,180
Own acceptances and promissory notes outstanding	95	212	—	—
Total	87,250	83,992	58,696	58,613

The nominal interest paid on money-market paper ranges from 1.167% to 25.0% (previous year: 0.18% to 21.0%); for bonds and notes, from 0.049% to 17.67% (previous year: 0.05% to 32.0%). The original maturity periods for money-

market paper may be up to one year. €52bn (previous year: €44bn) of the bonds and notes have an original life-time of more than four years.

The following table presents the most important bonds and notes issued in 2004:

Equivalent in € m	Currency	Issuer	Interest rate %	Maturity date
2,500	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.750	2006
2,000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	3.250	2009
2,000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	3.000	2008
2,000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.150	2006
1,000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.188	2006
1,000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	3.250	2008
600	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.201	2005
500	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.500	2006
500	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.000	2005
350	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.250	2005
300	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.145	2006
231	EUR	Commerzbank AG	15.000 ¹⁾	2005
231	EUR	Commerzbank AG	15.000 ¹⁾	2005
220	USD	Commerzbank AG	2.440	2005
200	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.265	2005
200	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.308	2005
200	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.270	2005
175	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2.211	2006
166	EUR	Hypothekebank in Essen AG	0.850	2006

1) Reverse convertible bonds

(61) Negative fair values from derivative hedging instruments

Derivative instruments not serving trading purposes but used for effective hedging and showing a negative fair value appear under this item in the balance sheet.

These financial instruments are measured at their fair value. For the most part, interest-rate and interest-rate/currency swaps are used as hedging instruments.

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Negative fair values from related effective fair value hedges	4,049	3,211	26.1
Negative fair values from related effective cash flow hedges	4,604	2,721	69.2
Total	8,653	5,932	45.9

(62) Liabilities from dealing activities

In Liabilities from dealing activities, the negative fair values of financial derivative instruments not employed as hedging instruments in connection with hedge accounting are shown. Delivery commitments arising from short sales of securities are also included under Liabilities from dealing activities.

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Currency-based transactions	9,204	11,761	-21.7
Interest-based transactions	60,886	43,058	41.4
Delivery commitments arising from short sales of securities	5,600	8,389	-33.2
Sundry transactions	4,316	3,806	13.4
Total	80,006	67,014	19.4

(63) Provisions

Provisions break down as follows:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Provisions for pensions and similar commitments	1,495	1,432	4.4
Other provisions	1,862	1,875	-0.7
Total	3,357	3,307	1.5

The changes in provisions for pensions were as follows:

	as of 1.1.2004	Pension payments	Additions	Change in fair value and allocation to plan assets	Rebookings/ changes in consolidated companies	as of 31.12.2004
€ m						
Pension expectancies of active and former employees and also pensioners	1,402	74	144	5	5	1,472
Early retirement	24	12	—	—	7	19
Part-time scheme for older staff	6	24	5	3	20	4
Total	1,432	110	149	8	32	1,495

For the most part, provisions for pensions and similar commitments represent provisions for commitments to pay company retirement pensions on the basis of direct pledges of benefits. The type and scale of the retirement pensions for employees entitled to benefits are determined by the terms of the pension arrangement that

finds application (including pension guidelines, pension scheme, contribution-based pension plan, individual pension commitments), which mainly depends upon when the employee joined the Bank. On this basis, pensions are paid to employees reaching retirement age, or earlier in the case of invalidity or death (see also Note 22).

The changes in the assets held in trust at Commerzbank Pension Trust e.V., which count as plan assets pursuant to IAS 19, were as follows:

	2004	2003
	€ m	€ m
Plan assets as of January 1	139	0
Transfer to plan assets as of November 1	0	138
Allocation/withdrawal	3	0
Income from plan assets	5	1
Benefits paid	0	0
Fair value as of December 31	147	139

The pension commitments are worked out annually by an independent actuary, applying the projected unit credit method.

The projected unit credit for pension commitments as of December 31, 2004, was €1,797m (previous year:

€1,644m). The difference between this figure and the pension provisions is the result of changes in the actuarial parameters and the bases of calculation amounting to €155m (previous year: €73m) and of changes in the fair value of the plan assets of €147m (previous year: €139m).

Changes in pension commitments:

	2004	2003
	€ m	€ m
Provisions for pensions, including plan assets, as of January 1	1,571	1,516
Service cost	33	35
Interest cost	79	90
Cost of early retirement and part-time scheme for older staff	37	24
Pension benefits	-110	-98
Other changes	32	4
Actuarial loss	155	73
Pension commitments as of December 31	1,797	1,644

Changes in Other provisions:

	as of 1.1.2004	Utilized	Reversals	Allocation/changes in consolidated companies	as of 31.12.2004
€ m					
Personnel area	552	380	44	405	533
Restructuring measures	209	130	7	97	169
Risks in lending	344	17	74	120	373
Bonuses for special savings schemes	94	38	0	39	95
Legal proceedings and recourse claims	71	10	36	89	114
Sundry items	605	135	93	201	578
Total	1,875	710	254	951	1,862

The provisions in the personnel area basically relate to provisions for various types of bonuses, to be paid to employees of the Group in the first quarter of 2005.

**(64) Tax liabilities**

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Current income-tax liabilities	432	154	.
Income-tax liabilities to tax authorities	7	1	.
Provisions for income taxes	425	153	.
Deferred income-tax liabilities	3,461	4,341	-20.3
Deferred taxes carried as liabilities	3,461	4,341	-20.3
Total	3,893	4,495	-13.4

Provisions for taxes on income are possible tax liabilities for which no final formal assessment note has been received. The liabilities to tax authorities represent payment obligations from current taxes towards German and foreign tax authorities. Deferred taxes on the liabilities side represent the potential income-tax burden from

temporary differences between the values assigned to assets and liabilities in the consolidated balance sheet in accordance with IAS and their values for tax-accounting purposes in accordance with the local tax regulations for consolidated companies.

Deferred income-tax liabilities were formed in connection with the following items:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Assets held for dealing purposes and liabilities from dealing activities	703	1,270	-44.6
Fair values of derivative hedging instruments	1,290	1,783	-27.7
Investments and securities portfolio	852	795	7.2
Claims on banks and customers	67	290	-76.9
Liabilities to banks and customers	196	21	.
Sundry balance-sheet items	353	182	94.0
Total	3,461	4,341	-20.3

(65) Other liabilities

Other liabilities of €1,280m (previous year: €1,181m) include obligations arising from still outstanding bills, deductions to be made from salaries and deferred liabilities.

We now show the deferred interest expenses for subordinated capital and measuring effects arising from hedge accounting (IAS 39) in separate lines under Note 66.

(66) Subordinated capital

Subordinated capital breaks down as follows:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Subordinated liabilities	5,673	5,958	-4.8
of which: tier-III capital as defined in Art. 10, (7), KWG	—	125	.
of which: maturing within two years	835	617	35.3
Profit-sharing certificates outstanding	2,111	2,423	-12.9
of which: maturing within two years	630	522	20.7
Deferred interest	273	295	-7.5
Measuring effects (IAS 39)	819	735	11.4
Total	8,876	9,411	-5.7

Subordinated liabilities are own funds as defined in Art. 10, (5a), KWG. The claims of creditors to repayment of these liabilities are subordinate to those of other creditors. The issuer cannot be obliged to make pre-

mature repayment. In the event of insolvency or winding-up, subordinated liabilities may only be repaid after the claims of all senior creditors have been met.

At end-2004, the following major subordinated liabilities were outstanding:

Start of maturity	€ m	Currency in m	Issuer	Interest rate	Maturity date
2000	590	590 EUR	Commerzbank AG	6.500	2010
1999	550	550 EUR	Commerzbank AG	4.750	2009
2001	490	490 EUR	Commerzbank AG	6.125	2011
1997	284	200 GBP	Commerzbank AG	7.875	2007
1999	300	300 EUR	Commerzbank AG	6.250	2009
2002	275	275 EUR	Commerzbank AG	5.500	2008
2001	250	250 EUR	Commerzbank AG	5.100	2011
1999	213	150 GBP	Commerzbank AG	6.625	2019

In the year under review, the interest paid by the Group for subordinated liabilities totalled €349m (previous year: €375m). Deferred interest expenses for interest due but not yet paid are shown at €131m (previous year: €138m).



Profit-sharing certificates outstanding form part of the Bank's liable equity capital in accordance with the provisions of the German Banking Act (Art. 10, (5), KWG). They are directly affected by current losses. Interest payments

are made solely if the issuing institution achieves a distributable profit. The claims of holders of profit-sharing certificates to a repayment of principal are subordinate to those of other creditors.

At end-2004, the following major profit-sharing certificates were outstanding:

Start of maturity	€ m	Issuer	Interest rate	Maturity date
1993	392	Commerzbank AG	7.250	2005
2000	320	Commerzbank AG	6.375	2010
1992	213	Commerzbank AG	9.150	2004
1994	256	Commerzbank AG	2.899	2006
1996	256	Commerzbank AG	7.900	2008

Interest to be paid on the profit-sharing certificates outstanding for the 2004 financial year amounts to €156m (previous year: €175m). Deferred interest expenses for interest due but not yet paid are shown at €142m (previous year: €157m).

(67) Hybrid capital

As in previous years, the Commerzbank Group raised no hybrid capital in the 2004 financial year.

**(68) Equity structure**

	31.12.2004	31.12.2003
	€ m	€ m
a) Subscribed capital	1,546	1,545
b) Capital reserve	4,475	4,475
c) Retained earnings	3,433	3,286
d) Revaluation reserve	1,603	1,240
e) Measurement of cash flow hedges	-1,214	-1,236
f) Reserve from currency translation	-192	-219
g) Consolidated profit	150	0
Equity	9,801	9,091

a) Subscribed capital

The subscribed capital (share capital) of Commerzbank AG consists of no-par-value shares, each with a notional value of €2.60. The shares are issued in the form of bearer shares.

	1,000 units
Number of shares outstanding on 1.1.2004	594,368
plus: treasury shares on 31.12. of the previous year	3,490
Issue of shares to employees	729
Number of shares issued on 31.12.2004	598,587
less: treasury shares on balance-sheet date	4,103
Number of shares outstanding on 31.12.2004	594,484

Before treasury shares are deducted, the subscribed capital stands at €1,556m. ...

No preferential rights exist or restrictions on the payment of dividends at Commerzbank Aktiengesellschaft. All the issued shares have been fully paid in.

The value of issued, outstanding and authorized shares is as follows:

	31.12.2004		31.12.2003	
	€ m	1,000 units	€ m	1,000 units
Shares issued	1,556	598,587	1,554	597,858
– Treasury shares	10	4,103	9	3,490
= Shares outstanding (subscribed capital)	1,546	594,484	1,545	594,368
+ Shares not yet issued from authorized capital	622	239,262	349	134,054
Total	2,168	833,746	1,894	728,422

The number of authorized shares is 837,849 thousand units (previous year: 731,912 thousand units). The amount represented by authorized shares is €2,178m (previous year: €1,903m).

As of December 31, 2004, 5,324 thousand shares (previous year: 6,574 thousand shares) had been pledged with the Group as security. This represents 0.9% (previous year: 1.1%) of the shares outstanding on the balance-sheet date.

Securities transactions in treasury shares pursuant to Art. 71, (1), no. 1 and no. 7, AktG

	Number of shares*) in units	Notional value in €1,000	Percentage of share capital
Portfolio on 31.12.2004	4,103,289	10,669	0.69
Largest total acquired during the financial year	6,582,775	17,115	1.10
Total shares pledged by customers as collateral on 31.12.2004	5,323,868	13,842	0.89
Shares acquired during the financial year	198,893,739	517,124	—
Shares disposed of during the financial year	198,280,450	515,529	—

*) Notional value per share €2.60

b) Capital reserve

In the capital reserve, premiums from the issue of shares are shown. In addition, the capital reserve contains amounts which were realized for conversion and option rights entitling holders to purchase shares when bonds and notes were issued.

c) Retained earnings

Retained earnings consist of the legal reserve and other reserves. The legal reserve contains those reserves which have to be formed in accordance with national law; in the individual financial statements, the amounts assigned to this reserve may not be distributed. The overall amount of retained earnings shown in the balance sheet consists of €3m of legal reserves (previous year: €3m) and €3,430m (previous year: €3,283m) of other revenue reserves.

d) Revaluation reserve

The results of measuring the investments and securities portfolio – consisting of interest-bearing and dividend-based instruments – at fair value, with deferred taxes taken into consideration, are assigned to the revaluation reserve. Gains or losses appear in the income statement only when the asset has been disposed of or written off.

e) Measurement of cash flow hedges

The result of measuring effective hedges used in cash flow hedges appears, after deferred taxes have been taken into consideration, under this equity item.

f) Reserve from currency translation

The reserve from currency translation relates to translation gains and losses arising through the consolidation of capital accounts. Here exchange-rate differences are included that arise through the consolidation of subsidiaries and associated companies.

(69) Conditional capital

Conditional capital is intended to be used for the issue of convertible bonds or bonds with warrants and also of profit-sharing certificates with conversion or option rights.

Changes in the Bank's conditional capital:

	Conditional capital 1.1.2004	Additions	Expiring/ Used	Conditional capital 31.12.2004	of which: used conditional capital	avai- lable lines
€ m						
Convertible bonds/bonds with warrants/ profit-sharing rights	200	–	200	–	–	–
Convertible bonds/bonds with warrants/ profit-sharing rights	403	–	–	403	–	403
Total	603	–	200	403	–	403

The conditional increase in the Bank's share capital by up to €200,070,000, resolved by the AGM of May 21, 1999, expired on April 30, 2004.

As resolved by the AGM of May 30, 2003, the Bank's share capital has been conditionally increased by up to €403,000,000. Such conditional capital increase will only be effected to the extent that the holders or creditors of the convertible bonds, bonds with warrants or profit-sharing rights – carrying conversion or option rights – to be issued by May 30, 2008, by either Commerzbank Aktiengesellschaft or companies in which Commerzbank

Aktiengesellschaft directly or indirectly holds a majority interest (group companies as defined in Art. 18, (1), AktG) exercise their conversion or option rights, or the holders or creditors of the convertible bonds or convertible profit-sharing rights to be issued by May 30, 2008 by either Commerzbank Aktiengesellschaft or companies in which Commerzbank Aktiengesellschaft directly or indirectly holds a majority interest (group companies as defined in Art. 18, (1), AktG) meet their obligation to exercise their conversion rights.

(70) Authorized capital

Date of AGM resolution	Original amount € m	Used in previous years for capital increases € m	Used in 2004 for capital increases € m	Expired € m	Remaining amount € m	Date of expiry
21.5.1999	175	–	–	175	–	Expired
21.5.1999	175	25	–	150	–	Expired
21.5.1999	86	86	–	–	–	Expired
31.5.2002	30	6	2	–	22	30.4.2007
12.5.2004	225	–	–	–	225	30.4.2009
12.5.2004	225	–	–	–	225	30.4.2009
12.5.2004	150	–	–	–	150	30.4.2009
Total	1,066	117	2	325	622	

The Board of Managing Directors is authorized to increase, with the approval of the Supervisory Board, the share capital of the Bank by April 30, 2007, through the issue of new no-par-value shares against cash, in either one or several tranches, by a maximum amount of altogether €22,080,896.60, thereby excluding the subscription rights of shareholders for the purpose of issuing these shares to the Bank's staff.

The Board of Managing Directors is authorized, with the approval of the Supervisory Board, to increase the Company's share capital by April 30, 2009, through the issue of new no-par-value shares against cash, in either one or several tranches, but by a maximum amount of €225,000,000 (authorized capital 2004/I). On principle, shareholders are to be offered subscription rights; however, the Board of Managing Directors may, with the approval of the Supervisory Board, exclude shareholders' subscription rights to the extent necessary in order to offer to the holders of conversion or option rights, either already issued or still to be issued by Commerzbank Aktiengesellschaft or by companies in which Commerzbank Aktiengesellschaft directly or indirectly holds a majority interest (group companies as defined in Art. 18, (1), *Aktiengesetz*), subscription rights to the extent to which they would be entitled after they have exercised their conversion or option rights. In addition, any fractional amounts of shares may be excluded from shareholders' subscription rights.

The Board of Managing Directors is authorized, with the approval of the Supervisory Board, to increase the Company's share capital by April 30, 2009 through the issue of new no-par-value shares against cash or contribu-

tions in kind, in either one or several tranches, but by a maximum amount of €225,000,000 (authorized capital 2004/II). On principle, shareholders are to be offered subscription rights; however, the Board of Managing Directors may, with the approval of the Supervisory Board, exclude shareholders' subscription rights to the extent necessary to offer to the holders of conversion or option rights, either already issued or still to be issued by Commerzbank Aktiengesellschaft or by companies in which Commerzbank Aktiengesellschaft directly or indirectly holds a majority interest (group companies as defined in Art. 18, (1), *Aktiengesetz*), subscription rights to the extent to which they would be entitled after they have exercised their conversion or option rights. In addition, any fractional amounts of shares may be excluded from shareholders' subscription rights.

Furthermore, the Board of Managing Directors may, with the approval of the Supervisory Board, exclude shareholders' subscription rights insofar as the capital increase is made against contributions in kind for the purpose of acquiring companies or interests in companies.

The Board of Managing Directors is authorized, with the approval of the Supervisory Board, to increase the Company's share capital by April 30, 2009, through the issue of new no-par-value shares against cash, in either one or several tranches, but by a maximum amount of €150,000,000 (authorized capital 2004/III). The Board of Managing Directors may, with the approval of the Supervisory Board, exclude shareholders' subscription rights if the issue price of the new shares is not substantially lower than that of already listed shares offering the same conditions.

(71) The Bank's foreign-currency position

On December 31, 2004, the Commerzbank Group had the following foreign-currency assets and liabilities (excluding fair values of derivatives):

	31.12.2004				31.12.2003	Change	
	€ m				€ m	in %	
	USD	JPY	GBP	Others	Total	Total	
Cash reserve	21	344	11	317	693	1,028	-32.6
Claims on banks	10,902	5,041	1,353	3,281	20,577	24,112	-14.7
Claims on customers	20,024	1,056	2,211	6,653	29,944	35,479	-15.6
Assets held for dealing purposes	4,271	474	2,077	1,775	8,597	9,429	-8.8
Investments and securities portfolio	7,211	1,036	382	1,449	10,078	7,778	29.6
Other balance-sheet items	2,142	825	647	1,739	5,353	6,219	-13.9
Foreign-currency assets	44,571	8,776	6,681	15,214	75,242	84,045	-10.5
Liabilities to banks	13,402	5,294	4,612	5,340	28,648	38,634	-25.8
Liabilities to customers	16,927	170	2,739	5,152	24,988	20,084	24.4
Securitized liabilities	5,778	161	999	3,890	10,828	12,369	-12.5
Liabilities from dealing activities	319	7	10	917	1,253	2,998	-58.2
Other balance-sheet items	2,852	395	1,514	1,193	5,954	5,287	12.6
Foreign-currency liabilities	39,278	6,027	9,874	16,492	71,671	79,372	-9.7

Due to exchange-rate movements in the 2004 financial year, the consolidated balance-sheet total contracted by roughly €4bn (previous year: -€12bn). Total lending declined by €3bn (previous year: -€7bn).

Notes to financial instruments

(72) Derivative transactions

The following tables present the respective nominal amounts and fair values of OTC derivatives and derivatives traded on a stock exchange.

In order to minimize (reduce) both the economic and the regulatory credit risk arising from these instruments, our Legal Services department concludes master agreements (bilateral netting agreements) with our business associates (such as 1992 ISDA Master Agreement Multi-currency Cross-Border; German Master Agreement for Financial Futures). By means of such bilateral netting agreements, the positive and negative fair values of the derivatives contracts included under a master agreement can be offset against one another and the future regulatory risk add-ons for these products can be reduced. Through this netting process, the credit risk is limited to a single net claim on the party to the contract (close-out netting).

For both regulatory reports and the internal measurement and monitoring of our credit commitments, we use such risk-reducing techniques only if we consider them enforceable under the respective legal system, should the business associate become insolvent. In order to check enforceability, we avail ourselves of legal opinions from various international law firms.

Similar to the master agreements are the collateral agreements (e.g. collateralization annex for financial futures contracts, Credit Support Annex), which we conclude with our business associates to secure the net claim or liability remaining after netting (receiving or furnishing of security). As a rule, this collateral management reduces credit risk by means of prompt (mostly daily or weekly) measurement and adjustment of the exposure to customers.

On average, we achieve a credit-risk mitigation of 77.23% of the exposure for the derivatives contracts and security which are covered by the process of risk-reducing techniques.

In the credit derivatives area, we registered a 25.19% higher volume than a year earlier. We employ these products which serve to transfer credit risk both in trading for arbitrage purposes and in investing for diversifying our loan portfolios. The following table illustrates our risk structure in terms of the various risk assets that have been hedged.

Breakdown, by reference assets

€ m	31.12.2004		31.12.2003	
	Nominal amounts		Nominal amounts	
	Protection bought	Protection sold	Protection bought	Protection sold
OECD central governments	2,663	2,705	1,925	2,111
OECD banks	4,570	5,217	4,261	3,428
OECD financial institutions	8,153	8,483	5,006	5,134
Other companies, private individuals	47,774	48,902	39,803	40,546
Non-OECD banks	9	–	261	151
Total	63,169	65,307	51,256	51,370

31.12.2004	Nominal amount			Fair value		
	Remaining lifetimes			Total	positive	negative
	under 1 year	1-5 years	more than 5 years			
€ m						
Foreign-currency-based forward transactions						
OTC products	268,282	119,157	61,901	449,340	9,578	9,878
Spot and forward currency transactions	145,469	9,710	109	155,288	4,133	4,756
Interest-rate and currency swaps	70,117	96,329	58,577	225,023	4,644	4,294
Currency call options	26,605	7,386	1,612	35,603	801	—
Currency put options	26,091	5,732	1,603	33,426	—	828
Other foreign-exchange contracts	—	—	—	—	—	—
Products traded on a stock exchange	670	107	—	777	—	—
Currency futures	670	107	—	777	—	—
Currency options	—	—	—	—	—	—
Total	268,952	119,264	61,901	450,117	9,578	9,878
Interest-based futures transactions						
OTC products	1,273,623	1,236,339	1,014,175	3,524,137	61,408	68,737
Forward-rate agreements	135,079	2,673	—	137,752	87	77
Interest-rate swaps	1,094,167	1,116,192	927,596	3,137,955	58,120	64,985
Call options on interest-rate futures	17,549	43,085	32,095	92,729	2,558	—
Put options on interest-rate futures	22,275	49,001	38,165	109,441	—	2,786
Other interest-rate contracts	4,553	25,388	16,319	46,260	643	889
Products traded on a stock exchange	125,257	7,685	8,277	141,219	—	—
Interest-rate futures	52,889	3,864	2,495	59,248	—	—
Interest-rate options	72,368	3,821	5,782	81,971	—	—
Total	1,398,880	1,244,024	1,022,452	3,665,356	61,408	68,737
Other forward transactions						
OTC products	37,556	145,482	10,837	193,875	3,742	4,444
Structured equity/index products	4,238	11,988	1,086	17,312	758	1,162
Equity call options	9,202	9,567	508	19,277	1,238	—
Equity put options	11,157	10,800	774	22,731	—	1,534
Credit derivatives	8,553	111,713	8,210	128,476	1,451	1,501
Precious metal contracts	4,406	1,414	259	6,079	295	247
Other transactions	—	—	—	—	—	—
Products traded on a stock exchange	33,813	8,887	155	42,855	—	—
Equity futures	4,734	—	—	4,734	—	—
Equity options	29,079	8,887	155	38,121	—	—
Other futures	—	—	—	—	—	—
Other options	—	—	—	—	—	—
Total	71,369	154,369	10,992	236,730	3,742	4,444
Total immaturred forward transactions						
OTC products	1,579,461	1,500,978	1,086,913	4,167,352	74,728	83,059
Products traded on a stock exchange	159,740	16,679	8,432	184,851	—	—
Total	1,739,201	1,517,657	1,095,345	4,352,203	74,728	83,059

As of December 31, 2003, the figures were as follows:

31.12.2003	Nominal amount			Fair value		
	Remaining lifetimes					
	under 1 year	1-5 years	more than 5 years	Total	positive	negative
€ m						
Foreign-currency-based forward transactions						
OTC products	325,473	106,449	55,896	487,818	11,228	12,598
Spot and forward currency transactions	205,883	13,857	634	220,374	5,237	6,484
Interest-rate and currency swaps	57,304	81,434	52,882	191,620	4,962	5,059
Currency call options	32,840	5,917	1,159	39,916	1,029	—
Currency put options	29,446	5,241	1,221	35,908	—	1,055
Other foreign-exchange contracts	—	—	—	—	—	—
Products traded on a stock exchange	816	226	—	1,042	—	—
Currency futures	815	226	—	1,041	—	—
Currency options	1	—	—	1	—	—
Total	326,289	106,675	55,896	488,860	11,228	12,598
Interest-based futures transactions						
OTC products	1,017,271	1,000,787	791,759	2,809,817	46,456	47,539
Forward-rate agreements	209,036	3,322	—	212,358	100	81
Interest-rate swaps	767,819	843,414	685,480	2,296,713	43,013	44,248
Call options on interest-rate futures	21,652	49,010	44,901	115,563	2,399	—
Put options on interest-rate futures	14,169	56,107	49,255	119,531	—	2,682
Other interest-rate contracts	4,595	48,934	12,123	65,652	944	528
Products traded on a stock exchange	168,501	6,026	8,580	183,107	—	—
Interest-rate futures	66,157	3,347	3,892	73,396	—	—
Interest-rate options	102,344	2,679	4,688	109,711	—	—
Total	1,185,772	1,006,813	800,339	2,992,924	46,456	47,539
Other forward transactions						
OTC products	27,110	115,056	11,644	153,810	4,328	4,420
Structured equity/index products	1,480	4,850	1,110	7,440	837	738
Equity call options	6,805	9,617	675	17,097	1,480	—
Equity put options	7,212	10,576	753	18,541	—	1,688
Credit derivatives	6,986	86,837	8,803	102,626	1,474	1,484
Precious metal contracts	4,627	3,176	303	8,106	537	510
Other transactions	—	—	—	—	—	—
Products traded on a stock exchange	25,327	5,115	86	30,528	—	—
Equity futures	4,492	10	—	4,502	—	—
Equity options	20,835	5,105	86	26,026	—	—
Other futures	—	—	—	—	—	—
Other options	—	—	—	—	—	—
Total	52,437	120,171	11,730	184,338	4,328	4,420
Total immaturred forward transactions						
OTC products	1,369,854	1,222,292	859,299	3,451,445	62,012	64,557
Products traded on a stock exchange	194,644	11,367	8,666	214,677	—	—
Total	1,564,498	1,233,659	867,965	3,666,122	62,012	64,557

Breakdown of derivatives business, by borrower group:

€ m	31.12.2004		31.12.2003	
	Fair value		Fair value	
	positive	negative	positive	negative
OECD central governments	1,137	380	1,109	368
OECD banks	50,259	57,708	49,439	50,361
OECD financial institutions	20,360	21,352	8,256	8,978
Other companies, private individuals	2,488	3,233	2,609	4,391
Non-OECD banks	484	386	599	459
Total	74,728	83,059	62,012	64,557

Fair values appear as the sum totals of the positive and negative amounts per contract, from which no pledged security has been deducted and no possible netting agreements have been taken into consideration. By definition, no positive fair values exist for put options.

(73) Use made of derivative financial instruments

€ m	31.12.2004		31.12.2003	
	Fair value		Fair value	
	positive	negative	positive	negative
Derivative financial instruments used for trading purposes	67,982	71,195	57,206	56,002
Hedging derivatives which cannot be employed in hedge accounting	2,826	3,211	2,254	2,623
Derivatives used as hedging instruments	3,920	8,653	2,552	5,932
for fair value hedge accounting	2,111	4,049	1,649	3,211
for cash flow hedge accounting	1,809	4,604	903	2,721
Total	74,728	83,059	62,012	64,557

In the above table, we show the use made of our derivative financial instruments. We use derivatives for both trading and hedging purposes. In Notes 6, 13, 14, 20 and 21, we have described the above-mentioned criteria.

(74) Market risk arising from trading activities

For the daily quantification and monitoring of market risk, especially that arising in proprietary trading, mathematical-statistical methods are used to calculate the value-at-risk. The underlying statistical parameters are based on an observation period of the past 255 trading days, a 10-day holding period and a confidence level of 99%. The value-at-risk models are constantly being adapted to the changing environment.

On the basis of the risk data, the Group manages the market risk for all operating units by a system of risk limits, primarily by means of limits for the potential risk (value-at-risk) and stress scenarios, as well as loss-review triggers.

The risk position of the Group's trading portfolio at year-end shows the value-at-risk, broken down by the various business lines engaged in proprietary trading. The value-at-risk shows the potential losses which will not be exceeded with a 99% degree of probability.

Risk position of the trading portfolio (Principle I risks):

Portfolio	Holding period	31.12.2004	31.12.2003
	Confidence level 99%	€ m	€ m
Group	10 days	54.7 *)	66.8 *)
Corporates & Markets department (Securities)	10 days	50.7	57.7
Treasury department	10 days	12.4	16.8

*) The relatively low value-at-risk at Group level is the result of strong portfolio effects between the Corporates & Markets and Treasury departments.

(75) Interest-rate risk

The interest-rate risk of the Commerzbank Group results from the items in both the trading book and the banking book. In the latter, interest-rate risk mainly arises through maturity mismatches between the Bank's interest-bearing assets and liabilities – for instance, through the short-term funding of long-dated loans. The interest-rate items

shown in the balance sheet and also the derivatives employed to steer them are drawn upon in the measurement of interest-rate risk.

The interest-rate risk of the banking book is measured on the basis of a net present value approach, applying the historical simulation method:

31.12.2004	Holding period	Banking book	Trading book	Overall
Portfolio				interest-rate risk
€ m			Confidence level: 99%	
Group	10 days	118.04	19.55	106.62

31.12.2003	Holding period	Banking book	Trading book	Overall
Portfolio				interest-rate risk
€ m			Confidence level: 99%	
Group	10 days	195.72	61.96	213.77

The value-at-risk figures show the potential losses in € m, which at the given holding period of 10 days will not be exceeded with a probability of 99%.

(76) Concentration of credit risk

Concentrations of credit risk may arise through business relations with individual borrowers or groups of borrowers who share a number of features and whose individual ability to service debt is influenced to the same extent by changes in certain overall economic conditions. These risks are managed by the Credit Risk Management department. Credit risk throughout the Group is monitored by the use of limits for each individual borrower and borrower unit, through the furnishing of the appropriate

security and through the application of a uniform lending policy. In order to minimize credit risk, the Bank has entered into a number of master netting agreements ensuring the right to set off the claims on and liabilities to a client in the case of default by the latter or insolvency. In addition, the management regularly monitors individual portfolios. The Group's lending does not reveal any special dependence on individual sectors.

In terms of book values, the credit risks relating to balance-sheet financial instruments were as follows on December 31, 2004:

€ m	Claims	
	31.12.2004	31.12.2003
Customers in Germany	96,885	96,364
Companies and self-employed	44,686	44,037
Manufacturing	10,629	10,808
Construction	809	824
Distributive trades	5,114	5,370
Services, incl. professions and others	28,134	27,035
Public sector	15,422	16,141
Other retail customers	36,777	36,186
Customers abroad	38,740	42,074
Corporate and retail customers	34,978	38,618
Public sector	3,762	3,456
Sub-total	135,625	138,438
less valuation allowances	-5,292	-5,471
Total	130,333	132,967

(77) Assets pledged as security

Assets in the amounts shown below were pledged as security for the following liabilities:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Liabilities to banks	60,973	35,293	72.8
Liabilities to customers	7,267	10,261	-29.2
Liabilities from dealing activities	2,802	1,983	41.3
Total	71,042	47,537	49.4

The following assets were pledged as security for the above-mentioned liabilities:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Claims on banks	12,349	1,916	-
Claims on customers	645	11,208	-94.2
Assets held for dealing purposes and investments and securities portfolio	58,460	42,613	37.2
Total	71,454	55,737	28.2

The furnishing of security in order to borrow funds took the form of genuine securities repurchase agreements (repos). At the same time, security was furnished for funds borrowed for fixed specific purposes and securities-lending transactions.

(78) Maturities, by remaining lifetime

€ m	Remaining lifetimes as of 31.12.2004				
	due on demand and unlimited in time	up to 3 months	3 months to 1 year	1 year to 5 years	more than 5 years
Claims on banks	20,876	37,516	13,123	3,303	4,541
Claims on customers	15,347	26,224	13,815	32,335	47,904
Bonds and notes from the assets held for dealing purposes	86	1,897	2,396	9,054	6,704
Bonds, notes and other fixed-income securities and also claims not originated by the Bank held in investments and securities portfolio	113	4,513	6,195	25,582	49,931
Total	36,422	70,150	35,529	70,274	109,080
Liabilities to banks	17,808	65,821	14,271	5,311	12,219
Liabilities to customers	36,482	55,645	3,094	3,308	6,535
Securitized liabilities	48	16,733	15,643	42,279	12,547
Subordinated capital*)	—	239	736	3,515	3,294
Total	54,338	138,438	33,744	54,413	34,595

*) excl. deferred interest (€273m) and IAS measurement effects (€819m)

€ m	Remaining lifetimes as of 31.12.2003				
	due on demand and unlimited in time	up to 3 months	3 months to 1 year	1 year to 5 years	more than 5 years
Claims on banks	16,973	20,946	6,956	3,298	3,484
Claims on customers	18,015	24,731	15,402	31,631	48,659
Bonds and notes from the assets held for dealing purposes	255	1,896	3,336	8,132	5,480
Bonds, notes and other fixed-income securities and also claims not originated by the Bank held in investments and securities portfolio	306	3,767	5,342	28,523	41,291
Total	35,549	51,340	31,036	71,584	98,914
Liabilities to banks	17,441	47,845	13,031	5,414	11,518
Liabilities to customers	34,294	52,740	3,240	3,040	6,686
Securitized liabilities	78	18,025	13,194	34,555	18,140
Subordinated capital	—	291	478	2,702	4,910
Total	51,813	118,901	29,943	45,711	41,254

The remaining lifetime is defined as the period between the balance-sheet date and the contractual maturity of the claim or liability. In the case of claims or liabilities which are paid in partial amounts, the remaining lifetime has been recognized for each partial amount.

(79) Fair value of financial instruments

The table below compares the fair values of the balance-sheet items with their book values. Fair value is the amount at which financial instruments may be sold or purchased at fair terms on the balance-sheet date. Insofar as market prices (e.g. for securities) were available, we have used these for measurement purposes. For a large number of financial instruments, internal measuring models

involving current market parameters were used in the absence of market prices. In particular, the net present-value method and option-price models were applied. Wherever claims on and liabilities to banks and customers had a remaining lifetime of less than a year, the fair value was considered for simplicity's sake to be that shown in the balance sheet.

€ bn	Fair value		Book value		Difference	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Assets						
Cash reserve	4.9	7.4	4.9	7.4	—	—
Claims on banks	79.4	51.7	79.4	51.7	—	—
Claims on customers	138.0	140.4	135.6	138.4	2.4	2.0
Hedging instruments	3.9	2.6	3.9	2.6	—	—
Assets held for dealing purposes	102.1	87.6	102.1	87.6	—	—
Investments and securities portfolio	94.2	87.9	94.2	87.9	—	—
Liabilities						
Liabilities to banks	115.4	95.2	115.4	95.2	—	—
Liabilities to customers	105.2	100.1	105.1	100.0	0.1	0.1
Securitized liabilities	87.8	84.4	87.3	84.0	0.5	0.4
Hedging instruments	8.7	5.9	8.7	5.9	—	—
Liabilities from dealing activities	80.0	67.0	80.0	67.0	—	—
Subordinated capital	8.9	9.3	8.9	9.4	—	-0.1

In net terms, the difference between the book value and fair value, which can be seen as unrealized appreciation, amounted for all items to €1.8bn (previous year: €1.6bn) as of December 31, 2004. For covering these items, cash flow hedges are used for the most part. As of December

31, 2004, the measurement of cash flow hedges yielded a figure of -€1.2bn (previous year: -€1.2bn). As of both December 31, 2004 and December 31, 2003, the unrealized appreciation in interest-bearing assets and liabilities exceeded the negative valuation of the cash flow hedges.

Other notes

(80) Subordinated assets

The following subordinated assets are included in the assets shown in the balance sheet:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Claims on customers	127	88	44.3
Bonds and notes	205	81	.
Other variable-yield securities	344	345	-0.3
Total	676	514	31.5
including: banks in which an equity investment exists	318	319	-0.3

Assets are considered to be subordinated if the claims they represent may not be met before those of other creditors in the case of the liquidation or insolvency of the issuer.

(81) Off-balance-sheet commitments

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Contingent liabilities	24,541	26,404	-7.1
from rediscounted bills of exchange credited to borrowers	2	3	-33.3
from guarantees and indemnity agreements	24,539	26,401	-7.1
Credit guarantees	3,869	3,640	6.3
Other guarantees	12,653	14,390	-12.1
Letters of credit	6,256	5,964	4.9
Other warranties	1,761	2,407	-26.8
Irrevocable lending commitments	36,977	39,136	-5.5
Book credits to banks	3,844	1,929	99.3
Book credits to customers	29,813	35,031	-14.9
Credits by way of guarantee	1,195	1,162	2.8
Letters of credit	2,125	1,014	.
Other commitments	11	28	-60.7

Provision for risks arising from off-balance-sheet commitments has been deducted from the respective items.

(82) Volume of managed funds

By type of managed fund, the assets which we manage break down as follows:

	31.12.2004		31.12.2003	
	Number of funds	Fund assets € bn	Number of funds	Fund assets € bn
Retail investment funds	479	48.1	436	50.0
Equity-based and mixed funds	313	26.0	267	22.7
Bond-based funds	123	10.3	125	12.2
Money-market funds	22	10.8	25	14.1
Other ^{*)}	21	1.0	19	1.0
Non-publicly-offered funds	1,377	25.8	1,309	28.2
Property-based funds	3	11.8	3	12.0
Total	1,859	85.7	1,748	90.2

^{*)} includes fund-of-funds and retirement funds

The regional breakdown of the funds launched is shown in the following chart:

	31.12.2004		31.12.2003	
	Number of funds	Fund assets € bn	Number of funds	Fund assets € bn
Germany	397	43.7	421	45.7
United Kingdom	1,084	14.1	994	14.3
Other European countries	244	22.0	281	27.2
America	11	1.1	10	1.4
Other countries	123	4.8	42	1.6
Total	1,859	85.7	1,748	90.2

(83) Genuine repurchase agreements (repo and reverse repo transactions)

Under its genuine repurchase agreements, the Commerzbank Group sells or purchases securities with the obligation to repurchase or return them. The money equivalent deriving from repurchase agreements in which the

Commerzbank Group is a borrower (commitment to take the securities back) is shown in the balance sheet as a liability to banks or customers.

The genuine repurchase agreements concluded up to the balance-sheet date break down as follows:

	31.12.2004 € m	31.12.2003 € m	Change in %
Genuine repurchase agreements as a borrower (repo agreements)			
Liabilities to banks	36,695	19,111	92.0
Liabilities to customers	15,764	13,252	19.0
Total	52,459	32,363	62.1
Genuine repurchase agreements as a lender (reverse repo agreements)			
Claims on banks	35,436	20,880	69.7
Claims on customers	10,744	7,746	38.7
Total	46,180	28,626	61.3

(84) Securities-lending transactions

Securities-lending transactions are conducted with other banks and customers in order to cover our need to meet delivery commitments or to enable us to effect securities repurchase agreements in the money market. We show lent securities in our balance sheet under our trading portfolio or under the investments and securities port-

folio, whereas borrowed securities do not appear in the balance sheet. The expenses and income from securities-lending transactions, insofar as they relate to the past financial year, were recognized under interest paid or received in the income statement and reflect the respective maturities.

	31.12.2004 € m	31.12.2003 € m	Change in %
Lent securities	10,618	8,821	20.4
Borrowed securities	7,638	8,576	-10.9

(85) Trust transactions at third-party risk

Trust transactions which do not have to be shown in the balance sheet amounted to the following on the balance-sheet date:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Claims on banks	4	4	0.0
Claims on customers	393	73	.
Other assets	602	581	3.6
Assets on a trust basis at third-party risk	999	658	51.8
Liabilities to banks	382	52	.
Liabilities to customers	617	606	1.8
Liabilities on a trust basis at third-party risk	999	658	51.8

(86) Risk-weighted assets and capital ratios as defined by the Basel capital accord (BIS)

Like other internationally active banks, the Commerzbank Group has committed itself to meeting the demands on capital adequacy contained in the Basel accord. This imposes on banks a minimum requirement of 8% of own funds to risk-weighted assets (own funds ratio). A minimum requirement of 4% applies universally for the ratio between core capital and risk-weighted assets (core capital ratio).

Own funds are defined as liable capital that is made up of core and supplementary capital, plus Tier III capital. Core capital mainly consists of subscribed capital plus reserves and minority interests, less goodwill. Supplementary capital comprises outstanding profit-sharing certificates and subordinated long-term liabilities. Tier III capital consists of short-term subordinated liabilities.

The structure of the Commerzbank Group's capital in accordance with the Basel capital accord yields the following picture:

	31.12.2004	31.12.2003	Change
	€ m	€ m	in %
Core capital (Tier I)			
Subscribed capital	1,546	1,545	0.1
Reserves, minority interests, treasury shares	8,938	8,724	2.5
Hybrid capital	—	—	—
Other	—	-12	.
Total	10,484	10,257	2.2
Supplementary capital (Tier II)			
Profit-sharing rights	2,073	2,341	-11.4
Reserves in securities (amount reported: 45%)	623	477	30.6
Subordinated liabilities	4,214	4,810	-12.4
Other	229	240	-4.6
Total	7,139	7,868	-9.3
Tier III capital	—	125	.
Eligible own funds according to BIS	17,623	18,250	-3.4

as of 31.12.2004	Capital charges in %						Total
€ m	100	50	25	20	10	4	
Balance-sheet business	89,855	6,787	—	11,253	—	—	107,895
Traditional off-balance-sheet business	3,776	15,474	84	755	286	55	20,430
Derivatives business in investment portfolio	—	2,467	—	4,115	—	—	6,582
Risk-weighted assets, total	93,631	24,728	84	16,123	286	55	134,907

Risk-weighted market-risk position multiplied by 12.5	4,838
Total items to be risk-weighted	139,745
Eligible own funds	17,623
Core capital ratio (excluding market-risk position)	7.8
Core capital ratio (including market-risk position)	7.5
Own funds ratio (including market-risk position)	12.6

as of 31.12.2003	Capital charges in %						Total
€ m	100	50	25	20	10	4	
Balance-sheet business	91,455	5,709	—	11,020	—	—	108,184
Traditional off-balance-sheet business	4,748	14,946	11	571	344	47	20,667
Derivatives business in investment portfolio	—	2,578	—	4,400	—	—	6,978
Risk-weighted assets, total	96,203	23,233	11	15,991	344	47	135,829

Risk-weighted market-risk position multiplied by 12.5	5,000
Total items to be risk-weighted	140,829
Eligible own funds	18,250
Core capital ratio (excluding market-risk position)	7.6
Core capital ratio (including market-risk position)	7.3
Own funds ratio (including market-risk position)	13.0

Reconciliation of reported capital with eligible equity in accordance with BIS

31.12.2004	Core capital/ equity	Minority interests	Supplementary/ subordinated capital (excl. IAS effects and deferred interest)	Tier III capital	Total
€ m					
Reported in balance sheet	9,801	1,269	7,784	—	18,854
Reclassifications					
Minority interests ¹⁾	994	-1,100			-106
Tier III capital					—
Consolidated profit	-150				-150
Deduction of goodwill, if relevant for Basel consolidation	-168				-168
Changes in consolidated companies	409				409
Parts of subordinated capital not eligible due to limited remaining lifetime			-1,436		-1,436
Revaluation reserve and measurement of cash flow hedges	-389	-169			-558
Latent revaluation reserves for securities			623		623
General provisions/ reserves for defaults			309		309
Other differences	-13		-141		-154
Eligible equity	10,484	—	7,139	—	17,623

¹⁾ excluding net profit

(87) Liquidity ratio of Commerzbank AG (Principle II)

Pursuant to Art. 11, KWG, banks are obliged to invest their funds such that adequate liquidity for payment purposes is guaranteed at all times. They have to demonstrate that they have adequate liquidity in the form of a liquidity analysis (Principle II). The liquidity-weighted assets (claims, securities, etc.), structured to reflect their respective maturity brackets, are set off against certain liquidity-weighted balance-sheet and off-balance-sheet liabilities (liabilities, lending commitments), broken down

by remaining lifetime. The ratio between the funds in the first maturity bracket (remaining life of up to one month) and the payment obligations which may fall due during this period has to reach a value of one every day. If the ratio registers the value of one, liquidity is considered to be adequate. As of December 31, 2004, the liquidity ratio worked out by Commerzbank AG was 1.14 (previous year: 1.12). Excess liquidity stood at €18.5bn (previous year: €14.6bn).

Liquidity ratio of Commerzbank AG in 2004:

	Month-end level		Month-end level
January	1.18	July	1.17
February	1.19	August	1.19
March	1.13	September	1.16
April	1.14	October	1.15
May	1.13	November	1.18
June	1.13	December	1.14

(88) Securitization of credits

The use of credit derivatives (such as credit default swaps, total return swaps, and credit-linked notes) can reduce the risk weighting of a loan portfolio, whereby the hedging effect of a credit derivative may relate both to individual credits or securities and to entire portfolios of loans or securities. As a rule, security is furnished by means of a synthetic securitization (credit default swap) or in the form of cash security. But forms of traditional cover (e.g. the disposal of claims) are also possible. The hedging pro-

grammes launched by the Commerzbank Group are intended to ease the strain on regulatory capital.

By the end of the 2004 financial year, Commerzbank AG and two of its subsidiaries had launched ten securitization programmes as the buyers of protection.

The time band stretches from six to 32 years. All told, credits to customers of €10.9bn had been hedged by end-December 2004. This eased the burden on the Bank's risk-weighted assets by €7.7bn.

Name of transaction	Year of conclusion	Duration of transaction in years	Type of claim	Size of credit € m	Reduction of risk-weighted assets € m	Buyer of protection
Kaiserplatz 263	1999	6	Corporate loans	1,500	1,182	Commerzbank AG
Residence 2000-1	2000	32	Private home loans	635	405	Commerzbank AG (CLN)
Residence 2000-1	2000	32	Private home loans	857	375	Commerzbank AG (CDS)
Residence 2001-1	2001	30	Private home loans	1,136	452	Commerzbank AG
Pan-European CLO	2001	6	Corporate loans	1,635	1,230	Commerzbank AG
Pan-European CLO	2001	6	Corporate loans	0	0	Commerzbank (Nederland) N.V.
Pan-European CLO	2001	6	Corporate loans	26	21	Commerzbank International S.A., Luxembourg
Promise C 2002-1	2002	8	Corporate loans	1,470	1,337	Commerzbank AG
Residence 2002-1	2002	31	Private home loans	1,180	1,180	Commerzbank AG
Residence 2002-2	2002	31	Private home loans	1,179	733	Commerzbank AG
Residence 2003-1	2003	30	Private home loans	1,255	800	Commerzbank AG
				10,873	7,715	

(89) Average number of staff employed by the Bank during the year

	2004			2003		
	total	male	female	total	male	female
Group	31,400	16,946	14,454	32,898	17,515	15,383
in Germany	24,055	11,965	12,090	25,559	12,747	12,812
abroad	7,345	4,981	2,364	7,339	4,768	2,571

The above figures include both full-time and part-time personnel. Not included in the figures is the average number of employees undergoing training within the Group. The average time worked by part-time staff is 60% (previous year: 55%) of the standard working time.

	total		male		female	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Trainees	1,292	1,437	502	559	790	878

(90) Remuneration and loans to board members

Apart from the fixed salary, the remuneration of the members of the Board of Managing Directors also comprises variable, performance-and result-linked components and those with a long-term incentive effect. All the remuneration components are determined by the Presiding Committee of the Supervisory Board. With effect from July 1, 2004, the Presiding Committee altered the remuneration structure of the members of the Board of Managing Directors.

With German commercial law and accounting provisions taken into consideration, €6,599 thousand has to be shown as overall remuneration for the members of the Board of Managing Directors in the 2004 financial year.

This includes €843 thousand of remuneration in kind, which in tax terms has to be treated as benefits in money's worth. In the appropriate cases, the stated remuneration of individual members of the Board of Managing Directors includes the fees paid for serving on the boards of consolidated subsidiaries.

Active members of the Board of Managing Directors have participated in the 2000-2004 long-term performance plans presented in Note 28. For this purpose, those entitled to take part have invested in up to 5,000 Commerzbank shares per plan at current market prices. No payments requiring disclosure were effected in the 2004 financial year.

In the following table a), the remuneration of the individual members of the Board of Managing Directors is presented on an accrual basis according to German commercial law and accounting provisions and on condition that Commerzbank AG's annual financial statements for the

2004 financial year are established in their present form and the Presiding Committee adopts the relevant resolution on variable remuneration for 2004. In table b), the remuneration is shown according to the cash method, i.e. the amount actually received in the year under review.

a) on accrual basis

2004	Fixed salary	Variable remuneration ³⁾	Overall amount for 2004
Name	in €1,000	in €1,000	in €1,000
Klaus-Peter Müller	650	370	1,020
Martin Blessing	420	262	682
Mehmet Dalman ¹⁾	300	0	300
Wolfgang Hartmann	420	262	682
Dr. Achim Kassow ²⁾	80	40	120
Andreas de Maizière	420	240	660
Klaus M. Patig	420	240	660
Dr. Eric Strutz ²⁾	330	184	514
Nicholas Teller	420	236	656
Total	3,460	1,834	5,294

1) p.r.t. for the time up to resignation; 2) p.r.t. for the time since appointment; 3) payable in 2005, calculated after fees paid for serving on the boards of subsidiaries had been deducted insofar as they fell due before July 1, 2004.

b) by cash method

2004	Fixed salary	Variable remuneration ⁴⁾	Payment in 2004
Name	in €1,000	in €1,000	in €1,000
Klaus-Peter Müller	650	800	1,450
Martin Blessing	420	500	920
Mehmet Dalman ¹⁾	300	1,121	1,421
Wolfgang Hartmann	420	360	780
Dr. Achim Kassow ²⁾	80	—	80
Andreas de Maizière	420	250	670
Klaus M. Patig	420	330	750
Dr. Eric Strutz ²⁾	330	—	330
Nicholas Teller ³⁾	420	270	690
Gesamt	3,460	3,631	7,091

1) p.r.t. for the time up to resignation; 2) p.r.t. for the time since appointment; 3) variable remuneration p.r.t.; 4) payment of the variable remuneration for 2003 was made without the fees paid for serving on the boards of subsidiaries being taken into consideration.

Payments to former members of the Board of Managing Directors and their surviving dependents amounted to €6,479 thousand in the 2004 financial year. In the previous year, they had totalled €7,022 thousand.

For active and former members of the Board of Managing Directors or their surviving dependents, the Bank has established a provision for old age, which was par-

tially invested with Commerzbank Pension Trust e.V. in the 2004 financial year. The subsequently remaining provisions for pension commitments as of December 31, 2004, amounted to €4.6m for active members and €12.3m for former members of the Board of Managing Directors or their surviving dependents.

The pension commitments (defined-benefit obligations) pursuant to IAS for active and former members of the Board of Managing Directors or their surviving dependents amounted to €81.9m on December 31, 2004.

The transparency provisions of the German Corporate Governance Code (in the valid version of May 21, 2003), based on the legal provisions of Art. 15a, of the German Securities Trading Act – WpHG (former version), require that transactions by the members of the Board of Managing Directors in Commerzbank shares and options be disclosed in the Notes. Pursuant to Art. 15a, WpHG (former version), purchases and disposals by members of the Board of Managing Directors have to be reported if they exceed €25,000 overall within 30 days. The Bank publishes such information on its internet site.

In the course of the 2004 financial year, Dr. Eric Strutz purchased 3,000 and 2,500 shares of Commerzbank Aktiengesellschaft on May 13 and August 9, respectively, to the value of €39,000 and €32,175. Martin Blessing purchased 2,500 shares with a value of €33,900 on August 4.

Previously similar obligations under the German Corporate Governance Code and WpHG have been extended and made more restrictive in terms of amounts by the legal amendment which became effective on October 30, 2004. Pursuant to Art. 15a, WpHG (new version), purchases effected on a labour-law basis or as part of a remuneration package are no longer exempt from taxation. Transactions exceeding an annual limit of €5,000 now have to be reported and disclosed. Since October 30, 2004, no transactions exceeding this limit have been effected by members of the Board of Managing Directors.

The members of our Supervisory Board will receive remuneration of €1,054 thousand for the 2004 financial year (previous year: €442 thousand), provided that the AGM of Commerzbank Aktiengesellschaft resolves that a dividend of

€0.25 be paid per no par-value share. The remuneration of the members of the Supervisory Board is regulated by Art. 15 of the articles of association of Commerzbank AG and is divided as follows between the individual members:

2004	Basic remuneration ¹⁾ in €1,000	Committee remuneration in €1,000	Total in €1,000
Supervisory Board members			
Dr. h.c. Martin Kohlhaussen	78	52	130
Uwe Tschäge	52	13	65
Hans-Hermann Altenschmidt	26	13	39
Dott. Sergio Balbinot	26	13	39
Herbert Bludau-Hoffmann	26	—	26
Astrid Evers	26	—	26
Uwe Foullong	26	—	26
Daniel Hampel	26	—	26
Dr.-Ing. Otto Happel	26	13	39
Dr. jur. Heiner Hasford	26	13	39
Sonja Kasischke	26	—	26
Wolfgang Kirsch	26	13	39
Werner Malkhoff	26	13	39
Klaus Müller-Gebel	26	39	65
Dr. Sabine Reiner	26	—	26
Dr. Erhard Schipporeit	26	—	26
Prof. Dr.-Ing. Dr. h.c. Ekkehard Schulz	26	—	26
Prof. Dr. Jürgen F. Strube	26	13	39
Dr. Klaus Sturany	26	—	26
Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss	26	13	39
Total	598	208	806

1) This basic remuneration consists of a fixed portion (roughly 76.9%) and a variable portion dependent on the dividend payment (roughly 23.1%)

Altogether €247,500 was paid by way of meeting attendance fees for participation in the meetings of the Supervisory Board and its three committees (Presiding, Audit and Risk Committees), which is €1,500 per meeting attended. The turnover tax of €168 thousand to be paid on the overall remuneration of the members of the Supervisory Board is refunded by Commerzbank Aktiengesellschaft.

On the balance-sheet date, the aggregate amount of advances and loans granted, as well as contingent liabilities, was as follows:

	31.12.2004	31.12.2003
	€1,000	€1,000
Board of Managing Directors	4,141	3,382
Supervisory Board	1,703	1,631

Advances and loans have been granted to members of the Board of Managing Directors with lifetimes ranging between until further notice and a due date of 2030 and at interest rates ranging between 3.00% and 6.00%. Collateral security is provided on a normal market scale, wherever necessary with land charges.

No purchases or disposals of Commerzbank shares and options by members of the Supervisory Board in excess of €25,000 overall within 30 days were reported in the 2004 financial year; nor were any pursuant to Art. 15a, WpHG (new version).

All told, the Board of Managing Directors and Supervisory Board held no more than 1% of the issued shares and option rights of Commerzbank AG on December 31, 2004.

The loans and advances to members of the Supervisory Board – including those to employee representatives on this body – were granted with lifetimes ranging between until further notice and a due date of 2031 and at interest rates ranging between 2.64% and 12.50%. In line with market conditions, some loans were granted without collateral security, against land charges or against the assignment of credit balances and life insurances.

(91) Other commitments

Commitments towards companies both outside the Group and not included in the consolidation for uncalled payments on shares in private limited-liability companies issued but not fully paid amount to €4m (previous year: €7m).

The Bank is responsible for the payment of assessments of up to €38m to Liquiditäts-Konsortialbank (Liko) GmbH, Frankfurt am Main, the "lifeboat" institution of the German banking industry. The individual banking associations have also declared themselves responsible for the payment of assessments to Liko. To cover such assessments, Group companies have pledged to Liko that they will meet any payment in favour of their respective associations.

Under Art. 5, (10) of the statutes of the German banks' Deposit Insurance Fund, we have undertaken to indemnify the Association of German Banks, Berlin, for any losses incurred through support provided for banks in which Commerzbank holds a majority interest.

Obligations towards futures and options exchanges and also towards clearing centres, for which securities have been deposited as collateral, amount to €1,235m (previous year: €960m).

Our subsidiaries Caisse Centrale de Réescompte S.A., Paris, and COMINVEST Asset Management S.A., Luxembourg, have provided performance guarantees for selected funds.

The Group's existing obligations arising from rental and leasing agreements – buildings, office furniture and equipment – will lead to expenses of €274m in 2005, €254m per year in 2006-2008, and €219m as from 2009.

(92) Letter of comfort

In respect of the subsidiaries listed below and included in the consolidated financial statements of our Bank, we ensure that, except in the case of political risks, they are able to meet their contractual liabilities.

Name	Seat
BRE Bank Hipoteczny SA	Warsaw
BRE Bank SA	Warsaw
BRE Leasing Sp. z o.o.	Warsaw
Caisse Centrale de Réescompte, S.A.	Paris
CCR Actions	Paris
CCR Chevrillon-Philippe	Paris
CCR Gestion	Paris
comdirect bank Aktiengesellschaft (sub-group)	Quickborn
COMINVEST Asset Management GmbH	Frankfurt am Main
COMINVEST Asset Management Ltd.	Dublin
COMINVEST Asset Management S.A.	Luxembourg
Commerz (East Asia) Ltd.	Hong Kong
Commerz Advisory Management Co. Ltd.	British Virgin Islands
Commerz Asset Management (UK) plc	London
Commerz Asset Management Asia Pacific Pte Ltd.	Singapore
Commerz Equity Investments Ltd.	London
Commerz International Capital Management (Japan) Ltd.	Tokyo
Commerz Securities (Japan) Company Ltd.	Hong Kong/Tokyo
Commerzbank (Budapest) Rt.	Budapest
Commerzbank (Eurasija) SAO	Moscow
Commerzbank (Nederland) N.V.	Amsterdam
Commerzbank (South East Asia) Ltd.	Singapore
Commerzbank (Switzerland) Ltd	Zurich
Commerzbank Asset Management Asia Ltd.	Singapore
Commerzbank Belgium S.A. N.V.	Brussels
Commerzbank Capital Markets Corporation	New York
Commerzbank Europe (Ireland) Unlimited	Dublin
Commerzbank Europe Finance (Ireland) plc	Dublin
Commerzbank International S.A.	Luxembourg
Commerzbank Overseas Finance N.V.	Curaçao
CommerzLeasing und Immobilien AG (sub-group)	Düsseldorf
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg	Luxembourg
European Bank for Fund Services GmbH (ebase)	Haar near Munich
Gracechurch TL Ltd.	London
Hypothekenbank in Essen AG	Essen
Intermarket Bank AG	Vienna
Jupiter Administration Services Limited	London
Jupiter Asset Management (Asia) Limited	Hong Kong
Jupiter Asset Management (Bermuda) Limited	Bermuda
Jupiter Asset Management Limited	London
Jupiter Asset Managers (Jersey) Limited	Jersey
Jupiter International Group plc	London
Jupiter Unit Trust Managers Limited	London



Name	Seat
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Jupiter KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Luna KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Neptun KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Pluto KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Uranus KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Venus KG	Düsseldorf
P.T. Bank Finconesia	Jakarta
Stampen S.A.	Brussels
Transfinance a.s.	Prague
Tyndall Holdings Limited	London
Tyndall International Holdings Limited	Bermuda
Tyndall Investments Limited	London
Tyndall Trust International I.O.M. Limited	Isle of Man

(93) Corporate Governance Code

We have issued our declaration of compliance with the German Corporate Governance Code pursuant to Art. 161, German Stock Corporation Act – AktG and made it available to shareholders on the internet (www.commerzbank.com).

Boards of Commerzbank Aktiengesellschaft

Supervisory Board

Dr. Walter Seipp
Honorary Chairman

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen
Chairman

Uwe Tschäge*)
Deputy Chairman

Hans-Hermann Altenschmidt*)

Dott. Sergio Balbinot

Herbert Bludau-Hoffmann*)

Astrid Evers*)

Uwe Foullong*)

Daniel Hampel*)

Dr.-Ing. Otto Happel

Dr. jur. Heiner Hasford

Sonja Kasischke*)

Wolfgang Kirsch*)

Werner Malkhoff*)

Klaus Müller-Gebel

Dr. Sabine Reiner*)

Dr. Erhard Schipporeit

Prof. Dr.-Ing. Dr. h.c. Ekkehard Schulz

Prof. Dr. Jürgen F. Strube

Dr. Klaus Sturany

Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss

Board of Managing Directors

Klaus-Peter Müller
Chairman

Martin Blessing

Mehmet Dalman
until September 30, 2004

Wolfgang Hartmann

Dr. Achim Kassow
since November 10, 2004

Andreas de Maizière

Klaus M. Patig

Dr. Eric Strutz
since April 1, 2004

Nicholas Teller

*) elected by the Bank's employees

Holdings in affiliated and other companies

Affiliated companies included in the consolidation

Name	Seat	Share of capital held in %	of which: indirectly in %		Equity in 1,000
Atlas-Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH	Bad Homburg v.d.H.	100.0		€	691,667
ATBRECOM Limited	London	100.0	100.0	€	284
BRE Bank Hipoteczny SA ^{*)}	Warsaw	100.0	100.0	Zł	154,215
TOMO Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100.0	100.0	€	22,778
Zweite Umbra Vermögensverwaltungs-gesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100.0	100.0	€	46
BRE Bank SA	Warsaw	72.2		Zł	1,862,127
BRE Leasing Sp. z o.o.	Warsaw	100.0	100.0	Zł	49,646
Intermarket Bank AG	Vienna	54.8	54.8	€	18,213
PTE Skarbiec-Emerytura SA	Warsaw	100.0	100.0	Zł	99,375
Skarbiec Asset Management Holding SA	Warsaw	100.0	100.0	Zł	82,086
Transfinance a.s.	Prague	100.0	100.0	Kč	211,909
Caisse Centrale de Réescompte, S.A.	Paris	99.5		€	171,557
CCR Actions	Paris	91.6	91.6	€	3,440
CCR Chevrillon-Philippe	Paris	87.0	87.0	€	4,119
CCR Gestion	Paris	100.0	100.0	€	8,389
Commerz (East Asia) Ltd.	Hong Kong	100.0		€	41,771
Commerz Asset Management (UK) plc	London	100.0		£	182,342
Jupiter International Group plc (sub-group)	London	100.0	100.0	£	210,829
Jupiter Asset Management Limited	London	100.0	100.0		
Jupiter Unit Trust Managers Limited	London	100.0	100.0		
Tyndall Holdings Limited	London	100.0	100.0		
Jupiter Administration Services Limited	London	100.0	100.0		
Tyndall Investments Limited	London	100.0	100.0		
Tyndall International Holdings Limited	Bermuda	100.0	100.0		
Jupiter Asset Management (Asia) Limited	Hong Kong	100.0	100.0		
Jupiter Asset Management (Bermuda) Limited	Bermuda	100.0	100.0		
Jupiter Asset Managers (Jersey) Limited	Jersey	100.0	100.0		
Tyndall Trust International I.O.M. Limited	Isle of Man	100.0	100.0		
Tyndall International Group Limited	Bermuda	100.0	100.0		
Lanesborough Limited	Bermuda	55.6	55.6		
NALF Holdings Limited	Bermuda	99.8	99.8		
The New Asian Property Fund Limited	Bermuda	96.8	96.8		
Commerz Asset Management Holding GmbH (sub-group)	Frankfurt am Main	100.0		€	316,840
of which:					
COMINVEST Asset Management GmbH	Frankfurt am Main	100.0	100.0		
COMINVEST Asset Management Ltd.	Dublin	100.0	100.0		
COMINVEST Asset Management S.A.	Luxembourg	100.0	100.0		
European Bank for Fund Services GmbH (ebase)	Haar near Munich	100.0	100.0		

^{*)} renamed: "RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny SA" has been transformed into "BRE Bank Hipoteczny SA"

Affiliated companies included in the consolidation

Name	Seat	Share of capital held in %	of which: indirectly in %	Equity in 1,000
Commerz Asset Management Asia Pacific Pte Ltd.	Singapore	100.0	100.0	S\$ 24,907
Commerz Advisory Management Co. Ltd.	British Virgin Islands	100.0	100.0	TWD 592,360
Commerzbank Asset Management Asia Ltd.	Singapore	100.0	100.0	S\$ 44,569
Commerz International Capital Management (Japan) Ltd.	Tokyo	100.0	100.0	¥ 477,660
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft Holding mbH	Bad Homburg v.d.H.	100.0		€ 6,137
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100.0	100.0	€ 13,762
Commerz Business Consulting AG	Frankfurt am Main	100.0		€ 2,024
Commerz Equity Investments Ltd.	London	100.0		£ 50,011
Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH (sub-group)	Wiesbaden	100.0		€ 128,414
Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH	Wiesbaden	75.0	75.0	
Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH	Wiesbaden	100.0	100.0	
Commerz Securities (Japan) Company Ltd.	Hong Kong/Tokyo	100.0		¥ 4,724,106
Commerz Service Gesellschaft für Kundenbetreuung mbH	Quickborn	100.0		€ 26
Commerzbank (Budapest) Rt.	Budapest	100.0		Ft 17,528,477
Commerzbank (Eurasija) SAO	Moscow	100.0		Rbl 3,735,106
Commerzbank (South East Asia) Ltd.	Singapore	100.0		€ 24,649
Commerzbank Auslandsbanken Holding AG	Frankfurt am Main	100.0		€ 1,817,166
Commerzbank (Nederland) N.V.	Amsterdam	100.0	100.0	€ 188,956
Commerzbank (Switzerland) Ltd	Zurich	100.0	100.0	Sfr 206,306
Commerzbank International S.A.	Luxembourg	100.0	100.0	€ 1,203,966
Commerzbank Belgium S.A. N.V.	Brussels	100.0		€ 43,483
Commerzbank Capital Markets Corporation	New York	100.0		US\$ 188,074
Commerzbank Europe (Ireland) Unlimited	Dublin	44.0	4.0	€ 532,284
Commerzbank Europe Finance (Ireland) plc	Dublin	100.0	100.0	€ 48
Commerzbank Immobilien- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	100.0		€ 30
Commerzbank Inlandsbanken Holding AG	Frankfurt am Main	100.0		€ 2,482,491
comdirect bank Aktiengesellschaft (sub-group)	Quickborn	58.6	58.6	€ 580,433
comdirect private finance AG	Quickborn	100.0	100.0	
Commerzbank Overseas Finance N.V.	Curaçao	100.0		€ 1,089
CommerzLeasing und Immobilien AG (sub-group)	Düsseldorf	100.0	94.5	€ 86,823
ASTRIFA Mobilen-Vermietungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CFB Commerz Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CFB Verwaltung und Treuhand GmbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
COBA Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
Commerz Immobilien GmbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CommerzBaucontract GmbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CommerzBaumanagement GmbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CommerzBaumanagement GmbH und CommerzImmobilien GmbH GbR – Neubau Molegra	Düsseldorf	100.0	100.0	

Affiliated companies included in the consolidation

Name	Seat	Share of capital held in %	of which: indirectly in %	Equity in 1,000
CommerzLeasing Mobilien GmbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CommerzLeasing Auto GmbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CommerzLeasing Mietkauf GmbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
ComSystems GmbH	Düsseldorf	73.0	73.0	
FABA Vermietungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	95.0	95.0	
Hansa Automobil Leasing GmbH	Hamburg	100.0	100.0	
NESTOR GVG mbH & Co. Objekt ITTAE Frankfurt KG	Düsseldorf	100.0	95.0	
NOVELLA GVG mbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
SECUNDO GVG mbH	Düsseldorf	100.0	100.0	
CORECD Commerz Real Estate Consulting and Development GmbH	Berlin	100.0	48.8 €	999
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunal- kreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg	Luxembourg	75.0	€	62,379
Gracechurch TL Ltd.	London	100.0	€	766
Hypothesenbank in Essen AG	Essen	51.0	€	744,875
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co., Objekt Jupiter KG	Düsseldorf	100.0	€	15,506
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co., Objekt Luna KG	Düsseldorf	100.0	€	1,978
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co., Objekt Neptun KG	Düsseldorf	100.0	€	7,843
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co., Objekt Pluto KG	Düsseldorf	100.0	€	640
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co., Objekt Uranus KG	Düsseldorf	100.0	€	24,073
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co., Objekt Venus KG	Düsseldorf	100.0	€	11,913
P.T. Bank Finconesia	Jakarta	51.0	Rp. 188,526,000	
Service-Center Inkasso GmbH Düsseldorf	Düsseldorf	100.0	€	125
Stampen S.A.	Brussels	99.4	€	11,227
von der Heydt-Kersten & Söhne	Wuppertal-Elberfeld	100.0	€	5,113

Associated companies included in the consolidation at equity

Name	Seat	Share of capital held in %	of which: indirectly in %		Equity in 1,000
Alon Technology Ventures Limited	British Virgin Islands	37.3	37.3	€	10,745
Capital Investment Trust Corporation	Taipei/Taiwan	24.2	5.0	TWD	1,429,463
Commerz Unternehmensbeteiligungs-Aktiengesellschaft	Frankfurt am Main	40.0		€	115,661
COMUNITHY Immobilien AG	Düsseldorf	49.9	49.9	€	-6,294
Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft	Bremen/Hamburg	40.0	40.0	€	393,905
Eurohypo Aktiengesellschaft	Eschborn	31.8	31.8	€	5,112,119
ILV Immobilien-Leasing Verwaltungsgesellschaft Düsseldorf mbH	Düsseldorf	50.0	47.0	€	28,124
KEB Commerz Investment Trust Management Co. Ltd.	Seoul	45.0		₩	31,995,818
Prospect Poland UK, L.P.	St.Helier/Jersey	39.1	1.2	US\$	4,135

Special-purpose entities and non-publicly-offered funds included in the consolidation pursuant to IAS 27 and SIC-12

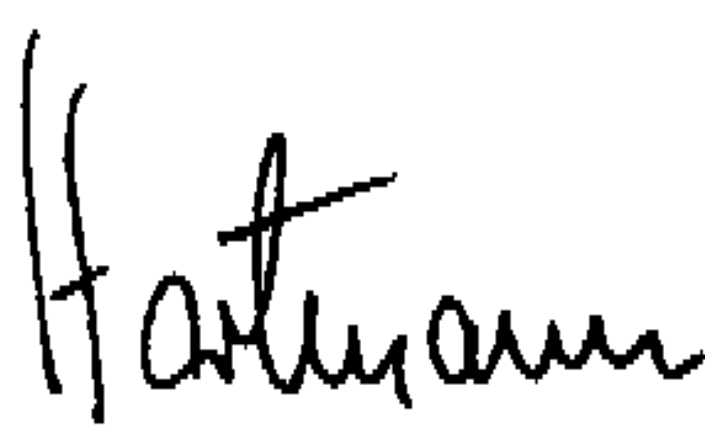
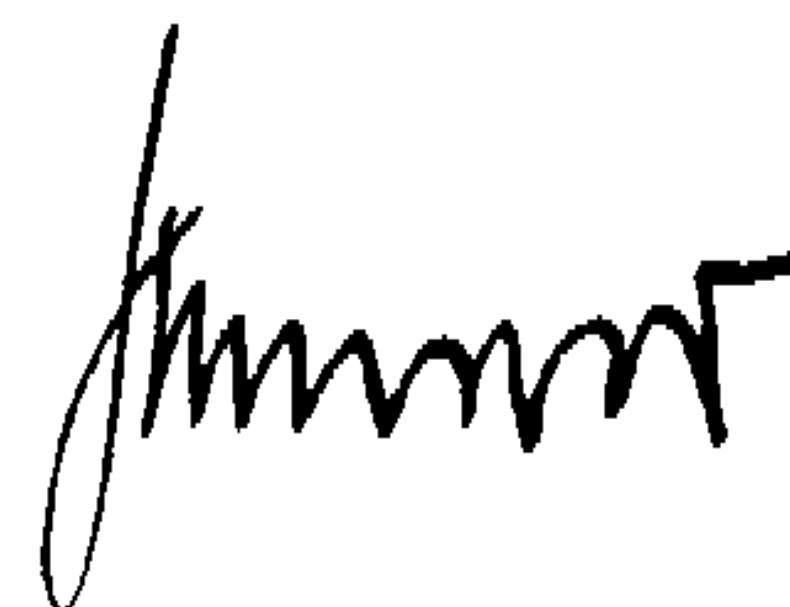
Name	Seat/ seat of management company	Share of capital held or share of investor in fund in %		Equity or fund's assets in 1,000
Special-purpose entities				
Comas Strategy Fund I Limited	Grand Cayman	0.0	US\$	-171
Four Winds Funding Corporation	Wilmington/Delaware	0.0	US\$	2,605
Hanging Gardens 1 Limited	Grand Cayman	0.0	€	6
Plymouth Capital Limited	St.Helier/Jersey	0.0	€	0
Non-publicly-offered funds				
ABN AMRO-Credit Spread-Fonds	Frankfurt am Main	100.0	€	111,457
CDBS-Cofonds I	Frankfurt am Main	100.0	€	109,633
CDBS-Cofonds II	Frankfurt am Main	100.0	€	56,312
CICO-Fonds I	Frankfurt am Main	100.0	€	148,615
CICO-Fonds II	Frankfurt am Main	100.0	€	243,922
Commerzbank Alternative Strategies-Global Hedge	Luxembourg	100.0	US\$	68,732
dbi-Fonds HIE1	Frankfurt am Main	100.0	€	107,301
DEGEF-Fonds HIE 1	Frankfurt am Main	100.0	€	116,753
DEVIF-Fonds Nr. 533	Frankfurt am Main	100.0	€	155,590
GRUGAFONDS Anteile	Munich	100.0	€	107,467
HIE-Cofonds I	Frankfurt am Main	100.0	€	90,842
HIE-Cofonds II	Frankfurt am Main	100.0	€	172,179
HIE-Cofonds III	Frankfurt am Main	100.0	€	172,176
HIE-Cofonds IV	Frankfurt am Main	100.0	€	86,161

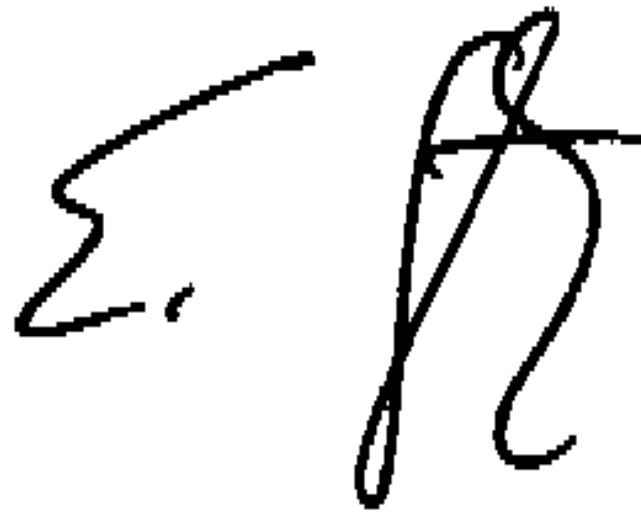
Other major companies not included in the consolidation

Name	Seat	Share of capital held in %	of which: indirectly in %	Equity in 1,000
ALNO Aktiengesellschaft	Pfullendorf	24.0	€	14,914
Regina Verwaltungsgesellschaft	Munich	25.0	25.0 €	323,305

Frankfurt am Main, March 1, 2005
The Board of Managing Directors




group auditors' report

We have audited the consolidated financial statements of Commerzbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, consisting of the balance sheet, the income statement and the statements of changes in equity and cash flows as well as the notes to the financial statements for the business year from January 1 to December 31, 2004. The preparation and the content of the consolidated financial statements according to the International Financial Reporting Standards of the IASB (IFRS) are the responsibility of the Company's Board of Managing Directors. Our responsibility is to express an opinion, based on our audit, whether the consolidated financial statements are in accordance with IFRS.

We conducted our audit of the consolidated financial statements in accordance with German auditing regulations and generally accepted standards for the audit of financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), and additionally observed the International Standards on Auditing (ISA). Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatements. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Group and evaluations of possible misstatements are taken into account in the determination of audit procedures. The evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial statements are examined on a test basis within the framework of the audit. The audit includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the Board of Managing Directors, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the net assets, financial position, results of operations and cash flows of the Group for the business year in accordance with IFRS.

Our audit, which according to German auditing regulations also extends to the Group management report prepared by the Board of Managing Directors for the business year from January 1 to December 31, 2004, has not led to any reservations. In our opinion, on the whole the Group management report together with the other information of the consolidated financial statements provides a suitable understanding of the Group's position and suitably presents the risks of future development. In addition, we confirm that the consolidated financial statements and the Group management report for the business year from January 1 to December 31, 2004 satisfy the conditions required for the Company's exemption from its duty to prepare consolidated financial statements and the Group management report in accordance with German accounting law.

Frankfurt am Main, March 2, 2005

PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Rausch)
Wirtschaftsprüfer
(German public auditor)

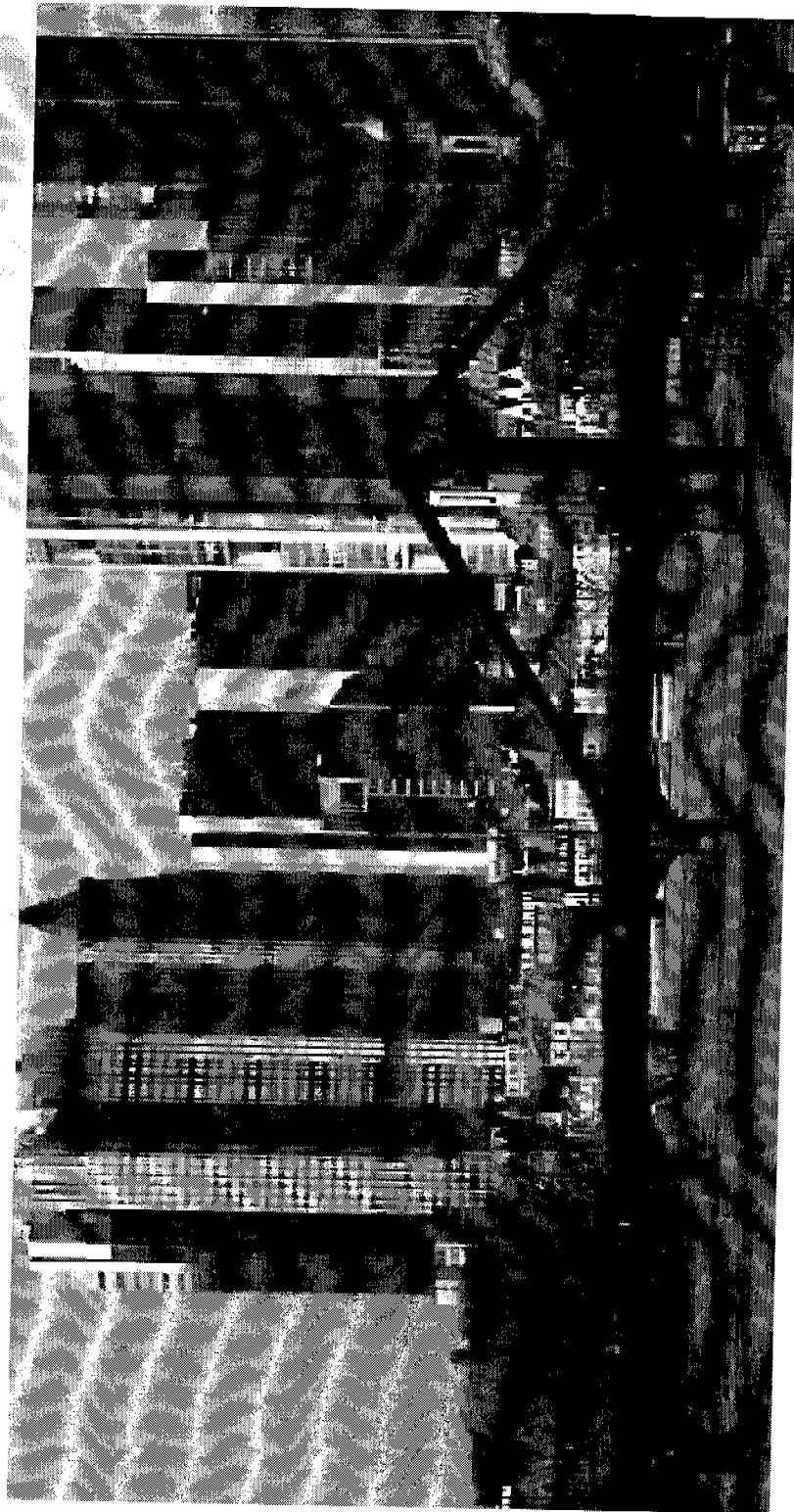
(Steinrück)
Wirtschaftsprüfer
(German public auditor)

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 9004

Informe anual 2004

COMMERZBANK

COMMERZBANK



datos relevantes del grupo commerzbank

	2004	2003
<i>Cuenta de pérdidas y ganancias</i>		
Resultado de explotación (mill. €)	1 043	559
Resultado de explotación por acción (€)	1,76	1,03
Resultado antes de impuestos (mill. €)	828	-1 980
Pérdida/Beneficio (mill. €)	393	-2 320
Pérdida/Beneficio por acción (€)	0,66	-4,26
Rentabilidad operativa sobre recursos propios (%)	10,2	4,9
Coefficiente de explotación sobre las actividades ordinarias de explotación (%)	70,4	73,3
Rentabilidad sobre recursos propios antes de impuestos (%)	8,1	-17,4

	31.12.2004	31.12.2003
<i>Balance</i>		
Total balance (millardos de €)	424,9	381,6
Activos ponderados por riesgo de conformidad con el BIS (millardos de €)	139,7	140,8
Recursos propios contabilizados en el balance (millardos de €)	9,8	9,1
Fondos propios contabilizados en el balance (millardos de €)	19,9	19,7

Coefficientes de capital BIS

Coefficiente sobre recursos propios básicos, excluyendo la posición de riesgo de mercado (%)	7,8	7,6
Coefficiente sobre recursos propios básicos, incluyendo la posición de riesgo de mercado (%)	7,5	7,3
Coefficiente sobre fondos propios (%)	12,6	13,0

Acción

Número de acciones en circulación (millones de unidades)	598,6	597,9
Precio por acción (€, 1.1.-31.12.)		
máximo	16,49	17,58
mínimo	12,65	5,33
Valor contable por acción *) (€)	18,53	17,37
Capitalización bursátil (millardos de €)	9,1	9,3

Clientes

	7 880 000	6 840 000

Empleados

Alemania	25 417	25 426
Extranjero	7 403	6 951
Total	32 820	32 377

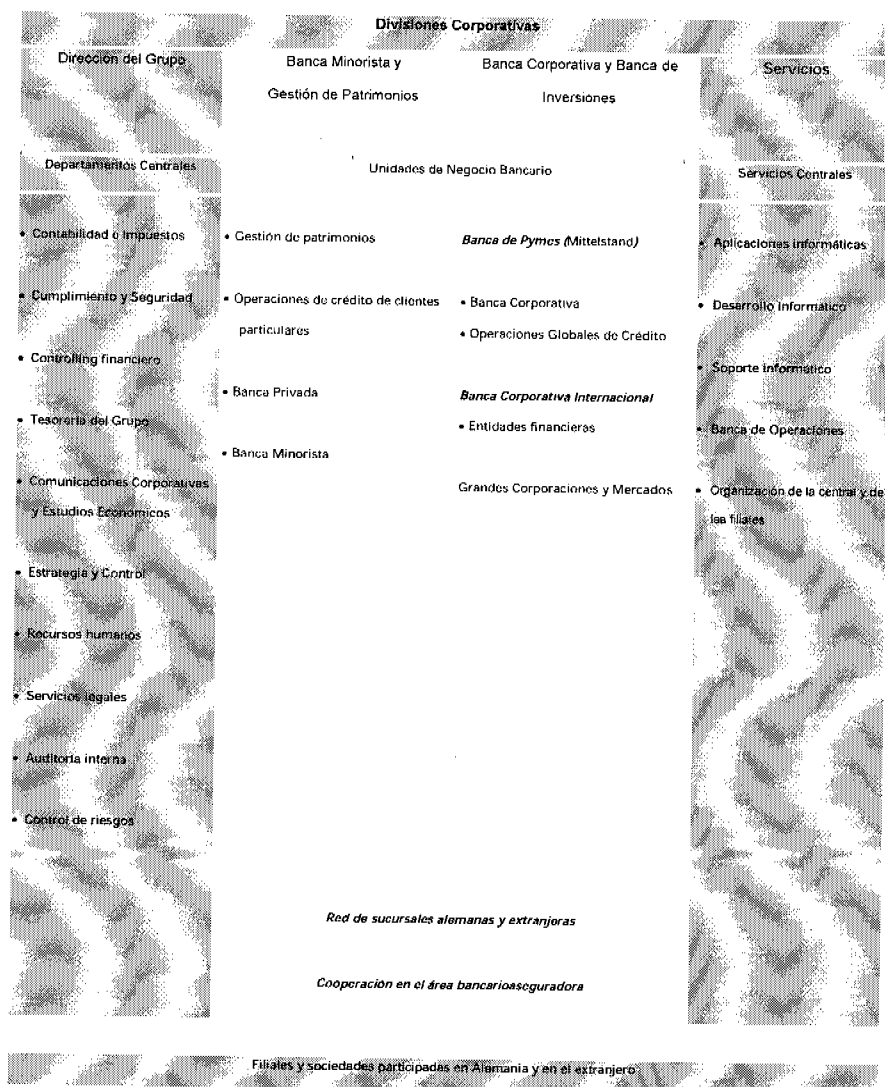
Calificación de solvencia crediticia (rating) a corto / largo plazo

Moody's Investors Service, Nueva York	P-1/A2	P-1/A2
Standard & Poor's, Nueva York	A-2/A-	A-2/A-
Fitch Ratings, Londres	F2/A-	F2/A-

*) con exclusión de las coberturas de flujo de caja.

estructura del grupo commerzbank

Consejo de Administración





Los puentes unen. El puente de Mostar es la mejor ilustración de esta afirmación. En 1993 el Puente Viejo (Stari Most) que había dado a Mostar su nombre y que había sido declarado patrimonio de la humanidad por la UNESCO fue destruido en uno de los lances de la guerra. Con la ayuda del Banco Mundial, de la Unesco y de varios países el puente ha sido reconstruido piedra por piedra. Durante su reconstrucción, que ha tenido un coste de 15 millones de dólares americanos, se ha utilizado la misma piedra de cantera que utilizó el arquitecto turco Mimar Hajrudin en el siglo XVI. Durante los nueve años transcurridos hasta la finalización del puente, el contacto entre las dos partes de la ciudad situada a ambos lados del río Neretva, habitada por croatas y bosnios musulmanes, dejó prácticamente de existir. Ahora el puente les ha vuelto a unir.

¡adelante con las ideas!

Construir puentes – Nuestro lema central

Nos gustaría mejorar las conexiones.

Con nuestros clientes en todo el mundo, pero también entre los propios clientes.

Durante mucho tiempo el Commerzbank se ha considerado como un Banco que apoya a sus clientes, y quiere ser un socio a largo plazo de nuestros clientes particulares y empresas.

Reflexionando. Adelantándonos al futuro. Asesorando. Elaborando soluciones.

/

El Commerzbank quiere levantar puentes sólidos con sus clientes. Esta es la razón por la que hemos elegido esta expresión como lema de nuestro informe anual de este año.

/

Se encuentra simbolizado por las imágenes que aparecen a lo largo del informe: el Puente Adolphe en Luxemburgo, el Puente de Manhattan en Nueva York, el Tower Bridge en Londres, el Puente de las Cadenas sobre el Danubio en Budapest, el Puente Coleman en Singapur, el Pont Neuf en Nueva York y, en la portada, el Flößerbrücke en Francfort con el *skyline* de la ciudad al fondo.

/

En estos lugares, y en otros sitios en todo el mundo, el Commerzbank construye puentes hacia sus clientes y para sus clientes. Nuestro informe anual constituye también un puente que nos permite llegar a nuestros accionistas, clientes, analistas, periodistas y al público en general. De esta forma ofrecemos una información amplia y transparente sobre el 2004 y sobre las perspectivas del Banco para el futuro.

índice

Informe de gestión

Examen del Grupo Commerzbank	6
Gobierno corporativo en el Commerzbank	14
Banca minorista y gestión de patrimonio	20
Banca corporativa y de inversiones	32
Informe sobre personal y prestaciones sociales	42
Nuestra acción, estrategia y perspectivas	48
Informe sobre riesgos	54

Cuentas anuales 2004 del Grupo Commerzbank

Panorama	90
Cuenta de resultados	93
Balance	95
Cuenta de variación de los recursos propios	96
Cuenta de flujo de caja	98
Memoria (Notas)	100
Informe de auditoría	183

Informe del Consejo de Vigilancia

184

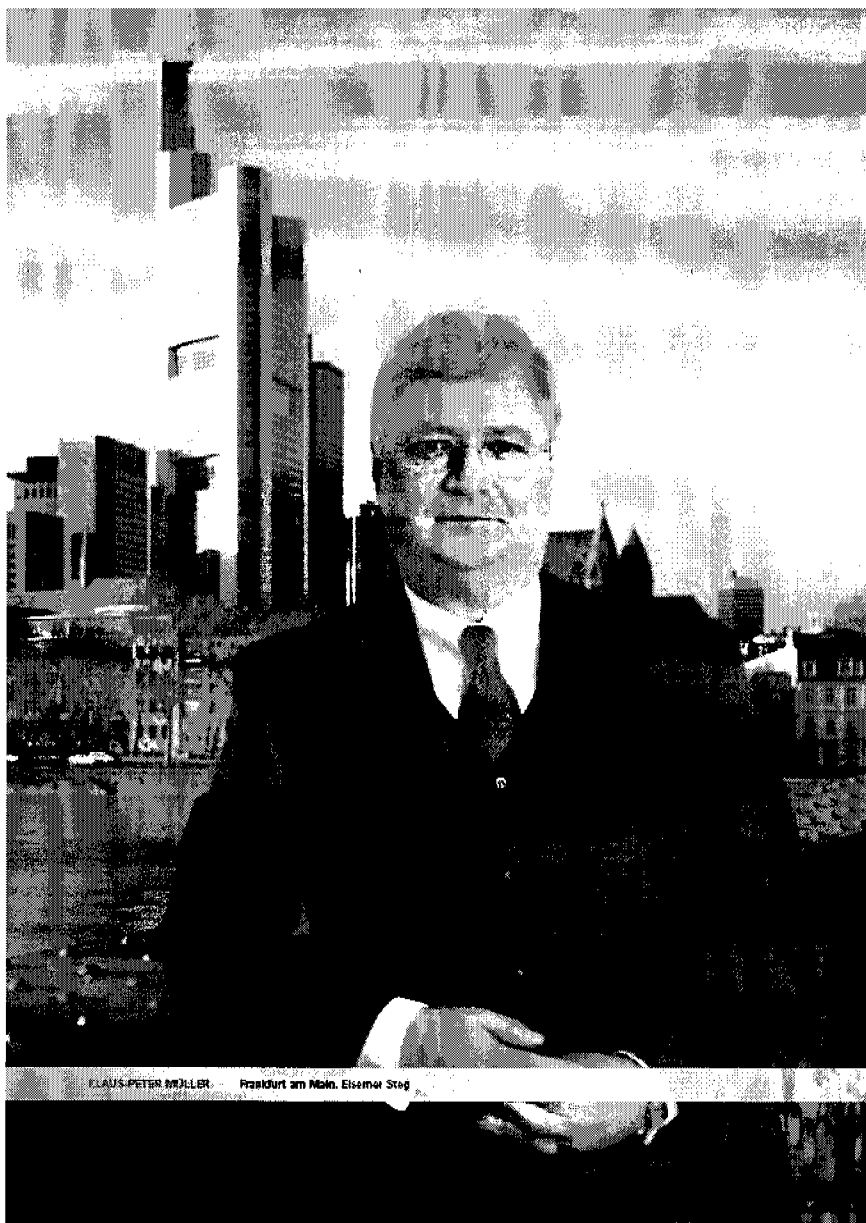
Consejos, miembros de otros consejos, directivos del grupo, directivos de sucursales y directivos de sociedades del grupo

Consejo de Vigilancia	187
Consejo Asesor Central	189
Consejo de Administración	190
Miembros de Consejos Regionales y CIO	192
Directores del grupo	193
Directores de las principales sucursales alemanas	194
Directores de centros de banca corporativa para grandes clientes	194
Directores de las sucursales extranjeras	195
Consejo de Administradores de la Fundación Commerzbank	195
Directores de las sociedades alemanas del Grupo	196
Directores de sociedades extranjeras del Grupo	197
Comités Asesores Regionales	198
Miembros de otros consejos	210

Tablas y gráficos

Glosario	214
Índice	219
Evolución del negocio en el periodo 1968-2004	220

Dorso de la portada delantera: Estructura del Grupo Commerzbank
Dorso de la portada trasera: el Commerzbank en el mundo



KLAUS-PETER BRÖCKLER — Frankfurt am Main, Eiserner Steg

Klaus-Peter Müller
Presidente del Consejo de Administración

marzo de 2005

Estimado accionista:

Hemos conseguido un importante objetivo provisional: el Commerzbank paga de nuevo dividendo. Ciertamente es que el importe correspondiente a la distribución de dividendo de este ejercicio es insatisfactorio. Sin embargo, después de varios años en los que el dividendo se había ido reduciendo para finalmente no hacer distribución alguna el ejercicio anterior, la reanudación de los pagos constituye una clara prueba de que vamos por el buen camino.

No obstante, es incluso más importante que ahora mismo estemos trabajando en estructuras que indican una mejora constante de nuestros resultados, sin tener que apoyarnos en una actividad económica importante. Lamentablemente, después de tener un comienzo muy prometedor en el ejercicio anterior no hemos sido capaces de mantener la dinámica a lo largo de todo el ejercicio. Las causas de este hecho han sido múltiples y han residido tanto en el Banco como en el cambio del entorno. El temor al terrorismo, la subida de los precios del crudo, la constante debilidad del dólar americano, la abundancia de liquidez en los mercados financieros, las reformas y las incertidumbres producidas, las elecciones en los Estados Unidos y el desempleo son sólo algunos de los asuntos que reflejan el cambio de tono en el segundo semestre de 2004.

En el último trimestre hemos sometido a examen nuestro segmento de banca de inversiones. Hemos abandonado o reducido fuertemente de tamaño algunas líneas de negocio, otras han sido mantenidas y algunas ampliadas; pero todas ellas han sido integradas dentro de una unidad orientada estrictamente al cliente bajo el nuevo paraguas de la denominación de Grandes Corporaciones y Mercados. Confiamos en que ahora hayamos encontrado también una forma de organización de este área que beneficie a nuestros clientes y que al mismo tiempo ofrezca buenos resultados a largo plazo al Banco.

Reforzamiento de la marca y del perfil

El Commerzbank goza de reconocimiento general como asesor en toda clase de asuntos financieros y piloto para moverse con éxito en los mercados. Esta es la base sobre la que estamos construyendo nuestra reputación. Y a ello hay que añadir la continuidad y la experiencia obtenida a lo largo de los 135 años de nuestra historia como Banco. En estos momentos tenemos la oportunidad de asegurarnos una posición de liderazgo en el mercado bancario alemán. Y no estoy hablando de mejoras cosméticas sino de un perfilamiento fundamental, de la obtención del reconocimiento y de la aceptación de la sociedad, del mundo de la economía y de la política.

El ideal del Commerzbank, lo que se puede llamar como perfil objetivo, de cómo le gustaría ser visto, es el de ser el mejor Banco en el corazón de Europa. Es decir, no el más grande, el más fuerte o el más rico, no, simplemente el mejor.

¿Cómo pretendemos hacer esto?. Por encima de todo necesitamos empleados con una buena formación, con experiencia y con vocación de compromiso. Para tratar de asegurarnos esto, estamos empleando amplios programas de formación inicial y de formación continua, una cultura corporativa de dirección sólida y un sistema de retribución orientado a los resultados. A todo esto hay que sumar la tecnología, una tecnología que debe ser moderna y fiable. Nuestras pruebas comparativas han confirmado que en este aspecto nuestros sistemas están en posesión de los más elevados estándares.

A través de nuestra red nacional de filiales en Alemania y de nuestro accesible portal de Internet ofrecemos a los clientes una forma sencilla de acceder al Banco, las 24 horas del día, 7 días a la semana. Nuestros productos y servicios se caracterizan por una razonable relación precio/prestación. Todo ello resume las características más importantes de la marca Commerzbank.

Más de 7 millones de clientes, la mayoría de ellos en Alemania, utilizan ya nuestros productos y servicios, y en su trato con el Banco tienen ocasión de comprobar la eficacia y cortesía de sus empleados y también la accesibilidad de su tecnología. Los estudios de mercado subrayan el alto grado de satisfacción existente entre los clientes del Commerzbank. Esto constituye una parte de nuestra identidad que nos satisface. Pero todavía queremos más. En línea con nuestro eslogan "Adelante con las ideas", desarrollamos ideas e introducimos medidas que proporcionan a la marca Commerzbank su inconfundible perfil, que destaca su eficacia y proximidad, solidez y creatividad así como su transparencia, credibilidad y resultados.

La satisfacción de nuestros clientes y un claro perfil constituyen la base fundamental por la que ustedes, como accionistas de nuestro Banco, nos apoyan invirtiendo en acciones del Commerzbank. En último término, también son la garantía del buen fin y del rendimiento de una inversión financiera.

Invitamos cordialmente a todos los accionistas a que participen en la junta general anual que se celebrará en la Jahrhunderthalle, Frankfurt Höchst, el 20 de mayo de 2005, donde espero darles la bienvenida.

Un cordial saludo

(FIRMADO KLAUS-PETER MÜLLER)

El Eiserner Steg conecta el centro de Francfort del Meno con Sachsenhausen, el famoso barrio conocido por sus sidrerías. Desde el puente peatonal construido en 1869 se tiene una vista particularmente bella del *skyline*.

A principios de los años setenta el Commerzbank comenzó a concentrar sus oficinas centrales en Francfort del Meno, siendo el signo más destacado la construcción del rascacielos al que nos trasladamos en 1974. El, en aquel entonces, imponente rascacielos de 110 metros de altura ha desaparecido prácticamente al lado de la nueva torre del Commerzbank. El diseño futurista del arquitecto británico Lord Norman Foster ha sido desde 1997 uno de los iconos del mayor centro financiero alemán.

examen del grupo commerzbank

Crecimiento sostenido de la economía mundial

El 2004 fue un buen año para la economía mundial. Con un crecimiento de casi el 5%, registró el mejor resultado en muchos años. Al igual que en el ejercicio anterior, los principales apoyos para esta positiva evolución fueron Norteamérica y Asia. En los Estados Unidos se mantuvo el alza a pesar de los temores en sentido contrario. En China la dinámica de la economía no parece haberse ralentizado todavía de forma reseñable. Es improbable que se produzca un cambio radical en el presente ejercicio. Incluso, en el caso de que los Bancos centrales llegasen a reducir la tendencia expansionista de su política monetaria, se puede esperar que a nivel mundial el producto interior bruto crezca un 4%. El comercio mundial registrará probablemente una tasa de crecimiento incluso superior.

Frente a la solidez de la economía mundial, la evolución en Europa occidental fue decepcionante, a pesar de haber registrado su crecimiento más fuerte desde el año 2000. El buen inicio del año fue seguido por un notable enfriamiento en el segundo semestre, particularmente en Alemania. No obstante, debe señalarse como positivo que al final también han aparecido señales de repunte en las inversiones en Alemania. No obstante, en su conjunto el 2004 ha sido otro año en el que el crecimiento económico ha dependido principalmente de la demanda extranjera. A la vista de la alentadora tendencia en las inversiones y de la continuación de la dinámica demanda extranjera de productos alemanes, es muy probable que los resultados económicos en Alemania y de la zona euro sigan recuperándose, a pesar de la debilidad registrada a finales de 2004. Sin embargo, no se espera que se produzca una recuperación importante en el mercado laboral en el 2005.

La actividad del mercado financiero estuvo dominada por el debate constante sobre la solidez del alza de la economía mundial. Las dudas se vieron alimentadas principalmente por el fuerte incremento del precio del crudo registrado en el verano y en el otoño que presionó a la baja los precios de los valores de renta variable y las rentabilidades de los bonos del estado. El hecho de que una vez más el Banco Central Europeo no aumentase los tipos de interés también ayudó a mantener las bajas rentabilidades. Sólo en los últimos meses ha sido cuando los mercados de valores han conseguido crecer de forma notable. Por contra, ha continuado la tendencia bajista de las rentabilidades de los mercados de capitales, alimentada por una entrada de liquidez realmente importante.

El Grupo Commerzbank experimenta un notable avance en los resultados.

A pesar del difícil entorno económico y de la falta de apoyo de los mercados de capitales, el Grupo Commerzbank ha progresado en el 2004. Hemos mantenido con buenos resultados nuestra política de gestión estricta de los costes y al final hemos logrado dar la vuelta a la tendencia de debilidad de los resultados. Un hecho muy importante ha sido la integración del negocio de las sucursales del Schmidtbank dentro del Commerzbank AG. Con esta adquisición hemos ganado 360.000 clientes particulares y 2000 clientes Pymes. Desde otoño hemos estado reestructurando nuestras actividades de Banca de Inversiones que hemos agrupado ahora dentro del segmento de Grandes Corporaciones y Mercados.

El balance crece de nuevo

Después de bajar en el ejercicio anterior, la suma del balance del Grupo Commerzbank creció en un 11,3% hasta situarse en los 424,9 millardos de euros a lo largo del 2004. Hemos reducido nuestros activos ponderados por riesgo de forma apenas marginal en un 0,8% hasta los 139,7 millardos de euros. Aunque hemos incrementado nuestras operaciones de préstamos interbancarios con un sólido porcentaje del 53,6% hasta alcanzar los 79,4 millardos de euros, las cuentas a cobrar frente a clientes se han reducido en un 2,0% hasta los 135,6 millardos de euros. Esta bajada refleja también la contenida demanda existente en el mercado de préstamos debido al mantenimiento de la debilidad de la actividad económica y a la persistente debilidad del dólar americano.

Nuestra cartera de inversiones y valores creció en un 7,2% hasta los 94,2 millardos de euros. Este incremento es particularmente atribuible a las incorporaciones efectuadas a nuestra cartera de bonos, pagarés y otros valores de renta variable. Al mismo tiempo nuestras participaciones accionariales se han reducido en un 15%, principalmente como consecuencia de la venta de nuestra participación en el Banco Santander Central Hispano (SCH).

Alentador crecimiento de los depósitos de ahorro

En cuanto al pasivo del balance las deudas a pagar frente a entidades de crédito han crecido un 21,2% hasta los 115,4 millardos de euros y nuestras deudas a pagar frente a clientes en un 5,1% hasta los 105,1 millardos de euros. El incremento del 37,6% registrado en los depósitos de ahorro hasta los 16,9 millardos de euros merece una atención especial, ya que aquí se ha hecho sentir el impacto de nuestras campañas especiales para ganar nuevos clientes. En cuanto a los depósitos a la vista y a plazo han permanecido prácticamente iguales que en el ejercicio anterior en un nivel de 88,2 millardos de euros. Las deudas a pagar titulizadas han subido en un 3,9% hasta los 87,3 millardos de euros.

Cambio de tendencia en los resultados

En el Grupo Commerzbank el margen de intermediación ha crecido en un 7,7% hasta los 2,99 millardos de euros. Los ingresos provenientes del negocio basado únicamente en la generación de intereses ha sufrido una caída debido al bajo nivel de los intereses; sin embargo, esta circunstancia se ha visto más que compensada por los bajos intereses pagados y por el elevado resultado corriente obtenido sobre las participaciones accionariales.

La evolución de las dotaciones a provisiones ha discurrido de forma alentadora. En comparación con los 1.084 millones de euros obtenidos en el ejercicio anterior, este año solamente hemos tenido que apartar 836 millones de euros a estos efectos. Con 1.282 millones de euros, la provisión bruta para posibles pérdidas por insolvencias se ha situado por debajo de la media de los últimos ocho años por primera vez desde el año 2000. Los 550 millones de euros en concepto de reversiones se encuentran al mismo nivel de las cifras de los dos ejercicios anteriores. Seguimos aplicando un planteamiento conservador en nuestras dotaciones a provisiones por posibles insolvencias.

En cuanto al negocio generado por las comisiones, han sido principalmente las áreas de gestión de patrimonios, operaciones de comercio exterior y operaciones de pago las que han proporcionado ingresos más elevados. El área de las operaciones con valores por cuenta de los clientes también ha ofrecido un sólido resultado. En resumen, los ingresos netos por comisiones han ascendido a 2,25 millardos de euros, lo que supone un 5,3% más que en el ejercicio anterior.

Estructura de la provisión para posibles insolvencias

Grupo Commerzbank, en mill. **	2004	2003	2002	2001	2000
Alemania	830	813	946	555	529
Extranjero	4	260	365	325	148
Provisión global	2	11	10	47	8
Provisión neta total	836	1 084	1 321	927	685

Debido a la negativa tendencia registrada desde el segundo semestre, nuestro resultado por operaciones de negociación ha quedado un 26,9% por debajo del ejercicio anterior. Hemos incurrido en pérdidas principalmente en las operaciones de negociación con divisas y en la negociación con bonos convertibles. Por contra hemos obtenido un resultado particularmente bueno en el área de los derivados con acciones.

El resultado de la cartera de participaciones y valores creció un 24,1% hasta situarse en los 361 millones de euros. Dentro de este resultado se incluye entre otros el producto de la venta de nuestra participación en el SCH. La mayor parte de los ingresos provienen de las plusvalías obtenidas en nuestra cartera de valores mobiliarios disponibles para la venta, en particular los referidos al Hypothesenbank in Essen.

La partida de otros resultados de explotación ha crecido prácticamente en un 11% hasta los 193 millones de euros. Esta cifra neta comprende principalmente las dotaciones y las detracciones de provisiones así como los gastos e ingresos por gastos de edificación y honorarios de arquitectos.

En su conjunto los ingresos han crecido un 8,6% hasta los 5,5 millardos de euros. En nuestras previsiones éramos algo más optimistas, ya que a comienzos del ejercicio habíamos asumido unas condiciones macroeconómicas más favorables.

Seguimos teniendo los gastos bajo control. A pesar de la inclusión del SchmidtBank los gastos de explotación han sido un 1,1% inferiores a los de hace un año situándose en los 4,46 millardos de euros.

Hemos conseguido reducir los gastos de personal justamente por debajo del 1% hasta los 2,42 millardos de euros. A nivel de grupo la plantilla a finales de 2004 ascendía a 32.820 empleados, 443 más que en el año anterior. El incremento se encuentra referido particularmente a las filiales, en particular al BRE Bank y al comdirect bank.

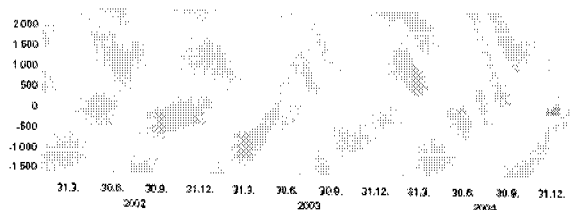
La partida de otros gastos ha crecido ligeramente en un 2,8%, hasta los 1,64 millardos de euros. La depreciación ordinaria ha bajado en un 15,4% hasta los 402 millones de euros.

El resultado de explotación prácticamente doblado

Todos los ingresos y gastos de explotación en su conjunto han producido un resultado de explotación de 1.043 millones de euros, en comparación con los 559 millones de euros del ejercicio anterior. Esto representa un incremento del 86,6%.

La partida de la amortización ordinaria del fondo de comercio aparece por última vez en nuestra cuenta de resultados. A partir del 2005 esto ya no será posible. Podríamos habernos abstenido de incluir esta partida en la cuenta de resultados del 2004, pero no lo hemos hecho así intencionadamente. Esta es la razón por la que 83 millones de euros de la amortización del fondo de comercio han sido deducidos del beneficio de explotación. Para el reposicionamiento de la banca de inversiones hemos contabilizado unos gastos de restructuración de 132 millones de euros. Esto deja un beneficio antes de impuestos de 828 millones de euros.

Una vez deducidos los impuestos de 353 millones de euros y los beneficios atribuibles a las participaciones de accionistas minoritarios nos queda un beneficio neto anual de 393 millones de euros. Nuestra intención es la de asignar 243 millones de euros de este importe a la reserva de beneficios y propendremos a la junta general anual de 20 de mayo de 2005 que el beneficio distribuable de 150 millones de euros sea utilizado para pagar a nuestros accionistas un dividendo de 25 céntimos por acción del Commerzbank.



Alto nivel de las reservas de reevaluación

en millones de euros

La dotación de capital ofrece un margen de expansión

Los recursos propios del Banco han crecido un 7,8% hasta los 9,8 millardos de euros. El capital suscrito y la reserva de capital han permanecido prácticamente invariables; la emisión de acciones para nuestros empleados ha generado 10 millones de euros. La reserva de beneficios ha crecido en un 4,5%.

Con un volumen ligeramente inferior en activos ponderados por riesgo, el coeficiente de capital básico creció un 7,5% gracias a los beneficios obtenidos, alcanzando así el margen superior de nuestra banda objetivo del 6,5% al 7,5%. Nuestro coeficiente de recursos propios ha crecido hasta el 12,6%, a pesar incluso de que hemos tenido que reducir nuestro capital subordinado con alto tipo de interés (certificados de participación en beneficios emitidos y pasivos subordinados) en un total de 535 millones de euros.

Nuestra reserva de reevaluación, que muestra la revalorización no realizada de nuestra cartera de acciones y valores de renta fija, registró un marcado incremento de 363 millones de euros hasta situarse en los 1,6 millardos de euros. A lo largo del 2004 esta partida ha evolucionado de forma muy positiva; como resultado hemos mejorado considerablemente la calidad de nuestro balance.

Continúa el aumento de ingresos del segmento de la Banca Minorista

En la Banca Minorista los ingresos antes de impuestos crecieron un 8,0% hasta alcanzar casi los 2,2 millardos de euros. A pesar del retroceso de los volúmenes el margen de intermediación fue superior. Aparte del factor SchmidtBank, este hecho fue debido al efecto positivo de la variación de los modelos de inversión. Lamentablemente tuvimos que aumentar de forma importante nuestra dotación a provisiones en este segmento. La razón de ello fue no solamente la situación económica con su impacto en el mercado inmobiliario. También hemos provisionado las posibles consecuencias de la reforma del derecho obligacional alemán (modificación de los plazos de prescripción).

La partida de ingresos netos por comisiones se ha beneficiado en cierta medida del mayor dinamismo del mercado de valores y, naturalmente, de nuestros 360.000 nuevos clientes de las antiguas sucursales del SchmidtBank.

Los gastos de explotación han permanecido en sus niveles del ejercicio anterior. Esto es positivo a la vista de la inclusión del SchmidtBank y de la notable expansión de nuestras actividades de banca privada.

Con una cifra de 384 millones de euros, el resultado de explotación ha sido superior en un 49% al obtenido en el ejercicio anterior. La rentabilidad operativa sobre recursos propios ha alcanzado un destacado 21,1%, mientras que el coeficiente de explotación ha bajado al 72,5%.

La concentración en la gestión de patrimonios está dando frutos

El segmento de gestión de patrimonios también ha conseguido unos buenos resultados en el 2004. Los ingresos han aumentado un 12% hasta los 488 millones de euros. Nuestras filiales extranjeras Jupiter International Group y Caisse Centrale de Réescompte han registrado un fuerte aumento de los ingresos por comisiones. Las reducciones de personal y una gestión más sistemática de los costes han reducido los gastos de explotación en un 7% hasta los 321 millones de euros.

De esta forma hemos conseguido un resultado de explotación de 167 millones de euros, lo que representa un 86% más que en el 2003. Con prácticamente una quinta parte menos de capital vinculado, la rentabilidad sobre recursos propios ha subido a más del 30% y el coeficiente de explotación ha mejorado considerablemente hasta el 65,8%.

Clara reducción de la dotación a provisiones por riesgo de insolvencia en la banca corporativa

En el segmento de clientes corporativos e instituciones hemos conseguido aumentar los ingresos en un 21% hasta los 1,92 millardos de euros. A pesar de la bajada del volumen de préstamos el margen de intermediación superó ligeramente al del ejercicio anterior. Particularmente alentadora fue la clara bajada en más de un tercio de la dotación a provisiones por riesgo de insolvencia.

El beneficio por comisiones retrocedió ligeramente mientras que por contra el resultado por operaciones de negociación subió fuertemente, principalmente en el BRE Bank. Las cargas especiales del BRE Bank, que había tenido que soportar amortizaciones y dotaciones adicionales a provisiones entre otras razones debido al cambio a las normas de contabilidad del IFRS, tuvieron un efecto de carga. Como consecuencia, los gastos explotación en este segmento han subido en 6,3%.

Con una cifra de 607 millones de euros, el resultado de explotación ha sido un 71% superior al obtenido en el ejercicio anterior. Las cifras fundamentales revelan la tendencia alcista: la rentabilidad sobre recursos propios ha crecido un 12,8% mientras que el coeficiente de explotación se ha mantenido en un buen nivel con el 52,6%.

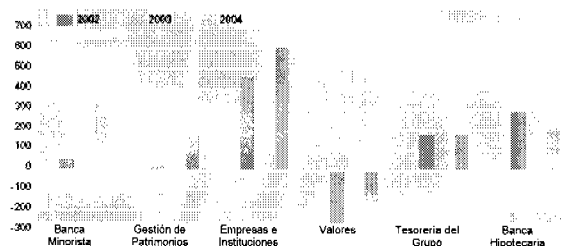
Reposicionamiento en la banca de inversiones

La reestructuración del segmento de Grandes Corporaciones y Mercados (anteriormente denominado segmento de Valores) está avanzando notablemente. Queremos concentrarnos cada vez más fuertemente en nuestros clientes y en su necesidad de productos de banca de inversiones y también en reducir la volatilidad de los beneficios. Las primeras señales obtenidas sobre los resultados de estas medidas aparecieron en el último trimestre de 2004, cuando conseguimos reducir nuestras pérdidas de forma notable.

En resumen, los ingresos han caído un 26% en el ejercicio anterior. El resultado de explotación ha bajado asimismo un 25% debido en particular a las grandes pérdidas sufridas en las operaciones de negociación por cuenta propia. Los gastos de explotación han bajado un 10% hasta los 837 millones de euros, sobre todo a cuenta de las menores dotaciones a provisiones por primas y a la primera de las reducciones de personal.

Resultado de las actividades de explotación por segmentos

en millones de euros



El resultado de explotación se ha reducido en 147 millones de euros en comparación con el resultado ligeramente positivo obtenido en el 2003. Las cifras fundamentales hablan por sí mismas: mientras que la rentabilidad sobre recursos propios fue de un -12,9%, el coeficiente de explotación se ha situado en el 121%.

Resultados ligeramente inferiores de los segmentos de Tesorería del Grupo y de Banca Hipotecaria con respecto al 2003

El menor nivel de los tipos de interés, una curva plana de tipos de interés y la incertidumbre sobre las tendencias futuras han provocado una reducción del margen de intermediación en el segmento de Tesorería del Grupo. Los ingresos han bajado en líneas generales en el ejercicio anterior en torno al 17%. Los gastos han permanecido prácticamente invariables.

El resultado de explotación ha subido a los 172 millones de euros, en comparación con los 220 millones de euros en el 2003. Un importe muy pequeño de nuestros recursos propios se encuentra vinculado a este segmento, siendo todavía capaces de ofrecer una alta rentabilidad sobre recursos propios de 123,7%; el coeficiente de explotación ha crecido hasta el 24,9%.

El segmento de Banca Hipotecaria comprende el Hypothekenbank in Essen, el Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank en Luxemburgo así como Eurohypo, este último consolidado de acuerdo con el método de puesta en equivalencia. En su conjunto los ingresos han caído un 9% por debajo del ejercicio anterior y ello debido por una parte a que los resultados de Eurohypo han sido inferiores a los 2003 y, por otra, a que el Hypothekenbank in Essen ha tenido que efectuar dotaciones extraordinarias a provisiones. Los gastos de explotación han crecido en un 34%, principalmente debido a las amortizaciones parciales sobre bienes inmuebles.

Bancos hipotecarios

2004

Recursos propios vinculados
(mill. -)

905

Rentabilidad operativa sobre
recursos propios

22,9%

Coeficiente sobre recursos
propios en las actividades
ordinarias

14,3%

Con una cifra de 207 millones de euros, el resultado de explotación ha sido inferior en un 15% al obtenido en el ejercicio anterior. La rentabilidad sobre recursos propios ha bajado hasta un todavía muy respetable 22,9% mientras que el coeficiente de explotación con un 14,3% no ha sido tan bueno como en el 2003, aunque sigue estando situado en un excelente nivel.

En su conjunto, el Grupo Commerzbank sigue avanzando en el aumento de ingresos

Las cifras fundamentales del Grupo Commerzbank subrayan también los avances realizados de cara a conseguir mayores ingresos. Con unos ingresos de 1.043 millones de euros hemos conseguido una rentabilidad operativa sobre recursos propios del 10,2% en comparación con el 4,9% obtenido en el 2003. El coeficiente de explotación obtenido en nuestro negocio operativo ha mejorado desde el 73,3% al 70,4%. Confiamos en que podremos seguir avanzando también por este camino en el presente ejercicio. De seguir así la rentabilidad sobre recursos propios después de impuestos debería subir hasta al menos el 8% (frente al 4,4% obtenido en el 2004).

Resultados trimestrales

Ejercicio social 2004

en mill. **	Total	4º trimestre	3er trimestre	2º trimestre	1er trimestre
Margen de intermediación	2 991	750	718	805	718
Provisión para posibles insolvencias	-836	-185	-199	-214	-238
Margen de intermediación después de dotación a provisión de riesgos	2 155	565	519	591	480
Comisiones netas recibidas	2 250	570	526	557	597
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	6	-1	14	-11	4
Resultado por operaciones de negociación	539	103	-9	131	314
Resultado neto sobre las inversiones y la cartera de valores	361	79	24	181	77
Gastos de explotación	4 461	1 151	1 078	1 129	1 104
Otros resultados de explotación	193	9	35	82	67
Resultado de explotación	1 043	174	31	403	435
Amortización ordinaria del fondo de comercio	83	22	20	21	20
Resultado por actividades ordinarias antes de gastos derivados de factores especiales y gastos de reestructuración	960	152	11	382	415
Gastos de reestructuración	132	-	132	-	-
Gastos derivados de factores especiales	-	-	-	-	-
Resultado por actividades ordinarias después de gastos derivados de factores especiales y gastos de reestructuración	828	152	-121	382	415
Resultados extraordinarios	-	-	-	-	-
Resultados antes de impuestos	828	152	-121	382	415
Impuestos sobre los beneficios	353	47	71	107	128
Resultados después de impuestos	475	105	-192	275	287
Pérdidas/beneficios atribuibles a participaciones de accionistas minoritarios	-82	-6	-16	-27	-33
Pérdida/beneficio neto correspondiente al ejercicio	393	99	-208	248	254

Ejercicio social 2003

en mill. ••	Total	4º trimestre	3er trimestre	2º trimestre	1er trimestre
Margen de intermediación	2 776	663	662	746	705
Provisión para posibles insolvencias	-1 084	-256	-273	-303	-252
Margen de intermediación después de dotación a provisión de riesgos	1 692	407	389	443	453
Comisiones netas recibidas	2 136	591	509	516	520
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	40	3	12	15	10
Resultado por operaciones de negociación	737	121	107	278	231
Resultado neto sobre las inversiones y la cartera de valores	291	68	64	54	105
Gastos de explotación	4 511	1 113	1 078	1 141	1 179
Otros resultados de explotación	174	15	98	29	32
Resultado de explotación	559	92	101	194	172
Amortización ordinaria del fondo de comercio	110	21	29	30	30
Resultado por actividades ordinarias antes de gastos derivados de factores especiales y gastos de reestructuración	449	71	72	164	142
Gastos de reestructuración	104	-	-	-	104
Gastos derivados de factores especiales	2 325	-	2 325	-	-
Resultado por actividades ordinarias después de gastos derivados de factores especiales y gastos de reestructuración	-1 980	71	-2 253	164	38
Resultados extraordinarios	-	-	-	-	-
Resultados antes de impuestos	-1 980	71	-2 253	164	38
Impuestos sobre los beneficios	249	139	30	78	2
Resultados después de impuestos	-2 229	-68	-2 283	86	36
Pérdidas/beneficios atribuibles a participaciones de accionistas minoritarios	-91	-20	-22	-16	-33
Pérdida/beneficio neto correspondiente al ejercicio	-2 320	-88	-2 305	70	3

el gobierno corporativo en el commerzbank

El 26 de febrero de 2002, una comisión independiente creada por el gobierno alemán presentó por primera vez el Código Alemán de Gobierno Corporativo. Este código de mejores prácticas describe las disposiciones legales fundamentales para la gestión y la supervisión de las sociedades alemanas cotizadas en bolsa que incluyen las normas de buen gobierno reconocidas a nivel nacional e internacional. Con este código se pretende hacer que el sistema alemán de gobierno corporativo sea transparente y comprensible, y también promover la confianza de los inversores, clientes, empleados nacionales e internacionales y del público en general en la gestión y supervisión de las sociedades que cotizan en bolsa.

El gobierno corporativo responsable ha sido siempre una prioridad en el Commerzbank. Esta es la razón por la que nosotros, el Consejo de Vigilancia y el Consejo de Administración, apoyamos al Código así como a los fines y objetivos que persigue. Los estatutos sociales del Commerzbank así como los reglamentos internos del Consejo de Administración y del Consejo de Vigilancia cumplían ya en su mayoría todas las normas del Código de Gobierno Corporativo, incluso en el mismo momento de su publicación. En la medida necesaria los hemos adaptado a las disposiciones del Código de Gobierno Corporativo. Las modificaciones en los estatutos sociales fueron aprobadas por la junta general anual celebrada el 30 de mayo de 2003. Los estatutos sociales y los reglamentos internos pueden ser consultados en Internet.

A principios del 2004 el Consejo de Administración y el Consejo de Vigilancia nombraron a Günter Hugger, director del Departamento Legal del Commerzbank, como responsable de gobierno corporativo. Es el interlocutor principal para todas las cuestiones relativas al gobierno corporativo, y tiene la misión de asesorar al Consejo de Administración y al Consejo de Vigilancia sobre la implementación del Código Alemán de Gobierno Corporativo y de informar sobre su implementación en el Banco.

Recomendaciones del Código Alemán de Gobierno Corporativo

El Commerzbank se aparta únicamente en dos cuestiones de las recomendaciones del Código Alemán de Gobierno Corporativo en su versión de 21 de mayo de 2003.

De acuerdo con el artículo 4.2.2, el pleno del Consejo de Vigilancia debería abordar y examinar de forma regular la estructura del sistema de retribuciones del Consejo de Administración. El Consejo de Vigilancia ha confiado los asuntos relativos a las retribuciones al comité presidencial, que estudia y resuelve estos asuntos de forma independiente. Este procedimiento ha dado buenos resultados. El comité presidencial aborda la estructura del sistema de retribuciones, lo examina de forma regular y acuerda el importe de las retribuciones correspondientes a los miembros del Consejo de Administración. Informa regularmente al pleno del Consejo de Vigilancia sobre las deliberaciones y decisiones adoptadas en este sentido.

De acuerdo con el artículo 5.3.2 del código, el comité de auditoría debe abordar no solamente los temas de contabilidad y la auditoría de las cuentas anuales, sino también las cuestiones relativas a la gestión de riesgos del Banco. El Commerzbank ha encomendado las cuestiones relativas a la gestión de riesgos al comité de auditoría del consejo de vigilancia, que durante años se ha ocupado del riesgo bancario y crediticio del Banco, en lugar de a su comité de auditoría. Se asegura que el comité de auditoría esté ampliamente informado sobre la temática relativa a la cuestión de riesgos a través del presidente de comité de auditoría, que también es miembro del comité de riesgos del consejo de vigilancia.

El artículo 4.2.4 recomienda que las retribuciones de los miembros del Consejo de Administración sean recogidas en la memoria de las cuentas consolidadas, subdividiéndolas en función de los diferentes componentes y presentándolas de forma individualizada. En noviembre de 2004 hemos revisado nuestra actual declaración de cumplimiento; en el presente informe anual publicamos por primera vez la retribución de cada miembro del Consejo de Administración de forma individualizada, cumpliendo así con lo dispuesto en el artículo 4.2.4 del código.

Principios del sistema de retribución

La retribución de los miembros del Consejo de Administración se encuentra compuesta por una retribución fija y por una retribución variable (incentivos) basada en los resultados del grupo y en la consecución de objetivos previamente definidos. Además, existe una retribución en especie en línea con lo habitual en el sector. Los emolumentos percibidos por la asunción de funciones como miembros de órganos de administración en sociedades filiales son imputados sobre las retribuciones. En las páginas 171 a 173 de este informe anual se puede encontrar más información al respecto. Además, al igual que otros ejecutivos y personal seleccionado del grupo, los miembros del Consejo de Administración – utilizando sus acciones del Commerzbank – pueden participar en los denominados Planes de Rendimiento a Largo Plazo (LTP) que tienen una duración de entre tres a cinco años. La estructura exacta de estos planes se encuentra explicada en las páginas 112 a 114 de este informe anual. En la página 113 se puede encontrar información sobre el valor actual de estas opciones.

Sugerencias del Código Alemán de Gobierno Corporativo

El Commerzbank cumple básicamente con todas las sugerencias del Código Alemán de Gobierno Corporativo, apartándonos únicamente del mismo en seis puntos:

Apartándose de lo dispuesto en el artículo 2.3.3, el representante al que se le haya delegado el derecho de voto sólo podrá recibir instrucciones hasta el día anterior a la celebración de la junta general de accionistas. No obstante, los accionistas que se encuentren presentes o representados en la junta tendrán también la posibilidad de dar instrucciones a sus representantes en dicho acto.

En el artículo 2.3.4, se sugiere que la junta general de accionistas sea transmitida en su integridad a través de Internet. En este sentido ofrecemos la posibilidad de seguir los discursos del presidente del Consejo de Administración y del presidente del Consejo de Vigilancia. No se transmite el debate general, y ello por la razón de que no parece adecuado dada la duración de la junta general anual; por otra parte, no queremos vulnerar los derechos personales de cada uno de los oradores.

El artículo 3.6 del Código Alemán de Gobierno Corporativo sugiere que se deberían de celebrar de forma regular reuniones del Consejo de Vigilancia para los representantes de los accionistas y de los empleados. Organizamos estas reuniones preparatorias sólo en caso necesario.

El artículo 5.3.2 sugiere que el presidente del Comité de Auditoría del Consejo de Vigilancia no debería ser miembro del Consejo de Administración. No hemos adoptado esta sugerencia ya que estamos particularmente interesados en este caso en disponer de la experiencia de esta persona.

La sugerencia contenida en el artículo 5.4.4 de que los miembros del Consejo de Vigilancia deberían ser elegidos en fechas diferentes y para diferentes mandatos no es compatible con el sistema alemán de codeterminación. Concretamente los representantes de los empleados han de ser elegidos al mismo tiempo por periodos de cinco años. Por consiguiente, la sugerencia sólo podría ser aplicada en el caso de los representantes de los accionistas y ello daría lugar a un trato desigual.

Finalmente el artículo 5.4.5 del Código Alemán de Gobierno Corporativo sugiere que la retribución variable de los miembros del Consejo de Vigilancia debería estar vinculada a los resultados a largo plazo de la empresa. En el Commerzbank la retribución variable está vinculada al pago del dividendo. Entendemos que este hecho hace que el sistema sea transparente y fácil de entender. Además, a la luz de la jurisprudencia más reciente del Tribunal Supremo de Justicia Alemán, la legalidad de las estructuras retributivas a largo plazo sería dudosa.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración del Commerzbank es responsable de la gestión de la sociedad. En esta función tiene que actuar en la defensa de los intereses de la compañía y se encuentra obligada a aumentar el valor sostenible de la misma. Desarrolla la estrategia de la compañía, la coordina con el Consejo de Vigilancia y asegura su implementación. Además, se asegura de la existencia de una eficaz gestión y control de los riesgos. El Consejo de Administración dirige las actividades del Commerzbank de acuerdo con lo dispuesto por la ley, los estatutos sociales, su reglamento interno y los correspondientes contratos de trabajo. Cooperar con otros órganos del Commerzbank y con los representantes de los empleados sobre la base de la confianza.

La composición del Consejo de Administración y las responsabilidades de cada uno de sus miembros se encuentran expuestas en las páginas 190 y 191 de este informe anual.

En el ejercicio social 2004 los miembros del Consejo de Administración no se vieron involucrados en conflictos de interés en el sentido del artículo 4.3 del Código Alemán de Gobierno Corporativo.

Consejo de Vigilancia

El Consejo de Vigilancia asesora y supervisa al Consejo de Administración en su función de dirección de la compañía. Lleva a cabo sus actividades de acuerdo con las disposiciones legales, con los estatutos sociales del Commerzbank y con su reglamento interno; coopera estrechamente con el Consejo de Administración sobre la base de la confianza.

La composición del Consejo de Vigilancia y de sus comités se encuentra expuesta en las páginas 187 y 188 y siguientes. El informe del Consejo de Vigilancia que figura en las páginas 184 a 186 ofrece información sobre el trabajo de este órgano, sobre su estructura y sobre su función de control.

A comienzos del 2004 el Consejo de Vigilancia examinó la eficacia de su actividad utilizando extensos cuestionarios; la evaluación de los resultados fue abordada en la reunión celebrada el 17 de febrero de 2004. Los asuntos examinados fueron los siguientes:

- Flujo de información desde el Consejo de Administración al Consejo de Vigilancia (actualidad, inteligibilidad, calidad de información).
- Reuniones (número, asuntos, énfasis principales)
- Composición del consejo de vigilancia (eficacia, independencia)
- Comités (número de reuniones, asuntos, énfasis principales).

La evaluación ha revelado que en el Commerzbank la supervisión es eficaz y profesional. Los miembros del Consejo de Vigilancia consideran que el número de reuniones anuales y la distribución de las funciones y

competencias entre el Consejo de Vigilancia y sus comités es la adecuada. El Consejo de Vigilancia entiende que sus comités trabajan también de forma eficaz. El flujo de información del Consejo de Administración se considera también bueno para la mayoría. Se desea una información más amplia sobre cuestiones relativas a la estrategia y a la planificación. El Consejo de Administración ya ha respondido a esta cuestión en el ejercicio correspondiente al informe. El Presidente del Consejo de Administración y el Presidente del Consejo de Vigilancia han estudiado otras sugerencias relativas a la mejora del trabajo del Consejo de Vigilancia, y serán llevadas a efecto lo antes posible.

En el futuro la eficacia será examinada cada dos años. En los años intermedios se elaborará un informe abreviado sobre eficacia.

En el ejercicio social 2004 los miembros del Consejo de Vigilancia no se han visto involucrados en conflictos de interés en el sentido definido por el artículo 5.5 del Código Alemán de Gobierno Corporativo.

Contabilidad

Para su contabilidad, el Grupo Commerzbank utiliza las Normas Internacionales de Contabilidad (IAS) o las Normas Internacionales sobre Información Financiera (IFRS), aplicándose las normas del Código Mercantil Alemán (HGB) en el caso de los estados financieros individuales del Commerzbank AG. Los estados financieros consolidados y los estados financieros del Commerzbank AG son preparados por el Consejo de Administración y aprobados por el Consejo de Vigilancia. La auditoría es llevada a cabo por los auditores nombrados por la junta general anual. Los estados financieros anuales también incluyen un informe de riesgos pormenorizado en el que se ofrece información sobre el manejo responsable por parte de la sociedad de los diferentes tipos de riesgos. Dicho informe se encuentra incluido en las páginas 54 a 88.

Comunicación y relaciones con los accionistas

Una vez al año se celebra la junta general anual de accionistas. El objeto principal de la junta es el de resolver sobre la aplicación de los beneficios distribuidos, aprobar la gestión del Consejo de Administración y del Consejo de Vigilancia y autorizar al Consejo de Administración para que adopte las medidas necesarias de aumento de capital. Cada acción otorga al titular un voto.

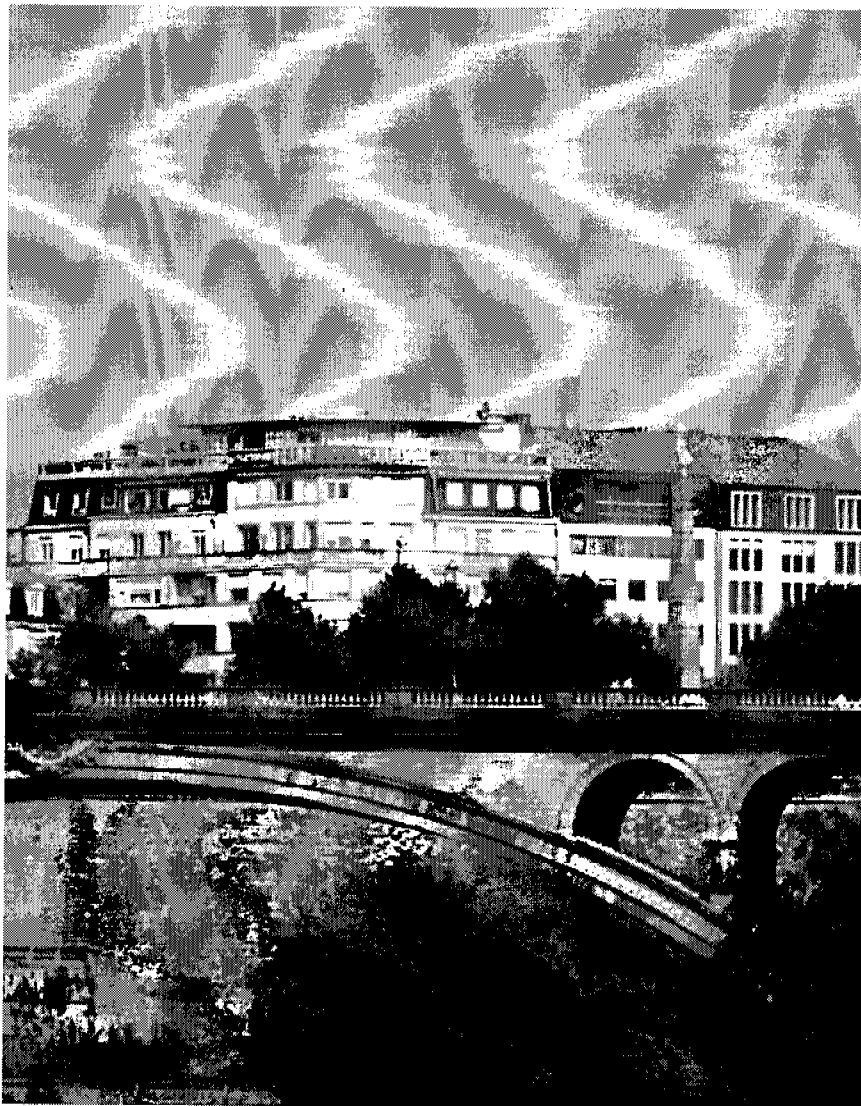
Nuestros accionistas son informados de forma regular - cuatro veces al año - sobre la situación financiera y sobre los resultados del Banco; las demás noticias relativas a la sociedad que son relevantes para la acción son publicadas bajo la forma de las denominadas comunicaciones ad-hoc. El Consejo de Administración informa sobre las cuentas anuales o sobre los resultados trimestrales a través de conferencias de prensa y de reuniones con analistas. Estamos utilizando cada vez más las posibilidades que ofrece Internet para ofrecer información sobre la sociedad; aquellos que se encuentren interesados podrán encontrar una gran cantidad de información sobre el Grupo Commerzbank en www.commerzbank.com. Tenemos el compromiso de establecer una relación de comunicación abierta y transparente con las personas que tienen intereses en nuestro Grupo y seguiremos manteniendo este compromiso en el futuro.

Frankfurt, a 15 de febrero de 2005

Commerzbank Aktiengesellschaft

El Consejo de Administración

El Consejo de Vigilancia



LUXEMBURG Adolphe-Brücke



Desde el año 1969 hemos estado representados en Luxemburgo, uno de los principales centros financieros europeos, a través de nuestra sociedad Commerzbank international, S.A., denominada abreviadamente CISAL. Nuestra actividad se concentra principalmente en la realización de operaciones de negociación o *trading*; así, CISAL es uno de los centros de competencia del Grupo Commerzbank para la negociación con metales preciosos. Además, desde hace muchos años nos ocupamos no solamente de clientes empresa sino también de clientes particulares. Hoy en día, CISAL es una de nuestras unidades de banca privada que tenemos fuera de Alemania. En Europa ofrecemos este servicio a clientes con grandes patrimonios solamente a través del Commerzbank Suiza en Zurich y Ginebra.

Nuestra gama de productos y servicios en Luxemburgo es completada por COMINVEST Asset Management, S.A.. Constituida hace más de 17 años, ofrece hoy en día más de 70 fondos diferentes.

banca minorista y gestión de patrimonios

Las líneas de negocio incluidas dentro de la división de Banca Minorista y Gestión de Patrimonios han obtenido también buenos resultados en el 2004, habiendo registrado un avance significativo en sus ingresos en una comparativa interanual. La división de Banca Minorista se ha concentrado principalmente en el ejercicio pasado en la integración del SchmidtBank; este proceso se encuentra ya prácticamente finalizado. La división de Banca Privada ha marcado el camino con la apertura de nuevos centros. En gestión de patrimonios la concentración en COMINVEST en Alemania y en nuestros dos grandes compañías extranjeras, Júpiter International Group y Caisse Centrale, está dando frutos.

Desde el 1 de enero de 2005 el Commerz Grundbesitzgesellschaft, Wiesbaden, ha pasado a formar también parte de esta división. Esta sociedad es una gestora de patrimonios que vende fondos inmobiliarios del tipo abierto a inversores minoristas.

Banca Minorista

Departamento de Banca Minorista

Recursos propios vinculados (mill. *)	2004	En el departamento de Banca Minorista hemos superado nuestra rentabilidad objetivo del 17% con una rentabilidad operativa sobre recursos propios del 21%. Esto constituye un cambio de signo sustancial en los últimos dos años. Hemos conseguido este resultado incrementando por una parte la dedicación a las ventas y su eficacia, y por otra, reduciendo costes de forma significativa, habiendo recortado alrededor de 450 millones de euros en tres años.
	1 823	
Rentabilidad operativa sobre recursos propios	21,1%	Hemos conseguido todo esto gracias a la implementación del programa de reestructuración play to win , que incluye no sólo una nueva forma de gestión de las ventas sino también una notable reducción en los gastos generales y una serie de proyectos para mejorar tanto los productos como los procesos.
Coefficiente de explotación en las actividades operativas	72,5%	Como consecuencia de ello las operaciones de Banca Minorista del Commerzbank han registrado un avance decisivo en el 2004 de cara a conseguir el objetivo declarado de convertirse en el mejor Banco minorista de Alemania.

Dado que las medidas del programa **play to win** ya han sido implementadas de forma completa y con buenos resultados, podemos ahora lanzar el programa **grow to win** para generar crecimiento. Un primer paso ha sido la compra de la red de sucursales del SchmidtBank, que ha incrementado el número total de clientes de sucursales del Banco por encima del 10%. En el 2004 hemos adoptado también otras medidas para impulsar el crecimiento. Para el 2005 y el 2006 hay previstas más medidas.

Adquisición de nuevos clientes

Al hacernos con las sucursales del SchmidtBank, con ofertas atractivas para los nuevos clientes, acuerdos de cooperación estratégica y un marketing selectivo online, hemos conseguido en conjunto algo más de 500.000 nuevos clientes para el Banco en el 2004.

- Integración del SchmidtBank

Este acontecimiento ha sido también un hecho que ha contribuido a la consolidación del escenario bancario alemán. En sólo nueve meses hemos integrado dentro del Commerzbank las sucursales, el personal y los clientes de este tradicional Banco regional con presencia en Baviera, Sajonia y Turingia. Esto ha supuesto la ampliación de nuestra base de clientes en Alemania en un número de 360.000 hasta llegar a alrededor de 4,3 millones de clientes.

En la operación de absorción hemos tenido en cuenta los intereses de las regiones y de sus habitantes. La red de sucursales del SchmidtBank, constituida por alrededor de 70 sucursales, ha sido integrada prácticamente en su totalidad y se han absorbido sus 550 antiguos empleados.

De esta forma el Commerzbank ha conseguido una fuerte aceptación. Se ha apreciado particularmente la decisión de gestionar las antiguas sucursales del SchmidtBank de forma regional desde Nuremberg y Dresde. Además de productos altamente eficientes ofrecemos a nuestros nuevos clientes un tipo de asesoramiento que sigue reflejando también las necesidades locales.

Al igual que lo hacía antiguamente el SchmidtBank, el Commerzbank también opera de forma activa en la región de diferentes formas. Promovemos proyectos de investigación, apoyamos acontecimientos deportivos y nos movemos de forma activa en el patrocinio cultural. Por consiguiente, estamos demostrando que también un gran Banco europeo puede mantenerse en estrecho contacto con los habitantes de una región.

- Campañas especiales

Mediante diferentes campañas desplegadas a lo largo del año hemos llamado la atención sobre la gama de productos y servicios del Commerzbank, posicionándonos como un socio atractivo a través de buenas ofertas en las áreas de depósitos y valores. En este sentido nuestros esfuerzos han dado muy buenos resultados: sólo con estas campañas hemos persuadido a más de 135.000 clientes para que vengan al Commerzbank y comprueben nuestros productos y nuestro asesoramiento.

- Acuerdos de cooperación con tarjetas

Durante varios años hemos tenido un acuerdo de cooperación estratégica con TUI que nos ha hecho ganar un total de 460.000 clientes desde 1998. En el 2004 hemos ampliado nuestra cooperación con un programa conjunto de incentivos, del que esperamos obtener no solamente una mayor fidelidad de los clientes sino también un aumento en el número de los mismos.

- Banca online

A lo largo del último año el número de usuarios regulares de commerzbanking.de ha ascendido a alrededor de 600.000. A través de esta transformación en un portal de ventas y nuevos clientes, este canal de distribución ha adquirido más de 13.000 nuevos clientes en el 2004. Además, el pasado año el portal de clientes minoristas del Commerzbank ha ganado el premio "Ibi Website Ranking" de la Universidad de Regensburg. El portal quedó en tercer lugar entre un total de 400 participantes.

Crecimiento gracias a productos innovadores

Productos innovadores como por ejemplo la selección de fondos de inversión analizada por TÜV, y también las operaciones bancarioaseguradoras y de préstamo, llevadas a cabo con gran compromiso, nos han ayudado a ganar nuevos clientes y a posicionar aún mejor en el mercado las actividades de Banca Minorista del Commerzbank.

- Selección de fondos certificada por TÜV

Desde el 2001 hemos sido pioneros en la banca alemana en la comercialización de fondos de inversión de terceros. Sabemos que, además de por un asesoramiento objetivo ampliado también a fondos de inversión ajenos al grupo, la confianza de los clientes aumenta también gracias a la certificación de fondos realizada por un organismo neutral. Dada la experiencia del Commerzbank en la comercialización de fondos de terceros, nos sentimos satisfechos de que nuestro producto haya sido certificado por TÜV Süddeutschland. El sello de TÜV nos hace ser en estos momentos únicos en la industria de la banca. La respuesta de nuestros clientes, asesores y de la prensa ha sido realmente positiva y, consiguientemente, hemos ganado más de 12.000 nuevos clientes en las primeras tres semanas después de haberse otorgado el certificado.

En el ejercicio social 2005 seguiremos moviéndonos en esta dirección. En enero, ajustando el círculo de nuestros socios estratégicos y a través de la ampliación vinculada a 12 compañías, hemos creado la base para ofrecer a nuestros clientes una gama más amplia y cualitativamente mejor de fondos de inversión. El proceso de selección objetivo y transparente que hemos desarrollado ayudará a incrementar la calidad en las cuentas de valores de nuestros clientes, y también sus resultados, lo que también incrementará la satisfacción del cliente.

- Expansión de las operaciones bancarioaseguradoras por encima del nivel del mercado

Con el excelente negocio registrado al cierre del ejercicio y la constante expansión de nuestras operaciones bancarioaseguradoras, hemos conseguido un notable incremento en las ventas de productos de seguro. En cooperación con Commerz Partner GmbH, una filial conjunta de AMB-Generali y Commerzbank, se ha intermediado un volumen de contratos ligeramente inferior a 1,5 millones de euros, un 80% más que en el ejercicio anterior. Con aproximadamente 600 millones de euros, y con una caída interanual de solamente el 11%, el negocio de las cuentas de ahorro vivienda se ha comportado mejor que la media en un mercado en contracción.

- Estabilidad en los préstamos de compra de vivienda en unos mercados en caída

El pasado ejercicio se ha visto caracterizado por una caída en la demanda de préstamos para la compra de vivienda. A pesar incluso de que los tipos de interés han alcanzado un mínimo histórico y que han bajado los precios de la vivienda, se ha producido una caída notable en los nuevos compromisos de préstamo. No obstante, y en contra de la tendencia del mercado, hemos conseguido mantener nuestro negocio de préstamo para la compra de nueva vivienda dentro de los niveles del ejercicio anterior y ello gracias, entre otras cosas, a la presencia del Commerzbank en todo el territorio nacional.

- Atractivas ofertas de préstamo al consumo

La optimización de los procesos y de los sistemas de toma de decisiones combinada con un notable incremento de las ventas del 28% ha generado también una mejora del negocio del préstamo al consumo. Con la introducción de un sistema de fijación de precios ajustado al riesgo estamos ofreciendo las mejores condiciones a un precio razonable, a la medida de la situación individual del cliente. Después de la satisfactoria fase piloto que tuvo lugar en el 2004, la extensión selectiva de la gama de productos impulsará aún más el crecimiento en los préstamos al consumo.

Crece para ganar (*grow to win*): expansión y excelencia

Nuestra ambición para convertirnos en el mejor Banco minorista de Alemania nos exige conseguir que todos los procesos sean más eficientes para lograr así tener más tiempo para buscar clientes. Los recursos externos e internos para generar un crecimiento sostenido solamente pueden ser creados a través de un proceso continuo de mejora. Dos ejemplos de nuestra dedicación a la consecución de la excelencia son el sistema introducido para los clientes empresa y las sucursales del futuro.

- Clientes empresa como grupo objetivo

También queremos ser el primer Banco de elección para los clientes empresa. En el presente ejercicio nos concentraremos aún más en este segmento en crecimiento cada vez más exigente de profesionales, empresarios y pequeñas empresas. Hoy en día un 10% de este grupo de clientes especiales tiene una cuenta en el Commerzbank.

Con una amplia gama de productos orientada a las necesidades, un posicionamiento de mercado orientado a grupos objetivo específicos, así como un asesoramiento intenso y de alta calidad por parte de asesores experimentados, estamos mejorando nuestra eficiencia, incrementando nuestro impacto efectivo y convirtiendo nuestra buena base de partida en una posición de liderazgo. Nuestro objetivo es el de convertirnos en el mejor Banco de Alemania para clientes empresa.

- Sucursal del futuro

Después de una exitosa fase de pruebas en siete sucursales piloto, el despliegue a nivel nacional del nuevo concepto de pequeñas sucursales comenzó el 1 de noviembre de 2004. El último año 17 pequeñas sucursales han sido transformadas en "sucursales del futuro"; a finales de 2005 se unirán aproximadamente 100 sucursales más, incluyendo 17 antiguas sucursales del SchmidtBank.

Mejorando la rentabilidad de las pequeñas sucursales es posible mantener una presencia en todo el territorio nacional. No obstante, sólo el ahorro de costes no será suficiente para que el segmento de Banca Minorista alcance la rentabilidad objetivo necesaria a largo plazo. Para esta perspectiva de futuro la competitividad del Banco solamente puede ser asegurada si se obtienen mayores ingresos.

Esta es la razón por la que el próximo paso será transferir los elementos positivos de la nueva concepción a todas las sucursales. Con la automatización y eliminación de procedimientos, el área de servicios tendrá margen para impulsar las ventas. Al mismo tiempo la optimización de los procedimientos aumentará el tiempo disponible que el personal pueda dedicar a la venta de productos, creando así las condiciones para seguir creciendo. A lo largo del presente ejercicio se ensayará el concepto de "gran sucursal" en siete sucursales piloto. Y lo que es más, con el nuevo concepto se ha desarrollado un modelo de negocio que nos permite abrir sucursales en emplazamientos nuevos que serán rentables.

Resultado record en el comdirect bank

El comdirect bank ha conseguido otro resultado récord en el ejercicio social 2004. En comparación con el periodo anterior ha incrementado de nuevo su beneficio antes de impuestos en alrededor de un 31% hasta los 51,1 millones de euros. A pesar de las cambiantes condiciones del mercado el Banco ha superado su objetivo, que ya en primavera había sido subido hasta los 50 millones de euros. El beneficio neto que ha obtenido durante el ejercicio ha alcanzado los 34 millones de euros, lo que ha supuesto un 45% más que en el ejercicio anterior. Su Consejo de Administración y su consejo de vigilancia propondrá a la junta general de accionistas que se celebrará el próximo 4 de mayo de 2005 que se reparta un dividendo de 24 céntimos por acción. Esto representa un 50% más que en el ejercicio anterior, cuando el comdirect bank pagó su primer dividendo.

El notable incremento conseguido en los resultados ha sido debido principalmente a dos factores. En primer lugar, con su mejorada gama de productos y servicios el comdirect bank ha conseguido mayores ingresos por comisiones en el mercado alemán, habiendo permanecido estable el número de órdenes. En segundo lugar, los gastos de explotación han sido inferiores a los del 2003, a pesar incluso de que el Banco ha seguido desarrollando sus tres campos de competencia, la intermediación de valores, la banca y el asesoramiento financiero, y de que ha ampliado su base de clientes.

Gracias a la alta eficacia de los procesos y a la sistemática gestión de los costes los gastos de explotación han sido reducidos en otros 7,9% hasta los 103,6 millones de euros. Los gastos de personal han bajado en un 9,1% hasta los 28,8 millones de euros; la partida de otros gastos ha bajado en 1,6% hasta los 63,2 millones de euros. Las amortizaciones han bajado en un 30,3% hasta los 11,5 millones de euros. El coeficiente de explotación ha caído por debajo del 70%, marca conseguida por primera vez y con un 66,8% ha sido 7,4 puntos porcentuales mejor que hace un año.

Al finalizar el 2004 el comdirect bank tenía 621.000 clientes; el total de activos bajo custodia se había ampliado en alrededor de 500 millones de euros, el equivalente al 5,4%, hasta llegar a los 9,91 millardos de euros. La filial comdirect private finance ya cuenta con más de 2.100 clientes en 8 centros.

• Lanzamiento del programa de crecimiento y resultados

La ampliación del modelo de negocio para incluir los tres campos de competencia, intermediación de valores, banca y asesoramiento financiero ha resultado ser el movimiento correcto. Con su programa comvalue para impulsar el crecimiento de los resultados, el comdirect bank está introduciendo la siguiente fase de su desarrollo. Entre el 2005 y el 2007, el Banco tiene previsto una inversión adicional superior a 50 millones de euros. En todo momento el Banco seguirá siendo rentable y podrá repartir dividendo. El objetivo es el de aprovechar las buenas oportunidades de mercado que se presenten y crecer de forma considerable el ritmo de crecimiento. El comdirect bank tiene la intención de mantener su posición como líder de mercado en la intermediación de valores online, conseguir una sólida posición de mercado en banca y convertir comdirect private finance en una unidad de asesoramiento financiero de primera clase que se encuentre presente en los grandes centros urbanos alemanes.

Departamento de Banca Privada

A pesar de no contar con el apoyo de los mercados de capitales, el 2004 fue un buen año para nuestro departamento de Banca Privada; los activos bajo gestión aumentaron en un millardo de euros hasta los más de 20 millardos de euros. Por consiguiente, hemos podido seguir reforzando nuestra posición como uno de los principales proveedores de servicios de banca privada.

En estos momentos alrededor de 500 personas dan servicio a más de 20.000 clientes en toda clase de asuntos relacionados con la inversión financiera y la financiación. Los clientes se benefician en particular de la experiencia y competencia del Commerzbank en los mercados internacionales de capitales. Además, reciben un sólido asesoramiento sobre decisiones financieras estratégicas, como por ejemplo la búsqueda de sucesores para dirigir sus compañías o la creación de fundaciones, así como para obtener los mejores resultados de su cartera patrimonial.

En el 2004 hemos abierto siete nuevas oficinas. En estos momentos ofrecemos a nuestros clientes, principalmente empresas, un servicio integral de banca privada personal en 34 ciudades repartidas en todo el país. Se está considerando la apertura de más oficinas para reflejar nuestra promesa de conseguir un contacto lo más estrecho posible con el cliente. También tenemos el compromiso de ofrecer un asesoramiento neutral y de aplicar el principio de la arquitectura abierta en todas las categorías de inversión cuando seleccionamos los productos. Esto significa que dentro del mercado elegimos para nuestro cliente el producto que se ajusta especialmente a él y a su situación financiera o lo creamos para él. En este sentido hemos creado para nuestros clientes oportunidades inteligentes e innovadoras de inversión, por ejemplo en el área de los *hedge funds*, del Private Equity, o de la gestión de carteras.

Nuestras unidades de Banca Privada en Zurich, Ginebra, Luxemburgo y Singapur han obtenido tan buenos resultados como nuestro equipo en Alemania.

Departamento de Gestión de Patrimonios

A finales de 2004 este departamento tenía un total de 85 millardos de euros en activos bajo gestión. A gran distancia la mayor parte de este importe se encuentra concentrado en nuestras unidades europeas radicadas en Francfort, Londres y París. Cada uno de estos centros se encuentra especializado en determinadas clases y estilos de activos. Gracias a esta concentración podemos ofrecer a nuestros clientes lo mejor en términos de calidad del producto.

A pesar del difícil entorno del mercado y de la permanente incertidumbre existente en la mayor parte de los inversores hemos conseguido seguir haciendo crecer los ingresos. Se ha producido un alentador incremento del 3% en los ingresos netos por comisiones, lo que refleja el poder de generación de ingresos de nuestro negocio. Al haber podido conseguir recortar otra vez de forma importante nuestros costes, nuestro coeficiente de explotación ha caído desde el 79,3% del año anterior al 65,8% en el 2004.

Los últimos años han demostrado que hemos tenido razón en concentrarnos en Europa. Fuera de nuestro continente solamente estamos activos en Asia actuando a través de unidades de ventas seleccionadas. Hemos cerrado la joint venture en Corea. En el resto de los centros estamos vendiendo nuestros productos a medida principalmente a clientes institucionales y clientes de Banca Privada de forma muy rentable a través de una sociedad holding.

Departamento de Gestión de Patrimonios

	2004
Recursos propios vinculados (mill. €)	524

Rentabilidad operativa sobre recursos propios	31,9%

Coeficiente de explotación en las actividades operativas	65,8%

COMSELECT ofrece innovadoras soluciones de productos

Al efecto de conquistar nuevas áreas de crecimiento en el pasado ejercicio hemos creado en Francfort una nueva plataforma de búsqueda y comercialización que lleva el nombre de COMSELECT. Ofrecemos productos innovadores aplicando el "principio de seleccionar lo mejor". Con los buenos resultados obtenidos por la emisión de los fondos de fondos *multimanager* con la compañía estadounidense SEI Investment, hemos conseguido nuestro objetivo anual de 100 millones de dólares en solamente 100 días. Desde el comienzo del 2005 COMSELECT ha ofrecido también dos fondos de *hedge funds* sometidos a la legislación alemana, cada uno de ellos con un enfoque diferente.

El Grupo COMINVEST mejora notablemente sus resultados

En su segundo año de existencia, las unidades de Francfort, Munich, Luxemburgo y Dublin que forman el grupo COMINVEST han conseguido seguir mejorando sus resultados. Tras deducir los gastos y la amortización, el Grupo ha conseguido un beneficio de 64,2 millones de euros, lo que representa un incremento interanual del 25%. Esta positiva evolución ha sido debida en gran medida a una eficiente gestión de los costes. Al objeto de reflejar aún más de cara al exterior la pertenencia al grupo, las unidades luxemburguesa e irlandesa han cambiado su denominación social a la de COMINVEST, S.A. y COMINVEST Ltd. respectivamente.

Fondos de inversión colectiva

El 2004 ha sido un año difícil para los fondos de inversión colectiva en todo el sector, de tal forma que, por ejemplo, las entradas de dinero han sido un 80% inferiores a las del ejercicio anterior. COMINVEST también ha tenido que hacer frente a este problema. Hemos respondido a las necesidades de nuestros clientes de disponer de inversiones más seguras ofreciéndoles productos innovadores con una dinámica protección de capital, como por ejemplo, ADIG Total Return Dynamik. No obstante, los resultados de nuestro fondo ADIG Fondak demuestran que incluso los fondos de renta variable han tenido un buen comportamiento en contra de las expectativas: a pesar de la difícil situación del mercado han registrado un resultado positivo del 10,7% en el ejercicio anterior.

En un mundo de arquitecturas abiertas, el apoyo a las entidades comercializadoras y la excelencia operativa son elementos fundamentales. Por esta razón, a comienzo del ejercicio COMINVEST ha orientado su organización aún más a las ventas, continuando con la optimización de sus procesos. Dado que la obtención de mejores resultados en las ventas está influenciada en gran medida por el conocimiento de la marca, hemos reposicionado la marca ADIG, apoyándonos en el patrocinio del club de fútbol Hamburger Sportverein.

Clientes institucionales

En el área institucional los activos gestionados han permanecido prácticamente estables en un nivel de 28,3 millardos de euros. Dadas las actuales tendencias del mercado, el cambio de las condiciones generales debido a la ley para la modernización de las inversiones y la nueva normativa contable se han producido cambios entre las diferentes clases de mandatos. El volumen gestionado en los 306 fondos especiales o no ofrecidos al público, 24 mandatos de gestores de carteras independientes de inversores institucionales, 17 fondos de inversión colectiva y un mandato Master-KAG, ha bajado desde los 25,2 millardos de euros en el 2003 a los 23,7 millardos de euros. Al mismo tiempo, los fondos controlados bajo mandatos de asesoramiento y de *insourcing*, con un total de 29, se han más que doblado hasta llegar a los 4,6 millardos de euros. Después de que en el ejercicio anterior la principal prioridad fuera la de mantener la cartera existente, para el 2005 tenemos previsto crecer de forma rentable.

Servicio y externalización de las cuentas de valores

European Bank for Fund Services GmbH (ebase), una filial participada íntegramente por CAM Holding de GmbH, es una plataforma Full-Service para gestión y externalización de cuenta de valores. La sociedad ha empleado el año 2004 para refinar y adaptarse con buenos resultados al cambio de las condiciones del mercado. Con su gama diversificada de productos y servicios ebase se ha establecido como especialista entre las plataformas de fondos. Sólo en dos años se han efectuado seis migraciones.

El número de cuentas de valores ha aumentado a casi 930.000, con 1,37 millones de partidas. Por consiguiente, a finales de 2004 ebase gestionaba en su conjunto 7,4 millardos de activos bajo control.

El secreto de los buenos resultados de Jupiter: una marca fuerte y un crecimiento sobresaliente de su valor

En el 2004 nuestra filial británica Jupiter International Group ha incrementado en un 7,0% los activos que tenía bajo gestión. La rentabilidad ha aumentado en 36 millones de euros en comparación con el ejercicio anterior. Al igual que en el pasado Jupiter ha recibido numerosos premios por sus excelentes resultados. Así, la revista *Investment Week* ha considerado a Jupiter como la mejor sociedad de fondos de inversión de Gran Bretaña.

En el pasado ejercicio el 95% de todos los fondos de Jupiter destinados al mercado británico han superado su índice referencia. En este sentido el fondo Jupiter Emerging Market merece una especial atención. Este fondo consiguió en el pasado ejercicio una plusvalía del 37% y de un 95% en la suma de los tres últimos años. No sin razón, este fondo que invierte en mercados de Europa del Este ha recibido las mejores calificaciones por parte de las agencias de rating. Los *hedge funds* de Jupiter, Hyde Park y Astral también han registrado un buen comportamiento en términos de ventas y resultados a pesar del difícil entorno existente. Los buenos resultados de Jupiter pueden ser atribuidos en último término a dos factores: la combinación de una marca reconocida con unos resultados sobresalientes.

Excelentes resultados de CCR con los fondos de renta variable

Nuestra filial francesa, Caisse Centrale de Réescompte (CCR) ha incrementado su resultado de explotación en un 60% hasta los 54 millones de euros. Este resultado ha ido de la mano de una notable reducción del coeficiente de explotación en el negocio operativo hasta alrededor del 40%. A finales del ejercicio pasado CCR gestionaba un total de 13 millardos de euros. El incremento de los ingresos ha sido debido en gran medida a la redistribución de las inversiones de los clientes: la caída de la demanda a nivel sectorial de fondos del mercado monetario de bajo margen ha sido compensada con la entrada de dinero en fondos de renta variable de alto margen.

Gracias a estos buenos resultados CCR se ha convertido en nuestro especialista en fondos del mercado monetario y en fondos de renta variable orientados al valor. En ambas categorías CCR se sitúa regularmente como uno de los mejores actores del mercado en términos de comparativas de resultados. En este sentido destaca el ejemplo del fondo European Value Equity, un fondo que invierte en valores europeos de renta variable de gran solidez. Este fondo es objeto de una intensa comercialización en su mercado nacional gracias a sus buenos resultados y a los numerosos premios recibidos.

La red europea - más que la suma de las partes

Bajo este lema comercializamos en toda Europa los fondos más eficientes. Además de los fondos de COMINVEST ofrecemos a nuestros clientes alemanes los mejores productos de Jupiter y CCR. A su vez estos venden los mejores productos de COMINVEST. Esto es bueno para nuestros clientes. De ello se benefician igualmente el conjunto de la división de gestión de patrimonios del Commerzbank. Gracias a una clara concentración en nuestras competencias básicas se consigue evitar duplicar el trabajo en la gestión de patrimonios de tal forma que nuestro personal de ventas puede concentrarse así en los mejores fondos en cada categoría.

El grupo Commerz Grundbesitz sigue ampliando su negocio de fondos

El grupo Commerz Grundbesitz ha conseguido también excelentes resultados en el 2004. Bajo el paraguas de Commerz Grundbesitzgesellschaft, el grupo gestiona los fondos inmobiliarios del tipo abierto del Commerzbank AG a través de sus dos sociedades operativas Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft (CGI) y Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft (CGS), concentrándose CGI en los fondos minoristas y CGS en los fondos especiales para inversores institucionales.

El 1 de marzo de 2004 CGI comenzó a comercializar su segundo fondo inmobiliario de tipo abierto denominado Haus-Invest global, que invierte en todo el mundo. Desde entonces, el fondo ha registrado entradas de dinero por un importe total superior a los 1,3 millardos de euros, lo que le ha convertido en el lanzamiento de fondo con más éxito en la historia de los fondos de inversión alemanes.

CGI gestiona también Haus-Invest europa, un fondo lanzado en 1972 que a pesar de la notable reducción inducida por el mercado de activos gestionados hasta alrededor de los 10,5 millardos de euros sigue siendo líder de mercado del sector y al mismo tiempo el fondo de inversión más grande de una sociedad alemana de fondos. Al cierre del ejercicio 2004 su cuota de mercado se situaba por encima del 12%. La proporción de bienes inmuebles situados fuera de Alemania en los que el fondo había invertido se había elevado por encima del 78%. La calidad media del fondo ha sido recientemente confirmada el pasado mes de septiembre por la primera calificación independiente de fondos realizada por la sociedad de análisis Scope. Haus-Invest Europa ha sido el único fondo del sector que ha recibido la calificación A+.

CGS también puede mirar al pasado ejercicio con satisfacción. En estos momentos gestiona cinco fondos inmobiliarios especiales para inversores institucionales. Ha adquirido un total de 35 inmuebles para estos fondos en nueve países europeos, lo que representa una inversión de aproximadamente 730 millones de euros.

**Compañías y participaciones accionariales del Grupo
en la División de Banca Minorista y de Gestión de Patrimonios**

**Commerz Grundbesitz-
gesellschaft mbH**

Wiesbaden	100,0%

Departamento de Banca Minorista

comdirect bank AG		Commerz Service Gesellschaft für Kundenbetreuung mbH		COMMERZ PARTNER Beratungs- gesellschaft für Vorsorge- und Finanzprodukte mbH	
Quickborn	58,6% ²	Quickborn	100,0%	Frankfurt am Main	50,0%

Departamento de Banca Privada

Commerzbank International S.A.	Commerzbank International Trust (Singapore) Ltd.	Commerzbank (Schweiz) AG			
Luxemburg	100,0% ²	Singapur	100,0% ²	Zürich	100,0% ²

Departamento de Gestión de Patrimonios

COMINVEST Asset Management GmbH	European Bank for Fund Services GmbH (ebase)	AFINA Bufete de Socios Financieros, S.A.	Caisse Centrale de Reescompte, S.A.				
Frankfurt am Main	100,0% ²	Haar bei München	100,0% ²	Madrid	47,8%	Paris	99,5%
Capital Investment Trust Corporation	COMINVEST Asset Management Ltd.	COMINVEST Asset Management S.A.	Commerz Advisory Management Co. Ltd.				
Taipeh	24,2% ¹	Dublin	100,0% ²	Luxemburg	100,0% ²	Taipeh	100,0% ²
Commerzbank Asset Management Asia Ltd.	Commerzbank Europe (Ireland)	Commerz International Capital Management (Japan) Ltd.	Jupiter International Group plc				
Singapur	100,0% ²	Dublin	44,0% ²	Tokio	100,0% ²	London	100,0% ²

- 1) El Commerzbank AG es titular de algunas participaciones de forma indirecta
2) El Commerzbank AG es titular de las participaciones de forma indirecta



En términos comerciales Norteamérica es la región más importante y más rentable para el Commerzbank aparte de Europa, nuestro territorio natural. Ya en 1967 abrimos una oficina de representación en dicho continente, que en 1971 fue transformada en sucursal. Tres años más tarde abrimos una sucursal en Chicago, y en 1979 una agencia en Atlanta. Finalmente en 1985 comenzó a funcionar una filial en Los Angeles. En Norteamérica operamos principalmente en el segmento de la banca corporativa. Ofrecemos nuestro servicios a compañías alemanas que operan en los Estados Unidos, aunque también ofrecemos nuestro servicios bancarios a clientes americanos. De forma paralela y para redondear nuestra gama de servicios llevamos operando más de 30 años en el segmento de valores en Nueva York, desde 1988 bajo la denominación de Commerzbank Capital Markets Corporation.

banca corporativa y de inversiones

A lo largo del proceso de reestructuración de nuestro antiguo segmento de banca de inversiones y de la concentración en el negocio basado en los clientes, hemos reposicionado de nuevo nuestra división de Banca Corporativa y de Inversiones. En la banca de pymes o *Mittelstand*, atendemos 51.000 clientes pymes con un volumen de negocios anual situado entre los 2,5 y los 250 millones de euros a través de 180 sucursales territoriales y regionales, mientras que a través de cinco centros para grandes empresas atendemos a 650 compañías con volúmenes de ventas superiores. El departamento de Grandes Corporaciones y Mercados se encuentra subdividido en las áreas de Mercados y Ventas, Financiación Corporativa y Gestión de Relaciones Corporativas, estando agrupadas dentro del mismo aproximadamente 100 multinacionales y otras 50 grandes empresas. En último lugar, la banca corporativa internacional coordina las relaciones con los clientes corporativos en nuestras unidades extranjeras y se ocupa de nuestros contactos con Bancos e instituciones en todo el mundo. Todo ello constituye la base sobre la cual podemos ser uno de los mayores Bancos alemanes de comercio exterior.

Departamento de Banca Corporativa

Nuevo departamento de Banca *Mittelstand* o Pyme

2004
Recursos propios vinculados (mill. €) 4 734
Mediante la creación de un órgano de dirección independiente del consejo de administración para las pequeñas empresas hemos subrayado nuestro compromiso de ser el primer Banco para las pymes. Por debajo de este nivel dos miembros del consejo con competencias a nivel regional se concentran exclusivamente en este grupo objetivo básico. Asimismo también tenemos previsto para el futuro conseguir y atender pequeñas empresas como clientes fuera de Alemania, principalmente en Europa central y del este.

Rentabilidad operativa sobre recursos propios 12,8%
Coeficiente de explotación en las actividades operativas 52,6%
Las condiciones generales que han rodeado a las actividades de banca corporativa han seguido siendo difíciles en el 2004. La demanda de créditos ha seguido muy apagada debido a la permanente debilidad de la inversión empresarial. En una situación de mayor disponibilidad de fondos, los márgenes crediticios se han visto sometidos a una fuerte presión, y no solamente para entidades deudoras con buena solvencia. Esta es la razón por la que nos hemos visto obligados con más frecuencia que en el pasado a rechazar solicitudes de crédito si no nos podíamos asegurar una prima de riesgo adecuada. No obstante, gracias a los elevados ingresos por comisiones y al mantenimiento de la caída en las dotaciones a provisiones hemos conseguido aumentar nuestro beneficio de explotación, consiguiendo así un importante hito en nuestro programa de fortalecimiento "move to the top".

Mientras tanto hemos completado un nuevo sistema de calificación interno. Además de una mejor cuantificación del riesgo este instrumento nos permite también fijar los precios de forma precisa y ajustada a los riesgos implícitos, y cumple las exigencias derivadas del Acuerdo de Basilea II. Representa un importante componente en una gestión del negocio corporativo orientado al valor y nos permite ofrecer más financiación a los clientes pymes.

En el camino con el programa "move to the top"

Con el programa "move to the top" nos hemos fijado unos claros objetivos en el negocio corporativo para mejorar la rentabilidad y conseguir más crecimiento. Las medidas estructurales necesarias han sido ya completadas en su mayor parte. La anterior afirmación también se puede aplicar a la creación de grandes centros corporativos en Hamburgo, Düsseldorf, Frankfurt, Stuttgart y Munich. Mediante esta agrupación de competencias podemos ahora utilizar nuestra gama de productos de forma aún más selectiva que en el pasado, como por ejemplo en el área de la financiación corporativa.

Además, tres miembros del consejo regional en Alemania se ocupan de que las grandes empresas reciban un apoyo intensivo. Dando un tratamiento especial a las grandes empresas podemos al mismo tiempo aumentar la capacidad de nuestros gestores de empresas para ocuparse de nuestros clientes pymes. Estos gestores reciben apoyo de los especialistas ubicados en los centros de ingeniería financiera.

La respuesta del mercado a este concepto está siendo positiva, tal y como lo ha demostrado nuestra acción para conseguir nuevos clientes lanzada el año pasado, con la que se pretende obtener al menos 3.000 nuevos clientes empresa al año desde el 2004 al 2006. Habiendo conseguido 4.767 empresas como nuevos clientes hemos superado nuestro objetivo anual del pasado ejercicio. Confiamos en que podremos hacer lo mismo en el 2005.

Calidad para las pymes

Desde el punto de vista de la oferta también intentamos orientar mejor nuestros productos y servicios a las necesidades de los clientes. En este sentido en estos momentos resulta particularmente importantes la financiación vinculada a los recursos propios y las ofertas basadas en el concepto *asset based lending* o préstamo sobre la base de activos. Ofrecemos a nuestros clientes soluciones innovadoras para la gestión de riesgos, como por ejemplo los derivados sobre tipos de interés y sobre divisas.

A través de nuestra filial CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft hemos entrado en el mercado del capital subordinado con nuestra iniciativa "Mezzanine para las Pymes". De esta forma subrayamos nuestra disposición para ayudar a que las pequeñas empresas consigan una estructura de financiación más equilibrada no solamente con la ayuda de financiación ajena, sino también con capital surrogado.

Aplicación del Principio Manager de Managers a los fondos minoristas

En el área de inversiones nos hemos convertido en el primer Banco en Alemania en ofrecer a las empresas fondos de inversión con un concepto institucional global. A través de la cooperación con la compañía norteamericana SEI Investments tenemos acceso a la experiencia de los mejores gestores de patrimonios del mundo. Estamos muy satisfechos con la respuesta obtenida a los dos fondos lanzados a finales de 2003; más de 300 pymes han invertido entre tanto algo más de 150 millones de euros en estos fondos. Por esta razón está previsto el lanzamiento de más fondos multigestión.

Al mismo tiempo hemos podido ampliar de forma importante el negocio con inversiones estructuradas en los mercados de capitales. Esto muestra que las pymes también dan cada vez más importancia a los instrumentos de inversión configurados a la medida. Desde el comienzo del presente ejercicio también hemos estado comercializando dos *hedge funds* con perfiles de riesgos diferentes.

Sigue la ampliación del portal de Internet

Hemos añadido nuevas funcionalidades a nuestros dos portales corporativos de Internet, como por ejemplo los pagos internacionales, la operativa con documentos y los pagos en serie. Además, tanto los clientes como los no-clientes pueden ahora solicitar préstamos de forma electrónica a través del portal *companydirect*.

El número de usuarios sigue evolucionando de forma positiva: en estos momentos tenemos registrados más de 30.000 clientes. En el presente ejercicio tenemos la intención de fusionar los dos portales para crear una única plataforma internacional.

Mayor relevancia del sector público

Seguimos observando grandes oportunidades de ampliación de nuestra cooperación con el sector público. En este punto está dando sus frutos nuestro concepto de comercialización a nivel de todo el territorio utilizando gestores de cuentas municipales. En particular las operaciones tradicionales de préstamo a las administraciones locales están manteniendo de forma constante un alto nivel. Además de la excelente cooperación mantenida durante años con el Banco Europeo de Inversiones hemos incorporado también al Landeswirtschaftliche Rentenbank como socio financiador. Hemos podido colocar soluciones individuales de financiación de gran volumen y titulizaciones en el mercado de capitales.

Nuestro principal campo de actuación a nivel mundial es el de incrementar las relaciones comerciales con las empresas de capital público, en particular con las empresas locales de suministro. Con nuestro concepto *rating: coach* disponemos de un servicio de asesoramiento especialmente diseñado para abordar las necesidades de las empresas públicas locales y regionales que ha sido bien recibido por el mercado.

Departamento de Valores

Departamento de Valores	Después de unos primeros resultados excelentes, la situación de nuestro antiguo departamento de valores se ha deteriorado de forma perceptible después de los meses de verano al empeorar las condiciones del mercado. No obstante, las pérdidas que hemos sufrido durante el ejercicio en su conjunto han sido también consecuencia del planteamiento estratégico aplicado de que ya no era adecuado permitimos compensar cada vez menos los pobres resultados obtenidos en cada una de las líneas de producto con las ganancias obtenidas en las unidades rentables. Geográficamente, la línea de negocio ha estado ampliamente posicionada y no suficientemente orientada a las necesidades de los clientes debido a la excesiva ponderación sobre las operaciones de negociación por cuenta propia no relacionadas con los clientes.
2004	
Recursos propios vinculados (mill. €)	1 140
Rentabilidad operativa sobre recursos propios	-12,9%
Coefficiente de explotación en las actividades operativas	121,0%
	Orientación sistemática a los clientes
	La orientación más fuerte a los clientes se encuentra reflejada entre otras cosas por el hecho de que hemos trasladado al nuevo departamento la responsabilidad de dar soporte a alrededor de 100 empresas multinacionales y el negocio corporativo que tenemos en nuestro centro en Londres. Además, se ocupa de alrededor de 50 grandes empresas seleccionadas que de forma regular necesitan productos y servicios especializados de banca de inversión.
	En resumen, con las medidas antes indicadas hemos recortado un total de 490 puestos de trabajo del <i>front office</i> con respecto a una plantilla que contaba anteriormente con un total de 1.275 empleados. También hemos identificado una serie de medidas en funciones relacionadas que permitirán obtener importantes ahorros adicionales y que reducirán la complejidad. Confiamos en las buenas perspectivas del nuevo departamento de Grandes Corporaciones y Mercados, con su estructura eficiente orientada ahora a los clientes.

La nueva estructura organizativa, dividida en cuatro áreas básicas, refleja también la mayor orientación a las preferencias de los clientes. La sección de mercados comprende los grupos de productos orientados a las diferentes operaciones de negociación, mientras que la sección de ventas se divide en los segmentos de clientes corporativos, privados e institucionales. Dentro del área de "Gestión de Relaciones Corporativas" hemos agrupado las operaciones comerciales así como las operaciones corporativas. En el área de financiación corporativa se han concentrado los productos correspondientes.

Conocimiento profundo del producto en los mercados ...

Dentro de los mercados nuestro equipo de derivados sobre acciones ha demostrado ser un buen punto de apoyo, habiendo generado una gran cantidad de nuevas emisiones innovadoras. En términos de volúmenes de negociación en bolsa, el Commerzbank ha alcanzado por primera vez el tercer puesto en la liga de primeras entidades de productos estructurados para clientes particulares. Hemos estado particularmente activos en la emisión de bonos exóticos que combinan la ventaja de la garantía del capital con una atractiva rentabilidad potencial.

Nuestras operaciones con divisas se han visto afectadas en gran medida por el reposicionamiento estratégico. En este sentido ha sido particularmente en Londres donde hemos disminuido nuestra presencia, habiendo agrupado recursos en Francfort y habiéndonos concentrando totalmente en las necesidades en estos clientes, por ejemplo, creando una plataforma de negociación 24 horas.

Gracias a nuestra plataforma de negociación de derivados sobre tipos de interés, que cuenta ya con un largo historial, hemos logrado permanecer como un socio fiable, particularmente en términos de soluciones de cobertura y de productos de gestión de riesgo, incluso durante fases temporales de elevada volatilidad y a pesar de las reestructuraciones producidas. En este apartado seguimos viendo un gran potencial en Europa Central y en Europa del Este, en donde nos vamos a concentrar intensamente en el 2005.

La sección de mercados de crédito sigue siendo una importante área de crecimiento, en la que nos concentraremos sobre todo en los derivados crediticios y en los productos estructurados. Además, el Banco pretende seguir desarrollando su sólida posición en Pfandbriefe en el mercado europeo de Covered Bonds.

... y buena posición en las ventas

Una vez más la venta de productos a inversores particulares ha registrado un excelente resultado. Aparte de nuestras propias sucursales en Europa, numerosos Bancos son clientes de nuestra amplia gama de certificados, en particular certificados al descuento, todo tipo de warrants y otros productos innovadores. Esta es la razón por la que hemos ocupado el tercer puesto en la venta de estos productos no solamente en Alemania sino también por primera vez en Francia. Incluso hemos alcanzado el primer puesto en dicho país en la venta de productos sobre divisas.

En las ventas de productos a empresas nos hemos concentrado principalmente en los productos sobre tipos de interés y divisas. En este terreno esperamos que se produzca un importante aumento de la demanda como consecuencia de la integración de nuestros grandes clientes internacionales dentro de la nueva línea de negocio.

Papel clave en Financiación Corporativa

2004 ha sido el año de los bonos de empresa. Hemos sido directores de colocación de un gran número de dichas emisiones, como por ejemplo las de BMW, TUI y VW Bank, así como para varias entidades emisoras extranjeras como GMAC y Arcelor Finance. También nos hemos movido activamente en el mercado de las titulizaciones. Además, se han producido grandes operaciones de préstamos de las que hemos sido los directores. Las operaciones más destacadas en este caso han sido las de Volkswagen, Swiss Re y RWE.

En cuanto al área de la deuda del estado destacan tres emisiones para Jamaica, las cuales han sido colocadas en su integridad bajo nuestra dirección.

Estamos especialmente contentos con los excelentes resultados obtenidos por el Grupo de Estructuración de Capital - Financiación Apalancada, un grupo que se dedica a la gestión y suscripción de *leveraged buy-outs* emprendidas por inversores financieros. Ha intervenido como directora en varias operaciones importantes, entre las cuales figuran como ejemplo Lehnkering y Betapharm, MTU, Debitel, HT Troplast y la financiación a Demag con una línea de crédito *mezzanine*.

El equipo de préstamos sindicados también puede estar satisfecho con el ejercicio pasado. Ha mejorado desde el puesto 19 al puesto 12 en la clasificación internacional.

La amplia oferta de medidas de recursos propios que ofrecemos sigue siendo un área clave para el Banco. A la vista de las fuertes raíces que tenemos en el mercado alemán de pequeñas y medianas empresas creemos que tenemos buenas oportunidades de cara al futuro. El último año intervenimos, por ejemplo, en el aumento de capital de Leoni y en la salida a bolsa de Wincor Nixdorf y del Postbank. A lo anterior hay que añadir la intervención en ofertas públicas de acciones así como *squeeze-outs* y varios encargos de consultoría, como por ejemplo el de BetaSystems en la compra de Kleindienst y el de Steria en la adquisición de Mummert & Partner.

Departamento de Instituciones Financieras

Como parte de la banca corporativa internacional, el departamento de instituciones financieras es responsable de todas las relaciones de cliente con Bancos y entidades de servicios financieros alemanes y extranjeros así como con Bancos centrales y organismos administrativos. Partiendo de un concepto de soporte global que cuenta con una red comercial en todo el mundo de 29 oficinas de representación y delegados en las principales regiones económicas, complementa nuestra red operativa y refleja la tradicional orientación internacional del Commerzbank. El último año esta línea de negocio ha conseguido seguir mejorando sus resultados.

Mayor cuota de mercado en la financiación de las operaciones de comercio exterior

Tenemos relaciones comerciales con más de 6.000 Bancos, lo que supone una fuerte base como gran Banco de Comercio Exterior. El último año también hemos podido mantener una cuota de mercado por encima de la media del 16% en la financiación de las exportaciones e importaciones alemanas. Tenemos una posición especialmente fuerte en los mercados emergentes, en donde la competencia es muy fuerte. Nuestra fortaleza en el extranjero está basada en un profundo conocimiento del medio cultural, legal y económico de los mercados importantes. Gracias a nuestra amplia red de relaciones con otros Bancos en Europa del Este y a nuestra especial dedicación al marketing orientada a Bancos y otras compañías se nos ha concedido el primer premio por el activo papel que hemos desempeñado en el Trade Facilitation Programme del Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (BERD). Este programa ha estado funcionando durante varios años y ha sido diseñado para promover el comercio entre los países del este de Europa y el resto del mundo.

Seguimos ofreciendo a nuestros clientes internacionales una amplia gama de productos y servicios. Con su responsabilidad para estos productos, el departamento de instituciones financieras constituye un puente entre nuestros clientes empresa, que realizan operaciones de Comercio Exterior o invierten en mercados extranjeros y sus socios, y los Bancos de estos últimos en el país objetivo. En particular ofrecemos:

- Asesoramiento de calidad en las operaciones de suministro y en los planes de inversión,
- Realización de los pagos a través de cuentas directas mantenidas con Bancos en más de 70 divisas nacionales,
- Elaboración de garantías extranjeras, que recogen la legislación y demás usos y costumbres nacionales,
- Cobertura de deudas a cobrar dimanantes de cartas de crédito o avales,
- Cobertura del riesgo de cambio de divisa de monedas exóticas,
- Financiación de Comercio Exterior, desde el simple *forfaiting* hasta los productos complejos y estructurados.

Desafíos en las operaciones de pago en Europa

En el 2004 hemos vuelto a confirmar nuestra posición de liderazgo en Europa como Banco para la realización de operaciones de pago y como entidad que ofrece una amplia gama de servicios de pago en euros y en otras divisas. Creemos que estamos suficientemente preparados para afrontar los desafíos de un mercado en constante cambio y de las directivas a las que se encuentra sujeto. Utilizamos nuestra red internacional de conexiones bancarias y las plataformas de pago europeas para facilitar a nuestros clientes servicios integrales de alta calidad en este área.

Fuerte presencia internacional

La base de los servicios que ofrecemos es una red comercial global constituida por sucursales, oficinas de representación, filiales y sociedades participadas fuera de Alemania. Aunque nos concentramos principalmente en Europa, el Commerzbank tiene una presencia directa en 43 países.

A la vista del dinamismo de su economía, durante la última década nos hemos expandido principalmente en Europa Central y del Este. En Hungría y en la República Checa nos encontramos entre los Bancos extranjeros más importantes, y en el mercado bancario polaco ocupamos incluso el puesto número 5 con el BRE Bank. Hemos abierto nuestra última oficina de representación en Belgrado, la capital de Serbia.

Nuestra red en el sur de Europa se encuentra complementada de forma atractiva por participaciones accionariales minoritarias en diferentes Bancos Pro-Credit, anteriormente conocidos como Bancos de microcrédito. Junto con otras entidades financieras internacionales tenemos participaciones de este tipo en Serbia, Montenegro, Kosovo, Bosnia Herzegovina, Albania, Bulgaria, Rumania y Georgia.

El Grupo CommerzLeasing und Immobilien

Nuestra filial inmobiliaria y de leasing, CommerzLeasing und Immobilien (CLI), ha mantenido su expansión a lo largo del 2004, consiguiendo un nuevo récord de 2,8 millardos de euros en su nuevo negocio. Su beneficio antes de impuestos de 57 millones de euros ha sido también el mejor en la historia de la compañía. Su excelente rendimiento ha sido debido principalmente a su floreciente negocio internacional. En las tres áreas en las que se encuentra presente CLI ha dejado su marca en el mercado:

- En el área de inversiones estructuradas, que abarca no solamente el leasing de bienes inmuebles y de grandes bienes muebles, sino también la financiación estructurada, se ha formalizado un contrato de leasing con un valor aproximado de 120 millones de euros con una importante línea aérea extranjera sobre un avión jumbo de carga Boeing 747. En Alemania el crecimiento ha sido atribuible en gran medida a la financiación de compañías suministradoras de la industria del automóvil y a la cooperación con el sector público bajo la forma de modelos innovadores de asociación público/privados para las inversiones municipales.
- En los fondos CFB nos hemos concentrado principalmente en los fondos inmobiliarios extranjeros. En Luxemburgo dentro de un fondo inmobiliario cerrado se ha incluido un edificio alquilado a largo plazo a la Unión Europea. Con las oficinas centrales de nuestra filial polaca BRE Bank situadas en Varsovia hemos podido crear el primer fondo inmobiliario de Polonia. Gracias a estos proyectos los activos mantenidos en los fondos del Grupo CLI por los 43.000 inversores actualmente existentes han crecido hasta los 3,7 millardos de euros.

A lo largo del ejercicio CLI ha adquirido otros edificios para fondos inmobiliarios de nueva creación con un volumen total de 450 millones de euros en Londres, Windsor/Canadá y Denver/Estados Unidos. Al mismo tiempo ha invertido alrededor de mil millones de euros en tres barcos contenedores y en cuatro buques gaseros, cuya colocación está prevista para este año. De esta forma el grupo CLI ha confirmado su posición de liderazgo en los fondos basados en barcos.

- Dentro del arrendamiento de bienes muebles ha destacado un contrato sobre marcas de productos de una empresa alemana del sector de los comestibles, que representa una operación de primera magnitud en este área de reciente creación. Además, ha crecido el negocio del leasing de flotas y parques de coches. En el marco del Acuerdo de Basilea II, el know how especializado en eficientes constituye un factor positivo en la refinanciación de contratos de leasing. Este know how y el impacto positivo sobre el rating de un tipo de financiación que no se refleja dentro del balance han sido utilizados por el Grupo Commerzbank para emplear el leasing en gran medida como un instrumento de financiación de las pymes.

En resumen, la cartera de contratos del Grupo CLI ha crecido hasta los 25 millardos de euros a finales de 2004. La compañía confía en poder seguir mejorando su posición como una de las compañías de leasing más importantes y más rentables de Alemania.

**Sociedades del Grupo y participaciones accionariales
en la división de Banca Corporativa y de Inversiones**

CommerzLeasing und Immobilien AG	
Düsseldorf	100,0% ¹⁾

Banca de Pymes

BRE Bank SA		Commerzbank (Budapest) Rt.		Commerzbank (Eurasija) SAO	
Warschau	72,2%	Budapest	100,0%	Moskau	100,0%

Banca Corporativa Internacional

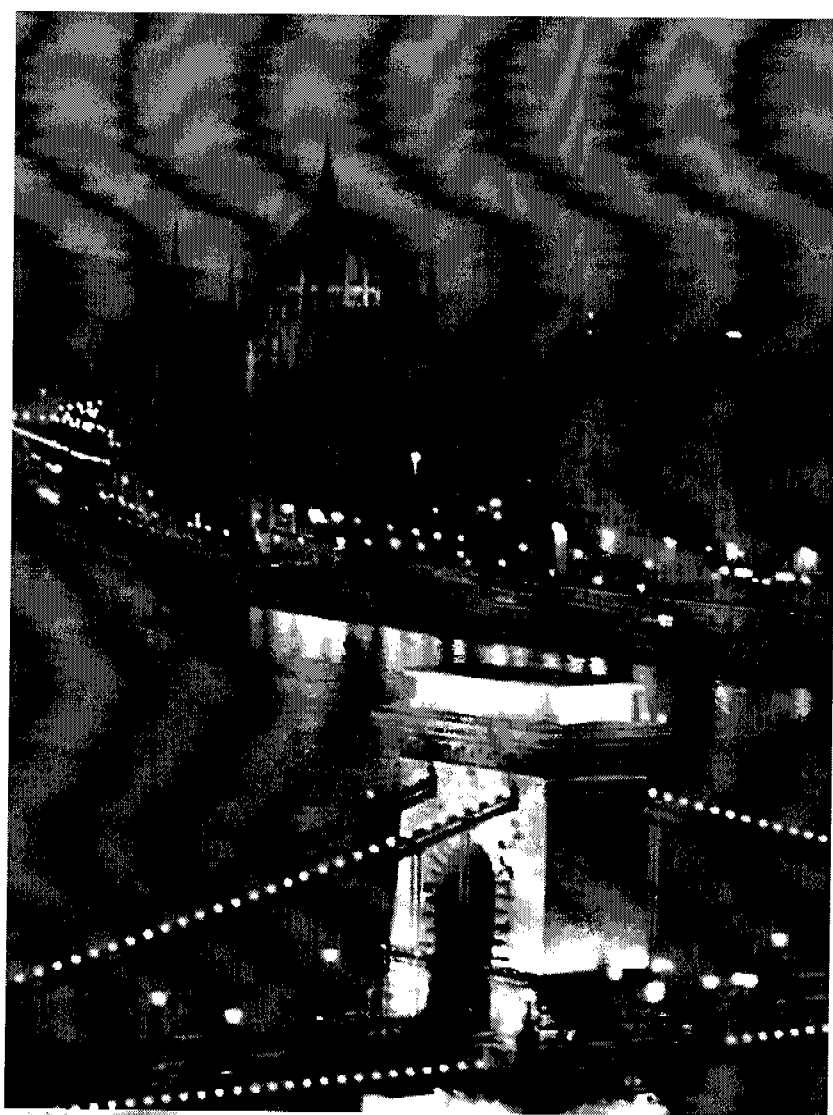
Commerzbank (Nederland) N.V.		Commerzbank (South East Asia) Ltd.		Commerz (East Asia) Ltd.		PT. Bank Finconesia	
Amsterdam	100,0% ²⁾	Singapur	100,0%	Hongkong	100,0%	Jakarta	51,0%

Grandes Corporaciones y Mercados

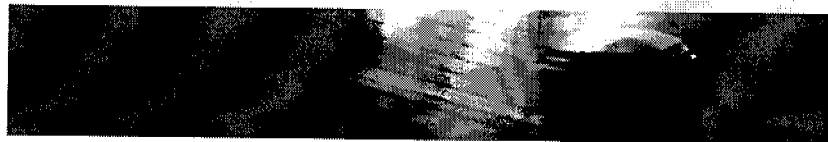
CBG Commerz Beteiligungs- gesellschaft Holding mbH		Commerzbank Capital Markets Corporation	
Bad Homburg v.d.H.	100,0%	New York	100,0%

1) El Commerzbank AG es titular de las participaciones de forma indirecta

2) El Commerzbank AG es titular de las participaciones de forma indirecta



BUDAPEST Puente de las cadenas sobre el Danubio



Desde la caída del telón de acero hemos acompañado a nuestros clientes corporativos en las regiones en crecimiento de Europa Central y del Este. Sin embargo cada vez más estamos ofreciendo también productos bancarios a las compañías de los países de dichas regiones. En 1993 constituimos la sociedad Commerzbank (Budapest) Rt. En estos momentos nuestra sucursal en Praga cumple su segundo aniversario. Sin embargo, la historia del Commerzbank en Europa del Este va mucho más atrás. En 1976 ya enviábamos nuestro primer representante a Moscú. Hoy en día estamos presentes en otras cinco ciudades de la antigua Unión Soviética. Desde 1999 operamos también a través de Commerzbank (Eurasija) SAO, radicada en Moscú.

En el importante mercado polaco tenemos una destacada presencia desde el año 1994 a través del BRE Bank S.A., en el que tenemos una participación mayoritaria. Es uno de los Bancos más grandes del país, que cuenta con casi un millón de clientes particulares y empresas.

Informe sobre personal y prestaciones sociales

Finalizada la consolidación - primeros signos de crecimiento

La segunda ofensiva de recorte de gastos ha seguido siendo aún asunto predominante en la política de personal en el ejercicio social 2004. Ha sido recortar otros 700 puestos de trabajo dentro del Grupo. Este objetivo ha sido plenamente conseguido sin tener que hacer apenas despidos gracias a las necesidades operativas. A pesar de ello se ha producido un ligero incremento en la plantilla total del grupo, que ha alcanzado los 27.760 empleados a tiempo completo a finales del ejercicio social. La expansión ha reflejado en gran medida la integración de más filiales del BRE Bank en Polonia así como un aumento del número de empleados en el comdirect bank.

Absorción del SchmidtBank

Aparte de los aspectos técnicos y organizativos, para la integración del SchmidtBank, cuya red de sucursales ha sido absorbida por el Commerzbank, ha sido fundamental que los empleados se hayan familiarizado lo antes posible con el mundo del Commerzbank. A través de amplias medidas para la mejora de la cualificación y de un modelo de patrocinio los nuevos empleados han recibido el apoyo necesario en su trabajo para poder familiarizarse con las tecnologías, productos y demás características de su nuevo entorno de trabajo.

En términos personales hemos dado gran importancia a la rápida cobertura de los puestos ejecutivos. Mediante la realización de entrevistas estructuradas, el segundo nivel directivo fue contratado completamente en el mes de junio y el tercer nivel a finales de julio. La cultura de gestión y los instrumentos de gestión del Commerzbank fueron presentados a los nuevos directivos a través de seminarios especiales.

El plan de pensiones del Banco listo para el futuro

Como un paso más hacia la consolidación de costes, a finales del 2003 el Banco canceló el convenio interno sobre pensiones del Banco, que constituye el tercer pilar de las pensiones de jubilación del personal del Commerzbank junto con las pensiones públicas y las prestaciones otorgadas por el Bankenversicherungsverein. Ello ha despejado el camino para un nuevo sistema calculable y transparente de pensiones de jubilación que reparte la carga de forma más uniforme entre las generaciones. El antiguo sistema dependiente del salario final implicaba riesgos importantes y no calculables del orden de millardos de euros, que el Banco no podría haber soportado permanentemente en términos económicos.

En primavera se acordó mediante una negociación rápida, constructiva y justa con el comité de empresa central del Banco un nuevo sistema definido en función de las cotizaciones. El nuevo plan de módulos del Commerzbank es aplicable a todos los contratos de trabajo actualmente en vigor; los derechos ya adquiridos se han mantenido e integrado dentro del plan de módulos. De esta forma los empleados del Commerzbank pueden ahora entender y calcular de forma rápida la evolución de su pensión. En verano ya hemos podido facilitar a nuestros empleados extractos actualizados en los que se ofrece información sobre los derechos de pensión que tienen adquiridos hasta la fecha.

Datos sobre el personal del Commerzbank*)

	2004	2003	Variación en %
Número total de empleados del Grupo ¹⁾	32 820	32 377	1,4
Empleados fijos del Grupo ²⁾	29 887	29 580	1,0
Nº total de empleados en el Commerzbank AG ¹⁾	24 860	25 260	-1,6
incluyendo: radicados en el extranjero	2 102	2 303	-8,7
incluyendo: aprendices	1 282	1 331	-3,7
Empleados fijos del Commerzbank AG	22 681	22 966	-1,2
Total pensionistas y personas dependientes supervivientes	11 855	11 587	2,3
Tasa de rotación de los empleados en el Commerzbank AG	5,3%	7,0%	
Porcentaje de personas de baja por enfermedad	3,3%	3,4%	
Porcentaje de empleados a tiempo parcial	20,5%	20,8%	

*) Número efectivo de personas empleadas: 1) incluyendo personal local en oficinas de representación y personal de limpieza y cocina, excluyendo personal de baja por maternidad y enfermos crónicos; 2) empleados, excluyendo aprendices, personal ejecutivo en formación, empleados temporales, voluntarios, personal de limpieza y cocina, personal de baja por maternidad y enfermos crónicos;

Para todos aquellos que se incorporen al Banco a partir del año 2005 se ha aprobado en octubre el plan de capital del Commerzbank para las pensiones de jubilación de empresa (CKA), completándose así la restructuración de los planes de pensiones de empresa del Grupo Commerzbank. El plan de capital del Commerzbank se encuentra diseñado de tal forma que combina la idea de una prestación garantizada con la oportunidad de participar en los resultados de los mercados de capitales. Junto con las pensiones públicas y las pensiones del Bankenversicherungsverein - el sistema de pensiones externo del sector bancario - todos los empleados actuales y futuros del Commerzbank disponen de un sistema de previsión tripartito para la jubilación justo para todas las generaciones.

Buena aceptación de las nuevas estructuras de trabajo

Hoy en día más que nunca la dirección de personal ha de estar ajustada a las necesidades de sus clientes, así como ser eficaz y transparente. Los servicios de personal deben ser prestados de una forma eficaz en función de los costes y añadir valor. Con estos objetivos nos hemos dedicado a reestructurar nuestro trabajo de personal, racionalizando los procesos a través de la introducción de modernas tecnologías.

Las nuevas estructuras y procedimientos han sido bien recibidos por nuestros empleados. Esto se ha reflejado por las aproximadamente 100.000 visitas mensuales que ha recibido Personal Online, nuestro nuevo portal electrónico para el personal, que ofrece acceso a toda la información, servicios y aplicaciones personales, así como por las 10.000 llamadas telefónicas mensuales efectuadas a Personal Direkt, nuestro nuevo centro de información y comunicaciones. En el 2004 se ha introducido el archivo electrónico personal que ofrece a cada empleado acceso inmediato a los datos e informaciones almacenadas con respecto a él y que libera al Banco de complicados procesos de archivo.

Formación profesional: comprometidos con el pacto de formación

Con la contratación de 518 aprendices hemos superado ligeramente el objetivo de 500 para el 2004. En total el Commerzbank está ofreciendo a aproximadamente 1.300 jóvenes formación básica para 5 tipos de carreras diferentes.

En comparación con el 2003 hemos aumentado nuestra contratación de aprendices en alrededor de un 25%, estando previsto un incremento adicional del 15% para el 2005. Esto subraya nuestro compromiso de responsabilidad social de cara a la generación futura; el pacto para la formación acordado el pasado verano entre el mundo de la política y la empresa constituye un compromiso para nosotros.

Mayor orientación práctica en la formación de jóvenes directivos

La planificación de la política de personal ha de garantizar que los jóvenes licenciados puedan ser contratados a largo plazo. Para apoyar la búsqueda de aspirantes cualificados y para ofrecer perspectivas atractivas en la compañía hemos procedido a reestructurar la formación de jóvenes directivos en el Banco, dando a la misma una mayor orientación práctica. La formación de los jóvenes licenciados reviste la forma de fases de formación práctica en diferentes divisiones, complementada por módulos de cualificación adecuados y especialmente concebidos al efecto. La calidad de los aspirantes queda asegurada por los correspondientes procedimientos y pruebas de selección.

A la vista de la evolución del mercado europeo de licenciados universitarios, se puede aspirar a entrar en el Banco tanto con los actuales títulos universitarios tradicionales alemanes como con los cada vez más difundidos títulos de licenciatura y masters que serán obligatorios en el futuro.

Un nuevo componente en el conjunto de medidas de formación: el e-learning

La necesidad de cualificación se encuentra en constante incremento. Ante esta circunstancia hemos ampliado las formas tradicionales de cualificación, incorporando el e-learning como un importante medio adicional al conjunto de métodos y medios existentes. La nueva plataforma de formación denominada "CLICNET - la red de formación del Commerzbank " puede ser accedida de forma electrónica por todos los empleados a través de la Intranet. Una vez terminado el programa, la participación en el curso es almacenada automáticamente dentro del historial educativo del empleado.

Agradecimientos a los empleados

El trabajo de los empleados sólo puede dar frutos si existe un espíritu de colaboración entre los representantes de los empleados y los directivos. Esta afirmación ha quedado reflejada especialmente en el pasado ejercicio en la formalización de nuevos convenios relativos al plan de pensiones del Banco y en las reducciones de personal. Por consiguiente, queremos aprovechar esta oportunidad para agradecer a los comités de empresa, a los representantes de los altos directivos del Banco, a los representantes de los minusválidos y a los representantes de los jóvenes trabajadores su colaboración, con frecuencia crítica, pero siempre responsable y constructiva.

Asimismo queremos extender nuestro agradecimiento a los empleados que han mostrado un gran compromiso trabajando para que el Commerzbank consiguiera los buenos resultados obtenidos en el ejercicio anterior. Este agradecimiento ha de ser especialmente subrayado teniendo en cuenta las cargas cada vez mayores que se han tenido que soportar y los recortes que se han tenido que llevar a cabo.

La orientación al futuro exige sostenibilidad

La idea de la sostenibilidad está ganando cada vez más terreno dentro del trabajo de los empleados. Por esta razón, presentamos a continuación tres proyectos de política de personal que formarán parte de un amplio informe de sostenibilidad. El Banco publicará este informe en la segunda mitad del 2005.

Gestión de la salud: la prevención es la mejor solución

El último año hemos seguido ampliando nuestras actividades en el campo de la gestión de la salud del Banco. Ahora disponemos de la infraestructura necesaria para asegurar que todos nuestros empleados a nivel nacional tengan acceso no solamente a los servicios médicos del Banco sino también a psicólogos y trabajadores sociales. Esto ha sido posible gracias a una intensa cooperación con Deutsche Bahn Gesundheitsservice, que dispone de una importante red. Nuestra amplia gama de servicios constituye también una respuesta profiláctica a las crecientes tensiones psíquicas impuestas por una situación laboral cada vez más compleja con la presión derivada de cambios constantes.

En estrecha cooperación con el departamento de recursos humanos, los comités de empresa del Banco y los especialistas de la salud de DB Gesundheitsservice, ofrecemos ayuda y apoyo en casos problemáticos, como por ejemplo, adicción a las drogas, abstinencia laboral de larga duración, vuelta al trabajo, apoyo psicológico a las víctimas de robos y también un tratamiento abierto y justo en casos de acoso laboral. Con este fin hemos formalizado un convenio interno de colaboración con el comité central de empresa.

La mejor solución para la gestión de la salud del Banco es la prevención. Este principio de la prevención se encuentra reflejado en numerosos servicios ofrecidos por el Banco como por ejemplo las inyecciones de vacunas contra la gripe, las revisiones médicas, la creación de círculos sanitarios y la celebración de días de la salud y seminarios para el tratamiento del estrés.

Tal y como indica el nombre del proyecto "ProFit", también existe un elemento de interés propio del Banco, ya que el término ProFit tiene un doble sentido. Por una parte se trata de centrarse en el fitness, es decir en la salud de nuestros empleados. Pero también reconocemos que la relación entre la salud de nuestros empleados y su rendimiento es una garantía fundamental para el éxito comercial, es decir, para el beneficio del Banco.

BestPers-Award – la promoción del trabajo personal en las pequeñas empresas

La eficacia de la política laboral es un factor clave que se encuentra detrás de un buen resultado comercial no solamente en los grandes grupos sino también en las pequeñas empresas. Conscientes de este hecho hemos apoyado por segunda vez el otorgamiento de los premios BestPers. Este premio se otorga a las pequeñas y medianas empresas que practican una política laboral moderna y orientada al futuro.

Dos son las principales razones por las que apoyamos el proyecto. En primer lugar queremos utilizar nuestros muchos años de experiencia como jurado de este premio. En segundo lugar queremos promover el reconocimiento del hecho de que una buena política laboral es muy importante para los resultados de una compañía.

La diversidad enriquece el Banco

En el pasado el mundo era fácil de entender. Los empleados del Banco compartían orígenes parecidos y tenían niveles similares de educación. La mayoría de las personas que trabajaban en el Commerzbank eran hombres. Hoy en día hombres y mujeres de 78 naciones y con una amplia diversidad de culturas trabajan representando al Banco. Creemos que la diversidad enriquece a nuestra compañía. Existen estudios que demuestran cómo grupos heterogéneos son capaces de resolver tareas de forma particularmente eficaz. Además, la diversidad de la plantilla del Commerzbank refleja la diversidad de nuestros clientes. No obstante, las diferencias también puede ocasionar fricciones. A través de nuestra estrategia de diversidad creamos la mayor igualdad de oportunidades posible y animamos a todos los empleados para que se traten entre sí con respeto. Esto crea un clima laboral atractivo y demuestra que el Commerzbank es una empresa innovadora y justa.



LONDON Tower Bridge

Fue en los años sesenta cuando empezamos a expandirnos por Europa Occidental. En 1981 el Commerzbank tenía abiertas sucursales en París, Bruselas, Madrid y Barcelona. A estas siguieron filiales en Amsterdam y Suiza y también una sucursal en Milán.

En Londres, el centro financiero más importante de Europa, nuestra sucursal inició sus operaciones en 1973. Inicialmente esta sucursal comenzó centrándose, al igual que en el resto de Europa Occidental, en las operaciones corporativas comerciales.

Hoy en día Londres es junto con Francfort el principal centro de nuestras actividades de banca de inversión. Los especialistas trabajan in situ para desarrollar nuestra gama de productos; en éste lugar se encuentra nuestro laboratorio de ideas para la generación de nuevos productos para los mercados de capitales. Londres es también la sede de nuestra filial de gestión de patrimonios Jupiter International Group plc.

Nuestra acción, estrategia y perspectiva

La acción del
Commerzbank

Acciones al portador
803 200

Reuters

CBKG.DE

Bloomberg

CBK GR

ISIN

DE0008032004

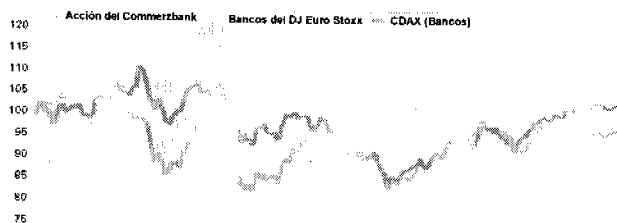
El precio de la acción del Commerzbank: movimientos laterales en el 2004

En el 2004 se negociaron casi 13 millones de acciones del Commerzbank en los mercados alemanes de renta variable. El Banco ocupó la décimo sexta posición en el DAX, índice en el que pondera con el 1,61%.

Después de subir un 108,7% en el 2003, el mejor comportamiento de cualquier valor cotizado en el DAX, el precio de la acción de Commerzbank se movió el pasado ejercicio entre los 12,65 euros y los 16,49 euros la acción. Al cierre del mes de diciembre la acción se terminó situando en los 15,16 €, lo que ha supuesto un rendimiento anual del - 2,5%. Este rendimiento ha sido inferior a la media de los principales Bancos alemanes cotizados (+ 3,3%) y al del índice DowJones EuroStoxx Banks, que ha subido un 11%. En nuestra opinión este comportamiento menos que satisfactorio no hace justicia a la mejora de la capacidad de generación de ingresos del Commerzbank y a su mejor posicionamiento en la mayoría de sus actividades básicas. El inicio del 2005 nos ha dado razones para el optimismo. En los primeros dos meses la acción del Commerzbank ha crecido un 11,5% impulsada por las valoraciones más favorables efectuadas por los analistas financieros y de rating. Hasta la fecha todavía no se han presentado los rating a largo plazo, aunque ahora todas las agencias de rating han revisado sus perspectivas de "negativa" a "neutral".

Evolución de la acción del
Commerzbank en el 2004

Cifras diarias
31.12.2004 = 100



Valoración mucho más positiva por parte de los analistas

Después de que a finales de 2002 la acción del Commerzbank hubiese caído al mínimo en las opiniones de los analistas, las valoraciones de inversión se han tornado ahora mayoritariamente positivas. A finales de 2004 dieciocho sociedades de valores habían efectuado recomendaciones de compra o sobreponderación de las acciones del Commerzbank, mientras que solamente tres entidades habían efectuado la recomendación de infraponderar o vender.

La mejora de las valoraciones de los analistas se ha visto reflejada también en una fuerte ponderación de nuestra acción en los fondos gestionados por instituciones. Hemos respondido al creciente interés por parte de inversores anglosajones ampliando aún más nuestras actividades de relaciones institucionales en dicha región, sin abandonar por ello la Europa continental. Las presentaciones individuales realizadas en muchas reuniones individuales con inversores institucionales así como en conferencias con sociedades de valores internacionales han despertado gran interés.

Asimismo, la respuesta que ha tenido nuestro Día de los Inversores ha sido otra vez muy positiva. Casi 100 participantes han aprovechado la oportunidad de hablar con todos los miembros del Consejo de Administración del Commerzbank y de obtener información sobre la evolución de grupo y de cada una de sus líneas de negocio. Este año celebraremos el 14 de septiembre nuestro cuarto Día del Inversor.

A finales del ejercicio, el Commerzbank tenía dos accionistas con participaciones superiores al 5%. Se trataba por una parte del grupo asegurador italiano Generali y de sus filiales alemanas, con una participación del 9,1% y del Grupo Munich Re, que ostenta el 9,5%. Por lo tanto, el capital libremente negociable en bolsa durante el ejercicio social ha sido del 81,4%. Las acciones en manos de inversores particulares han bajado del 24% al 20%.

Iniciando el 2005 con optimismo

Con la nueva estructura de divisiones el Commerzbank está incrementando aún más la transparencia de sus líneas de negocio. Al mismo tiempo, se está dotando a cada área de una base para su negocio operativo permitiéndoles así conseguir de forma sistemática los objetivos establecidos.

Las divisiones de Banca Minorista y Gestión de Patrimonios, responsabilidad ahora de un solo miembro del Consejo de Administración, coordinarán aún más sus actividades en el presente ejercicio, mejorando sus buenos resultados pasados. Creemos que integrando la producción y las ventas de productos de fondos podremos conseguir una rentabilidad sobre recursos propios en esta división que supere fácilmente el coste a medio plazo del capital antes de impuestos del 17%.

En la división de Banca de Pequeñas y Medianas Empresas tenemos que hacer uso de las oportunidades para hacer negocios de forma más sistemática con las pequeñas y medianas empresas alemanas. En este sentido una mayor estandarización de los procedimientos internos acompañada de un enfoque más individualizado sobre los clientes nos permitirán ser aún más eficaces y rentables en el futuro. Como parte de nuestro programa "Move to the top" seguiremos concentrándonos, entre otras cosas, en adquirir nuevos clientes.

En el área de Banca Corporativa Internacional seguiremos desarrollando nuestra posición como uno de los Bancos corresponsales líderes en Europa. Con una rentabilidad sobre recursos propios antes de impuestos que se situó muy por encima de nuestro coste del capital a largo plazo en el 2004, hemos conseguido una rentabilidad extremadamente buena en este área. Nuestro objetivo es el de mantener estos resultados en el presente ejercicio o incluso mejorarlos, dadas las favorables condiciones generales existentes.

En la división de Grandes Corporaciones y Mercados tenemos la intención de integrar nuestro negocio con la banca de inversiones y las grandes empresas para constituir una unidad de alta rentabilidad. Dado que hemos ajustado rápidamente nuestra capacidad de personal a la nueva orientación estratégica ampliaremos aún más nuestra presencia en el mercado en el presente ejercicio en las actividades y segmentos que hemos definido.

Esto incluye las áreas de:

- Bonos y otros productos de renta fija
- Negociación con divisas
- Derivados sobre acciones
- Financiación corporativa y restructuración de capital

Cotizaciones en bolsa de la acción del Commerzbank
Alemania

- Berlin
- Bremen
- Düsseldorf
- Frankfurt
- Hamburgo
- Hannover
- Munich
- Stuttgart
- Xetra

Europa

- Londres
- Suiza

Norteamérica

- Sponsored ADR (CRZBY)
- CUSIP: 202597308

Volumen de negocio de las acciones del Commerzbank en el 2004

en millones de euros, cifras trimestrales



Volumen de negocios diario en millones de unidades

Máximo	11.04
Mínimo	0.46
Media	3.32

Estamos convencidos de que reduciendo las operaciones de negociación por cuenta propia conseguiremos en el futuro una mayor consistencia en estos resultados. Nuestro objetivo es el de conseguir una rentabilidad antes de impuestos en la antigua división de Valores que se sitúe en alrededor de una cincuentena de millones de euros. En nuestro negocio con grandes empresas y multinacionales seguiremos desarrollando las relaciones comerciales rentables o rentabilizando operaciones con bajos márgenes ajustando las condiciones de los préstamos o mediante la creación de negocios adicionales.

En general, somos optimistas y seguimos pensando que podremos beneficiarnos de la continuación de la expansión moderada de la actividad económica en nuestro mercado nacional alemán y también de nuestro mejor posicionamiento en el mercado. La bajada adicional que se ha producido en la necesidad de realización de dotaciones a provisiones por riesgos de insolvencia nos deberá ayudar a obtener mejores resultados en el ejercicio social 2005. En nuestra opinión, el elevado coeficiente de dotación a provisiones que actualmente tenemos, junto con la reconocida eficacia de nuestra gestión de riesgos nos deberá permitir reducir nuestra dotación neta a provisiones por tercer año consecutivo. En nuestras provisiones hemos asumido una cifra inferior a los 800 millones de euros, frente a los 836 millones de euros registrados en el 2004.

Mejores perspectivas para importantes compañías del grupo

Aparte de ver una mayor rentabilidad en las actividades del Commerzbank AG, también vemos un mayor potencial de negocio y de ingresos en las principales compañías del grupo:

- comdirect AG seguirá manteniendo la estrategia de crecimiento seguida en los últimos años. Seguirá ampliando su gama de productos y servicios y aumentando cada vez más su perfil como Banco universal con una fuerte concentración en las inversiones.
- Solamente hemos recibido ingresos en nuestra cuenta de resultados procedentes de Eurohypo en el último trimestre del ejercicio social 2004. Sin embargo, estimamos que en los cuatro trimestres del 2005 se producirá una aportación constante de ingresos por parte de la misma, que en su conjunto estarán muy por encima del 2004. No se puede afirmar todavía si reduciremos nuestra participación del 32% en el mayor Banco hipotecario puro alemán a lo largo del presente año. La decisión dependerá de la situación del mercado de acciones.
- También tenemos una visión positiva de los resultados del BRE Bank, en el que a finales del 2004 ostentábamos una participación accionarial del 72,2%. Su beneficio de explotación ha seguido mejorando en el pasado ejercicio. No obstante las amortizaciones extraordinarias realizadas sobre los valores contables de diferentes activos en el último trimestre de 2004 ha tenido un importante impacto negativo en su resultado neto. No obstante, este saneamiento del balance ayudará al Banco a conseguir una mayor rentabilidad en el futuro, una valoración que es apoyada por la eliminación de las cargas extraordinarias y por la mejora de los ingresos que se prevé en la Banca Minorista. El BRE Bank sigue siendo para nosotros una base que nos permite un mejor acceso a los mercados de Europa del Este. Creemos que las unidades de explotación existentes en el Banco tienen un gran potencial de crecimiento. Al mismo tiempo estamos examinando la posibilidad de seguir expandiéndonos en mercados individuales mediante adquisiciones selectivas.

Continuación de las ventas de las participaciones no estratégicas

Aparte de concentrarnos en nuestras actividades básicas dentro de nuestras unidades operativas también nos centraremos en las participaciones accionariales que hemos definido como estratégicamente necesarias y sensibles.

Esta es la razón por la que hemos mantenido la política que hemos seguido durante los últimos años y a comienzos del 2005 hemos vendido la participación en MAN que teníamos a través de la sociedad holding Regina y también nuestra participación en el Banco brasileño Unibanco. Esto no solamente ha liberado recursos propios sino que también ha generado un beneficio libre de impuestos que asciende a un centena de millones de euros.

Objetivos claros para el futuro

Habiendo reducido los gastos de explotación del Grupo Commerzbank en un 24% con respecto a los últimos tres años, ahora aspiramos a obtener una rentabilidad de explotación sobre recursos propios después de impuestos de al menos el 8% para el 2005 y de por encima del 10% para el 2006 mediante la obtención de mayores ingresos de explotación. Si mantenemos nuestros gastos de explotación este año más o menos a los niveles del 2004 nuestra intención es la de conseguir que el coeficiente de explotación se sitúe por debajo del 69%.

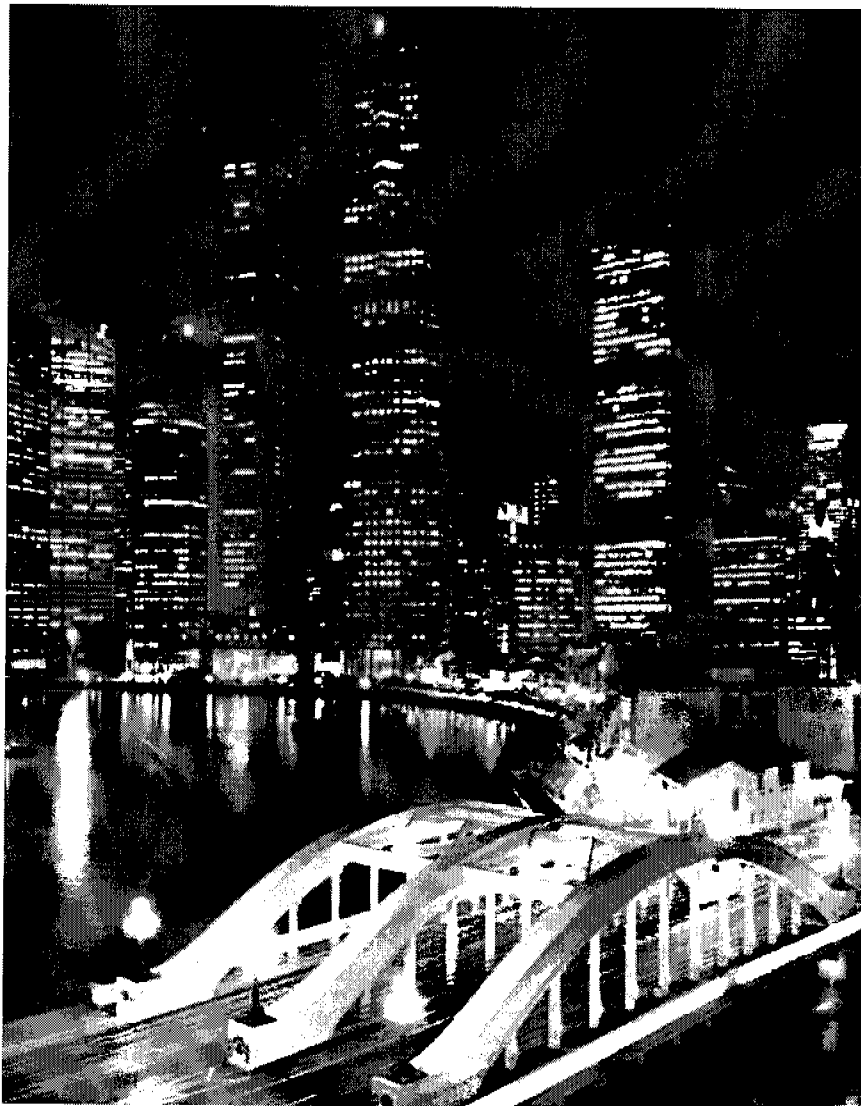
El resultado del ejercicio 2004 se vió afectado por diversos factores especiales, pero las perspectivas han mejorado considerablemente. Seguimos esperando mejores resultados de alguna de nuestras filiales como por ejemplo Eurohypo y Bre Bank en Polonia. Dentro de la gestión de patrimonios no se efectuarán amortizaciones sobre el fondo de comercio y gracias a las medidas adoptadas para adaptar nuestra nueva orientación estratégica en Banca de Inversiones la situación de los ingresos está mejorando gradualmente también en el área de Grandes Corporaciones y Mercados. No tenemos previstos más gastos de restructuración.

Después de efectuar un pago de dividendo sobre el ejercicio social 2004 queremos que nuestros accionistas se beneficien también en el futuro de la fuerte expansión prevista de nuestro beneficio por acción.

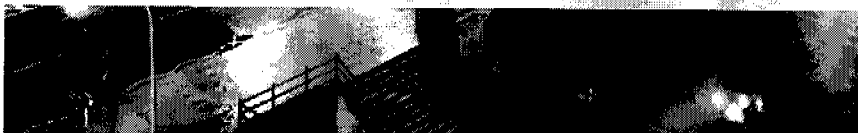
Calendario financiero del Commerzbank para el 2005/2006

3 de mayo de 2005	Informe provisional cerrado a 31 de marzo de 2005
20 de mayo de 2005	Junta General de Accionistas, Festhalle, Fráncfort del Meno
3 de agosto de 2005	Informe provisional cerrado a 30 de junio de 2005
14 de septiembre de 2005	Día de los Inversores del Commerzbank
3 de noviembre de 2005	Informe provisional cerrado a 30 de septiembre 2005
Febrero de 2006	Conferencia de prensa sobre los resultados anuales 2006
Principios de mayo de 2006	Informe provisional cerrado a 31 de marzo de 2006
17 de mayo de 2006	Junta General de Accionistas, Jahrhunderthalle, Fráncfort del Meno
Principios de agosto de 2006	Informe provisional cerrado a 30 de junio de 2006
Principios de noviembre de 2006	Informe provisional cerrado a 30 de septiembre 2006

Todas las principales noticias corporativas del Commerzbank también se pueden consultar bajo el epígrafe "Relaciones con el Inversor" en nuestra página web www.commerzbank.com.



SINGAPUR Coleman Bridge



Hace ya más de 40 años que dirigimos nuestros pasos al Extremo Oriente; en 1961 abrimos la primera oficina de representación en Tokio. Después abrimos otras oficinas de representación del Commerzbank en Yakarta, Singapur, Hong Kong, Pekín, Seúl, Bangkok, Shangai, Labuan y finalmente Taipei. En la mayoría de estos sitios estamos ahora activamente operativos, en parte a través de sociedades participadas.

Hoy en día dirigimos nuestras operaciones en Asia desde Singapur. Hemos agrupado la mayoría de nuestras actividades en esta región, habiendo reducido algunas de ellas. De acuerdo con la política de reposicionamiento de nuestra división de banca de inversiones y de la concentración de las actividades en nuestras oficinas centrales de Francfort y Londres hemos procedido al cierre de nuestra sociedad Commerz Securities (Japan) Co. Ltd.

En Asia damos servicios también principalmente a empresas. Singapur constituye una excepción; en este lugar se encuentra situado nuestro único centro de banca privada fuera de Europa.

informe sobre riesgos

Índice

I.	Gestión global del Banco orientada al riesgo	55
	1) Principios de política de riesgos	55
	2) Categorías de riesgos	55
	3) Integración de la gestión del riesgo dentro de la gestión global del Banco	
II.	Organización de la gestión/control de riesgos	59
	1) Control de riesgos	61
	2) Gestión de riesgos: la función crediticia operativa (seguimiento del mercado)	61
	3) Gestión de riesgos: control de los riesgos operativos del mercado	62
	4) Información sobre riesgos internos	63
	5) Auditoría interna	63
	6) Transposición de la normativa de los órganos supervisores: Basilea II, MaK y MaRisk	64
III.	Proceso de control / gestión de riesgos	65
	1) Supervisión y control del riesgo crediticio	65
	Estrategia del riesgo crediticio	65
	Sistema de calificación interno	66
	Facultades de aprobación de los créditos	70
	Modelación y cuantificación del riesgo de la cartera de créditos	71
	Supervisión de la cartera de créditos	72
	Supervisión del riesgo crediticio para las actividades de negociación	73
	Evolución y provisionamiento del riesgo	74
	Análisis de la cartera de créditos	76
	Utilización de los derivados de crédito	77
	Operaciones de titulización	77
	2) Seguimiento y control del riesgo de mercado	78
	Organización y estrategia	78
	Método del valor en riesgo	79
	Modelo interno y back-testing	81
	Stress testing	81
	Análisis de los modelos de valoración	82
	3) Supervisión y control del riesgo de las participaciones accionariales	82
	4) Supervisión y control del riesgo de liquidez	82
	Organización y estrategia	82
	Coefficientes de liquidez como base del controlling	83
	Medición del riesgo de liquidez	83
	Gestión de la liquidez	83
	5) Supervisión y control del riesgo operativo	84
	Organización y estrategia	84
	Métodos de riesgo operativo	84
	Riesgo legal	84
	Comité de Operaciones de Negociación	85
	Planificación de continuidad y contingencia empresarial	86
	6) Supervisión y control del riesgo empresarial	86
	7) Supervisión y control de otros riesgos	86
	Supervisión y control del riesgo estratégico	86
	Supervisión y control del riesgo de reputación	87
IV.	Resumen y perspectiva	87

I. Gestión global del Banco orientada al riesgo

1) Principios de política de riesgos

Un estándar uniforme a nivel de grupo para abordar todos los tipos más importantes de forma de riesgo constituye la base de todas las actividades de gestión de riesgo del Commerzbank. El Consejo de Administración del Commerzbank define las directrices de la política de riesgos bajo la forma de **estrategias de riesgo** claramente formuladas, de cuya implementación del grupo es responsable el Director de Riesgos (CRO). La estrategia de riesgos constituye la base para determinar el riesgo general aceptable en términos de **capacidad de asunción de riesgos**. Todas las directrices de la política de riesgos se encuentran contenidas en un amplio **manual de riesgos** que contiene las directrices, responsabilidades y procedimientos organizativos del sistema general de gestión de riesgos del Banco. La estrategia de riesgos y el manual de riesgos son examinados y actualizados regularmente para ajustarse en la medida necesaria a los cambios internos y externos.

El sistema del Commerzbank para la detección temprana y supervisión de los riesgos se encuentra orientado a identificar los riesgos con anticipación y a adoptar las medidas necesarias para contrarrestar dichos riesgos en el sentido de una gestión proactiva y de control de riesgo. Los métodos aplicados para evaluar, controlar y sumar todos los tipos de riesgo son mejorados de forma permanente, aplicando los principios de las mejores prácticas; son adaptados periódicamente a las necesidades cada vez más complejas de los sistemas de control del Banco. La realización de informes amplios y objetivos permite evaluar de forma regular la situación en materia de riesgos del Banco.

Gracias a un estudio consistente e integrado de todos los riesgos y de su incorporación como parte de una gestión global del Banco orientada a la utilización del capital económico, los recursos propios disponibles pueden ser utilizados de forma más eficaz. Como resultado de ello, el sistema de gestión de riesgos supone una aportación fundamental para la utilización de la estructura de riesgos y rentabilidades del Banco y, en consecuencia, para una gestión del Banco basada en el valor.

2) Categorías de riesgos

El Commerzbank define el riesgo como el peligro de sufrir posibles pérdidas o de perder beneficios que pueden ser causados por factores internos o externos. Todos los riesgos cuantificables del Banco son representados, en la medida en la que existan métodos para abordar los mismos, en una función de distribución, permitiendo la realización de estimaciones de posibilidad sobre pérdidas potenciales. Dependiendo del tipo de riesgo se puede realizar una distinción entre pérdidas previstas y no previstas. A los efectos de la gestión de riesgos del Commerzbank distingue entre los diferentes tipos de riesgo:

- **Riesgo crediticio** es el riesgo de sufrir pérdidas o de perder beneficios debido a impagos o "defaults" (impagos o deterioros en la solvencia) de las contrapartes y también el cambio de este riesgo. Además de este riesgo tradicional, el riesgo crediticio abarca también el riesgo país y el riesgo de emisor así como el riesgo de contraparte y el riesgo de liquidación derivado de las operaciones de negociación.
- El **riesgo de mercado** es la variación negativa potencial del valor de la posición del Banco como consecuencia de variaciones en los precios del mercado, por ejemplo, tipos de interés, tipos de cambio de las divisas, precios de las acciones (volatilidades, correlaciones). A los efectos de la gestión del riesgo, los **riesgos derivados de las participaciones accionariales** del Commerzbank se encuentran también subsumidos dentro del riesgo de mercado. Estos riesgos resultan de las variaciones registradas en la valoración de las participaciones accionariales cotizadas y no cotizadas en bolsa que pueden ser debidas a factores que afectan específicamente a la entidad emisora o a movimientos generales del mercado.

- El **riesgo operativo** es el riesgo de sufrir pérdidas como consecuencia de la inadecuación o del fallo de procesos, personas y sistemas internos o como consecuencia de acontecimientos externos (averías de sistemas o daños por incendio). El Comité de Basilea incluye también los **riesgos legales** dentro del riesgo operativo. Los riesgos legales derivan de acuerdos contractuales inadecuados o de cambios en el marco normativo.
- El **riesgo de liquidez** es el riesgo de que el Banco no pueda cumplir con sus obligaciones de pago presentes y futuras, o de que no pueda hacerlo en plazo (*riesgo de solvencia o refinanciación*). Además, el riesgo de que una liquidez inadecuada en el mercado (**riesgo de liquidez del mercado**) impida al Banco liquidar o cubrir sus posiciones de negociación a la vista juega un papel importante en la gestión del riesgo.
- El **riesgo empresarial** es entendido por el Commerzbank como el riesgo de sufrir pérdidas debido a la desviación negativa de ingresos (especialmente comisiones) y gastos con respecto a las cifras presupuestadas. El riesgo empresarial se encuentra influenciado tanto por la estrategia empresarial como por los procesos de planificación interna del Banco y el cambio de las condiciones generales, como por ejemplo, en el entorno de mercado, en el comportamiento de los clientes o por cambios tecnológicos.
- **Riesgo de reputación** es el peligro de que se produzcan pérdidas, caídas en los ingresos o una reducción en el valor de mercado del Banco como consecuencia de circunstancias empresariales que hacen que disminuya la confianza del público, de las agencias de rating, de los inversores o de los socios del Banco. El riesgo de reputación puede dar lugar a otros tipos de riesgo o puede producirse de forma conjunta con estos.
- **Riesgo estratégico** es el riesgo de sucesos negativos inesperados en los resultados ocasionados por decisiones presentes o futuras que afectan a la naturaleza fundamental del negocio. Estos pueden tomar la forma de decisiones con respecto a las líneas de negocio o a la elección de socios empresariales o la elección de un planteamiento estratégico local.

El Acuerdo de Basilea II exigirá que los tres primeros tipos de riesgo sean cubiertos por capital regulatorio. Las demás categorías de riesgo se encuentran sujetos a una supervisión cualitativa en relación con el Acuerdo de Basilea II (Pilar II) y con los futuros requisitos mínimos para la gestión de riesgos de las entidades de crédito (MaRisk).

3) Integración de la gestión del riesgo y del capital dentro de la gestión global del Banco

En el marco de la gestión general del Banco, la gestión del riesgo y la gestión de la rentabilidad son combinadas de forma consistente para ofrecer un concepto de control integral orientado al valor. Aparte de garantizar que el conjunto del Banco disponga de una base de capital adecuada para su perfil de riesgo, el objetivo principal de la gestión global del Commerzbank es el de asignar los recursos de capital de la forma más óptima posible, en otras palabras, utilizarlos en las líneas de negocio que ofrecen una alta rentabilidad, incluso teniendo en cuenta los riesgos.

Capital económico

La gestión integrada basada en el riesgo/rentabilidad del Commerzbank está construida alrededor del concepto de capital económico, que constituye la base para un sistema de parámetros fundamentales ajustados al riesgo. A diferencia de los conceptos de capital desde el punto de vista del balance y de la regulación, el capital económico es una medida interna para determinar el importe de recursos propios que, con una probabilidad dada, será necesario a lo largo de un año para cubrir las pérdidas imprevistas derivadas de las posiciones de riesgo. El nivel de confianza del 99,95% que es utilizado aquí como base es inferido de la calificación objetiva A1 (Moody's) de impago del Commerzbank. El método adoptado ha sido validado en estudios de referencia nacionales e internacionales y se considera de acuerdo con el estado del arte.

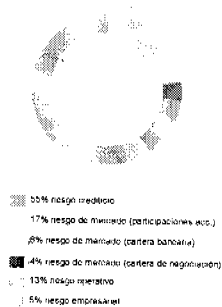
El capital económico refleja el perfil de riesgo específico del Banco y también incluye aquellas categorías de riesgo, que actualmente no son consideradas por los organismos reguladores, que pueden representar un riesgo potencial considerable desde el punto de vista económico. Desde el punto de vista de la gestión de riesgos el Commerzbank calcula el capital económico necesario para cubrir el riesgo de mercado, el riesgo crediticio, el riesgo operativo y el riesgo empresarial. En el caso del riesgo de mercado, se hace una distinción adicional entre el riesgo de mercado en la cartera de negociación y en la cartera bancaria y el riesgo de mercado derivado de las participaciones accionariales. En el caso del riesgo crediticio, también se tienen en cuenta los riesgos de liquidación derivados de las operaciones de negociación.

La siguiente tabla muestra el capital económico necesario por categoría de riesgo:

Riesgo económico en millardos de euros
31.12.2003 31.12.2004

Riesgo crediticio	5,5	4,3
Riesgo de mercado (participaciones accionariales)	1,7	2,9
Riesgo de mercado (cartera bancaria)	0,6	0,7
Riesgo de mercado (cartera de negociación)	0,4	0,8
Riesgo operativo	1,3	0,9
Riesgo empresarial	0,5	0,5
Total	10,0	10,1
Total (después de los efectos de la diversificación)	7,7	7,9

Capital económico en función de las clases de riesgo al 31.12.2004



El incremento en 1,2 millardos en el capital económico con respecto al **riesgo crediticio** es atribuible principalmente a los avances metodológicos. En particular, se ha introducido una ponderación adicional de riesgo que el Banco considera necesaria en su control interno para aquellas operaciones en las que las condiciones son fijadas para periodos de largo vencimiento. Si el modelo, con respecto al cual se han asumido nuevos parámetros, es aplicado retroactivamente a diciembre de 2003, el VaR Crediticio - la medición del riesgo económico - sería aproximadamente de mil millones de euros menos. En este sentido, las pérdidas imprevistas en el área de riesgo crediticio han sido reducidas de forma bastante considerable en el ejercicio social 2004.

En cuanto al **riesgo de mercado** derivado de las participaciones accionariales la venta prevista de las participaciones no estratégicas (en particular la del SCH) produjo una notable reducción del capital económico. El riesgo de mercado en la cartera bancaria ha sido igualmente algo inferior. La importante bajada en el riesgo económico para el riesgo de mercado en la cartera de negociación ha sido debida a la reestructuración de la banca de inversión del Banco en el 2004 y a la consecuente concentración en determinados segmentos del mercado y carteras fundamentales.

En el caso del capital económico correspondiente al **riesgo operativo** la introducción del "Advanced Measurement Approach" (AMA) de conformidad con el Acuerdo de Basilea II ha provocado que el riesgo calculado haya subido a los 0,4 millardos de euros, lo que en gran medida se ha visto determinado por el nivel de confianza del 99,95%. Esto representa un planteamiento conservador, ya que el valor aplicable en términos reguladores a un nivel de confianza del 99,9% es de alrededor de 400 millones de euros menos. El reconocimiento adicional de los efectos mitigadores del riesgo de los seguros y las correlaciones reducirán aún más el riesgo. Estas medidas serán sucesivamente tenidas en consideración en el 2005. El capital económico para el riesgo empresarial ha permanecido más o menos igual en una comparación interanual.

Capital económico por línea de negocio

El capital económico que ha sido calculado ha sido asignado por líneas de negocio junto con el capital regulador vinculado. Al combinar las cifras de riesgo con los ingresos se puede calcular la aportación de cada unidad al resultado general del Banco y se puede comparar el rendimiento ajustado al riesgo de cada una de las líneas de negocio. Como consecuencia se puede asignar capital de una forma incluso más eficaz como parte de una gestión general del Banco orientada al riesgo. Desde el 2004 la rentabilidad sobre el capital ajustado al riesgo (RoRaC) ha sido incluida regularmente en la información por líneas de negocio.

A 31 de diciembre de 2004 se encontraban registrados los siguientes valores de capital económico (con exclusión de los efectos sobre la cartera) con respecto a cada una de las divisiones o segmentos sujetos a información del Commerzbank:

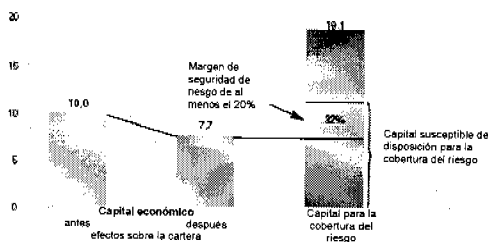
<i>Capital económico en millardos de euros</i>	<i>31.12.2004</i>
Banca Corporativa y de Inversiones	5,1
Banca Minorista y Gestión de Patrimonios	1,6
Bancos Hipotecarios	1,0
Tesorería del Grupo	0,4
Otros y consolidación (con inclusión de las participaciones accionariales)	1,9
<i>Total</i>	<i>10,0</i>

En el 2005 nos concentraremos en seguir desarrollando la planificación de límites y la asignación del capital en línea con la utilización del capital económico. Esto también incluye el control orientado a las rentabilidades de los objetivos individuales. En el futuro, el margen de contribución al valor será fundamental en la gestión de los nuevos negocios y en el análisis de las relaciones existentes con los clientes. Con la introducción de la fijación de precios ajustada al riesgo orientada al capital económico utilizado y a la integración del mismo en la gestión general del Banco,

éste espera un control más incisivo del negocio, dirigido a una distinción más clara entre los negocios rentables y no rentables y la relación con los clientes.

Capacidad de asunción de riesgos

El cálculo de la capacidad de asunción de riesgos es el segundo pilar importante de la gestión general del Banco después del control integrado orientado a los riesgos/rentabilidad basado en el capital económico. En este caso, la cifra del riesgo global calculado para el grupo (medida como capital económico) es compensada frente al capital total disponible para la cobertura del riesgo bajo la forma de un sistema de "semáforos". Los componentes de capital correspondientes a los diferentes escenarios de semáforos se corresponden con la capacidad del Grupo de prever pérdidas potenciales en términos de cifras absolutas y prioridades. El cálculo de los fondos internos para la cobertura del riesgo se amplía más allá de los conceptos contables y reguladores de capital.



El objetivo de esta comparativa es el de establecer si el Banco se encuentra en una posición de anticipar pérdidas potenciales no previstas sin efectos negativos serios sobre su actividad mercantil y cubrirlas con sus propios fondos. Internamente el Banco está persiguiendo el objetivo de garantizar un margen de seguridad de al menos el 20% en todo momento entre el riesgo general del grupo, ajustado para los efectos sobre la cartera, y los componentes del capital susceptibles de disposición para la cobertura del riesgo. Dentro de su estrategia de riesgo crediticio este objetivo interno ha sido traducido a objetivos específicos para cada una de las carteras. Durante el ejercicio objeto de análisis se ha asegurado que el capital disponible para la cobertura de riesgo sea siempre muy superior a la posición agregada de riesgo global.

II. Organización de la gestión/control de riesgos

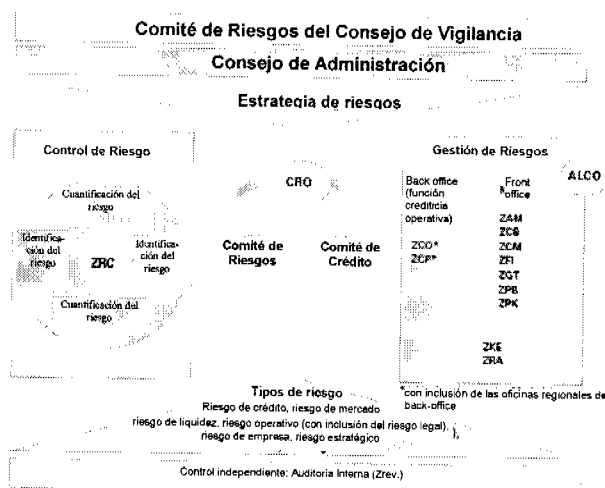
Una clara distinción entre la gestión de riesgos y el control del riesgo es esencial para una gestión global del Banco eficaz y basada en el riesgo y en la rentabilidad. Para la **gestión de riesgos** del Commerzbank es fundamental la gestión activa y consciente de todos los riesgos por las líneas de negocio con el objetivo de incrementar el valor de mercado del Banco. El **control del riesgo** comprende la identificación, medición, limitación y seguimiento, así como la comunicación del riesgo. Sobre la base de las evaluaciones cuantitativas y cualitativas que realiza, la unidad de control de riesgos ofrece también recomendaciones e impulsa el control operativo de las unidades involucradas en las actividades de mercado (*back-office* y *front-office*).

La responsabilidad de la implementación en todo el grupo de las directrices en materia de política de riesgos establecidas por el Consejo de Administración corresponde al **Director de Riesgos (CRO)**. El perfil de riesgos del Banco es examinado de forma regular por el Consejo de Vigilancia, cuyo **Comité de Riesgos**, al igual que el Consejo de Administración, es informado por el CRO sobre la situación general de riesgos del Grupo. Además de asumir la responsabilidad del departamento de Control de Riesgos (ZRC) el CRO es responsable también de los departamentos bancarios de Operaciones Crediticias Globales (ZCO) y de Operaciones Crediticias de Clientes Particulares (ZCP).

Para la implementación operativa de la gestión de riesgos el Consejo de Vigilancia ha delegado funciones a comités específicos, que les apoyan en la toma de decisiones en todas las cuestiones relevantes en materia de riesgos:

- El **Comité de Créditos** se reúne todas las semanas bajo la presidencia del CRO. Se encuentra compuesto a partes iguales por personal del *front* y del *back office* y es responsable del conjunto del riesgo crediticio a nivel individual y a nivel de cartera. Dentro de la jerarquía general establecida en materia de facultades para el otorgamiento de préstamos, el Comité de Créditos decide sobre todos los compromisos de préstamo que no requieren un acuerdo del Consejo de Administración. También realiza recomendaciones sobre todas las decisiones en materia de créditos a adoptar por el Consejo de Administración. Además del Comité de Crédito, existen otros subcomités de crédito que, dependiendo de la cuantía de préstamo, pueden tomar decisiones al respecto de forma independiente.

Organización de la gestión/control de riesgos



- El **Comité de Riesgos**, presidido por el CRO, es responsable de todos los asuntos relacionados con las principales clases de riesgo, así como de su cálculo como parte del capital económico y de la situación general de riesgo del Grupo. Es el órgano central del Grupo para la gestión y control del riesgo de mercado y también ayuda de forma activa al Consejo de Administración a formular la estrategia de riesgo.
- El **Comité de Nuevos Productos** (NPC), un subcomité del Comité de Riesgos, se encuentra presidido por el director del ZRC y decide, de acuerdo con las disposiciones de MaH/MaK, sobre si se comienza a negociar con nuevos productos o en nuevos mercados. Todas las decisiones son presentadas al Comité de Riesgos.
- El **Comité de Riesgos Operativos**, presidido por el ZRC, se ocupa de todos los asuntos más generales relativos al riesgo operativo dentro del Grupo. Ayuda al Comité de Riesgos en aquellas decisiones relativas a la gestión y supervisión del riesgo.
- El **Comité de Activos y Pasivos** (ALCO), presidido por el miembro del Consejo de Administración responsable de la tesorería. Fija los objetivos estratégicos con respecto a la gestión de los activos/pasivos, la estrategia y política de liquidez del Banco y también la financiación con recursos ajenos y la financiación de los recursos propios.

1) Control de riesgos

Después del Consejo de Administración, Control de Riesgos (ZRC), que con su organización global informa directamente al CRO, ostenta la responsabilidad general de control de riesgos a nivel de grupo para todos los tipos de riesgo. Las funciones centrales del ZRC dentro del proceso de control de riesgos abarcan la identificación, evaluación y supervisión continua de todos los riesgos cuantificables y su control proactivo.

Al objeto de asegurar la aplicación de una normativa uniforme en materia de riesgos en todo el Grupo, el ZRC elabora directrices internas para tratar los principales tipos de riesgos, creando y mejorando constantemente los métodos y modelos más adecuados de cuantificación de riesgos. El ZRC también se ocupa de que se cumplan en el Grupo Commerzbank todas las condiciones y requisitos en materia de supervisión de riesgos.

Además, el ZRC es responsable de preparar y presentar información sobre los riesgos externos e internos y ejerce dentro del Banco una función de asesoramiento sobre todos los asuntos relevantes en materia de riesgos y con respecto a la concepción de la estrategia de riesgos. Esto comprende la preparación de información para el Consejo de Administración y la realización de análisis de riesgo cuantitativos y cualitativos. Esto sirve, por ejemplo, como base para comparar los objetivos/resultados de la cartera crediticia como parte de la estrategia de riesgo crediticio o para el control de la cartera de negociación. En este ámbito juega un papel fundamental la suma a nivel de Grupo de todos los tipos de riesgo para estimar la posición global de riesgo, su integración dentro del cálculo de la capacidad de asunción de riesgos del Banco y también para desarrollar una gestión global del Banco orientada al riesgo y a la rentabilidad como parte de la metodología del capital económico.

2) Gestión de riesgos: la función crediticia operativa (back office)

La organización de la gestión del riesgo crediticio del Commerzbank cumple todas las condiciones de los "Requisitos mínimos para el negocio crediticio de las entidades de crédito" (MaK). De acuerdo con las directrices del MaK se ha asegurado la independencia de la toma de decisiones en materia de préstamo por parte del *front office*, separando de forma sistemática las funciones comerciales y de evaluación de riesgos/toma de decisiones en materia de riesgos en cada fase del proceso crediticio hasta el nivel del Consejo de Administración.

Para los clientes corporativos, instituciones financieras y Bancos de todo el mundo así como para los clientes particulares en el extranjero, la función crediticia operativa (*back office*) ha sido concentrada en el departamento de Operaciones Crediticias Globales (ZCO), mientras que para los clientes particulares en Alemania la función crediticia operativa o de *back office* es desempeñada por el departamento de Operaciones Crediticias de Clientes Particulares (ZCP). Ambos departamentos, a cuyo frente se encuentran responsables regionales de crédito (RCO), informan directamente al CRO a través de sus directores de departamento. El ZCO tiene tres responsables crediticios globales, uno responsable de empresas (riesgos a granel), otro de instituciones financieras (incluyendo las que no son Bancos) y otro responsable del tratamiento intensivo.

Todas las filiales se encuentran integradas dentro de esta función de línea de créditos. Las dos unidades más grandes, el BRE Bank y el Hypothekenbank in Essen tienen sus propios comités de riesgo, dirigida por su *back office*.

Los procedimientos de aprobación de préstamos, que han sido adaptados según se ha ido implementando el MaK, son analizados de forma regular y se introducen mejoras para incrementar su eficacia. En el ejercicio objeto del presente informe determinados tipos de operaciones de riesgo (como por ejemplo la financiación de la energía renovable o la financiación de barcos) se siguieron concentrando en centros especiales de competencia, manteniéndose de forma sistemática el bagaje de know how asociado.

Tanto en las oficinas centrales como a nivel regional se dispone de un know how para el tratamiento intensivo especializado para abordar créditos de dudoso cobro, haciendo posible abordarlos de forma intensiva en una fase temprana. El principal objetivo de estas unidades es mejorar la posición de riesgo del Banco y de sus clientes y, en la medida de lo posible, situar de nuevo a los préstamos sometidos a tratamiento intensivo en una mejor condición crediticia. Nos centramos principalmente en mejorar la capacidad de supervivencia del cliente adoptando medidas a tiempo. En estos casos el Banco está básicamente preparado para ejercer un papel directivo. Por contra, en aquellos casos en los que el Banco puede ejercer poca influencia en aportar una solución viable para el futuro el Banco se plantea cada vez más soluciones de salida alternativas, como por ejemplo acudir al mercado secundario.

Además de las funciones de los departamentos dedicados al crédito (ZCP, ZCO) vinculadas a cada uno de los clientes como, por ejemplo, la calificación, la aprobación de préstamos, la documentación y la supervisión, cada vez más están asumiendo la función básica de gestionar la cartera de préstamos, con respecto a la cual asumen la responsabilidad con instrumentos modernos para la detección temprana del riesgo al objeto de conseguir una cartera más dinámica. Las operaciones para optimizar la cartera son estrechamente coordinadas entre los equipos de *front* y *back office*, utilizando toda la gama de modernos instrumentos basados en el *trading* facilitados por el ZCM.

3) Gestión de riesgos: unidades de control de los riesgos operativos del mercado

Dentro del ámbito de sus actividades de negocio, cada una de las divisiones y filiales del Banco tienen la responsabilidad inmediata en materia de riesgos y beneficios. A diferencia de las responsabilidades centralizadas de control de riesgos, la gestión de riesgos en sentido estricto, es decir, el control operativo del riesgo, aplicado a diferentes tipos de riesgo es empleado, con la excepción del riesgo crediticio, de forma descentralizada por las diferentes unidades operativas del Banco. Todas las filiales se encuentran sujetas a supervisión por la central mediante el empleo del Manual de Riesgos así como de otras directrices; también son responsables del cumplimiento de las normas en materia de tratamiento de riesgos del grupo.

En la medida en la que se encuentran implicados sistemas, procedimientos y tecnología, los departamentos de servicio de la central son responsables de la gestión de los riesgos operativos. El departamento de Servicios Legales (ZRA) tiene la responsabilidad de controlar el riesgo legal. El Consejo de Administración es responsable de la gestión del riesgo estratégico con el apoyo de Estrategia y Control (ZKE).

4) Información sobre riesgos internos

La dirección del Grupo Commerzbank recibe información pormenorizada e inmediata sobre todos los riesgos principales, permitiendo así al Consejo de Administración y a las unidades afectadas evaluar en todo momento la situación actual existente en materia de riesgos. La información sobre cada una de las categorías de riesgos es complementada por un cálculo sobre la capacidad de asunción de riesgos del Banco, que compensa todos los riesgos cuantificables sobre el capital regulador y económico destinado a la cobertura de riesgos y los suma para constituir la posición general de riesgos.

Además, el informe trimestral sobre riesgos del ZRC representa el medio de información y el instrumento de control central para el Banco en su conjunto. Este informe profundiza en la información ordinaria sobre los diferentes tipos de riesgo, añadiendo evaluaciones y presentaciones pormenorizadas sobre los principales riesgos y sobre la situación general de riesgos del Grupo Commerzbank. Entre otras cosas, estos datos constituyen la base para la comparativa objetivos/resultados con los objetivos de la cartera formulados en la estrategia de riesgo crediticio y, de esta forma, es un factor importante para la gestión activa de la cartera crediticia. El informe trimestral es presentado por el ZRC al comité de riesgos, al Consejo de Administración y al comité de riesgos del consejo de vigilancia; constituyen la base para la presentación de los datos de los riesgos a los organismos de supervisión y las agencias de rating.

Además de recibir informes periódicos, el Consejo de Administración y otros responsables son informados de forma inmediata (informes ad hoc) sobre hechos relevantes para la situación del Banco en materia de riesgos al efecto de que puedan adoptar medidas inmediatas en caso necesario. Esto asegura que el Consejo de Administración se encuentre completamente informado en todo momento sobre la situación del Banco en materia de riesgos.

5) Auditoría interna

La Auditoría Interna forma parte integrante del sistema de control y gestión de riesgos del Grupo y, sin directrices e influencias externas, trabaja como una unidad independiente del proceso de negocio con el objetivo de identificar los riesgos en una fase temprana y de supervisarlos. Al informar al Consejo de Administración y en la evaluación de los resultados de sus auditorías actúa también sin someterse a directrices. De acuerdo con los "Requisitos mínimos para la función de auditoría interna de las entidades de crédito" (MaIR), audita todas las secciones del Grupo al menos una vez cada tres años. Las áreas de alto riesgo son auditadas una vez al año. En este caso se supervisa el cumplimiento de las normas internas y de las normas de los organismos de supervisión como por ejemplo los "Requisitos mínimos para las actividades de negociación de las entidades de crédito" (MaH) y los "Requisitos mínimos para las operaciones de préstamo de las entidades de crédito" (MaK).

Las auditorías se planifican y su frecuencia es determinada en función del riesgo, teniendo en cuenta los factores internos y externos. Esta evaluación del riesgo determina los planes de auditoría para el año siguiente y para los dos años siguientes. Además de los procesos y sistemas se examinan casos individuales y se realizan auditorías especiales allí donde es necesario.

6) Transposición de la normativa de los órganos supervisores: Basilea II, MaK y MaRisk

Las modificaciones producidas en el marco de la supervisión bancaria suponen una gran exigencia para la organización del sistema de gestión de riesgos de todos los Bancos. La implementación de las condiciones establecidas por las normas de supervisión en todo el Grupo Commerzbank se encuentra coordinada por los equipos de proyecto de Control de Riesgos, en estrecha cooperación con los departamentos del Banco, con los departamentos de personal y con las filiales. Otros comités de control adicionales aseguran el cumplimiento de la nueva normativa y supervisan su implementación en todo el Grupo. A través de la participación en grupos y comités de trabajo nacionales e internacionales del Commerzbank interviene también en la negociación sustantiva sobre el desarrollo del marco supervisor y ha sido seleccionado por el organismo alemán de supervisión bancaria, BaFin, como institución modelo para el proceso de supervisión Home-Host en el sentido del Acuerdo de Basilea II.

Los elementos centrales del nuevo Acuerdo de Capital del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Basilea II) son los requisitos del capital ajustado al riesgo para el negocio bancario, la elaboración de sistemas de control interno de los Bancos, su supervisión por los supervisores y la disciplina de mercado. Un aspecto fundamental de la implementación de Basilea II en el Commerzbank en el ejercicio objeto de análisis ha sido el desarrollo de métodos más refinados para los procedimientos internos de rating crediticio, la recopilación de los historiales de pérdidas necesarios y la elaboración de métodos para la cuantificación de riesgo operativo. Esto cumple importantes requisitos para la utilización del método IRB Advance y del Advance Measurement Approach (AMA), creando así la base de una asignación sofisticada del capital ajustada al riesgo. De acuerdo con el actual estado de cosas, los principios avanzados de Basilea II pueden ser aplicados en plazo dentro de los límites que han sido establecidos en la actual planificación del organismo supervisor: 31 de diciembre de 2007.

A lo largo del proyecto para implementar los "Requisitos mínimos para las operaciones de préstamo de las entidades de crédito" (MaK), que los Bancos alemanes deben cumplir el 30 de junio de 2004, los actuales procesos de control de riesgos, como el sistema de detección temprana, el procedimiento del nuevo producto y el sistema de clasificación de riesgos han sido adoptados a la luz de los nuevos requisitos funcionales y se ha ampliado la información sobre el riesgo crediticio. El Commerzbank ha implementado con éxito todas las disposiciones del MaK relativas a la estructura organizativa. La estrategia del riesgo crediticio que ha de ser elaborada de acuerdo con el MaK, en la que las actividades de préstamo del Grupo Commerzbank son definidas durante un período de planificación adecuado, ha sido elaborada para los años 2005 y 2006 de forma conjunta con las unidades de front y back office, coordinadas por Control de Riesgos (ZRC); ha sido aprobada por el Consejo de Administración y presentada al Comité de Riesgos y al Consejo de Vigilancia. Al efecto de garantizar un proceso de control consistente y cerrado, el Commerzbank realiza una valoración conjunta de los datos MaK y Basilea II. A estos efectos ha comenzado a crear una amplia base de datos que será completada a lo largo del 2005 dentro del período de implementación fijado por el MaK para el área informática.

A la vista de la necesidad de una metodología integrada para el tratamiento de los riesgos de acuerdo con el segundo pilar de Basilea II, BaFin está combinando los principales elementos cualitativos de las normas supervisoras ya existentes y de las futuras para formar un conjunto integrado de normas, denominadas concretamente **Requisitos mínimos para la gestión de riesgos de las entidades de crédito (MaRisk)**. En febrero de 2005 se ha publicado un primer borrador de MaRisk.

MaRisk regula la organización de la gestión de riesgo sobre la base de las disposiciones mínimas aplicables al negocio crediticio (MaK), a las actividades de negociación (MaH) y a la auditoría interna (MaIR). Estas disposiciones serán complementadas por elementos adicionales de Basilea II que se aplicarán en toda Europa gracias a una directiva de la Unión Europea pero con respecto a la cual no existe todavía un marco normativo en Alemania.

Por consiguiente, MaRisk establece el marco organizativo necesario para aplicar las condiciones y requisitos de Basilea II con respecto al proceso de supervisión y al proceso interno para evaluar la adecuación del capital (ICAAP), que ha de ser aprobado formalmente por los Bancos antes de la introducción del marco normativo de Basilea. Además, existen disposiciones generales para la gestión y el control del riesgo operativo, del riesgo de liquidez y del riesgo de tipo de interés en la cartera bancaria. Del análisis realizado de las disposiciones del MaRisk publicadas hasta la fecha como parte de una comparativa de objetivos/resultados se desprende que el Commerzbank ya ha implementado muchos elementos de las nuevas disposiciones.

III. Proceso de control/gestión de riesgos

1) Supervisión y control del riesgo crediticio

Estrategia del riesgo crediticio

La base para la gestión de todas las actividades de naturaleza crediticia del Commerzbank es su estrategia del riesgo crediticio (CRS), que se encuentra en línea con los Requisitos mínimos para las operaciones de préstamo de las entidades de crédito. Sobre la base del informe anual llevado a cabo de forma conjunta por las unidades de control de riesgos, back office y front office, la estrategia del riesgo crediticio define la evolución prevista del negocio crediticio, creando importantes mecanismos de control. La estrategia de riesgo crediticio actualmente vigente se aplica al período previsto hasta la finalización del 2006.

La estrategia del riesgo crediticio sirve de apoyo para alcanzar en todo el Banco el objetivo de una mejora sostenida de la RoRac (rentabilidad sobre el capital ajustada al riesgo), teniendo en cuenta la capacidad de asunción de riesgos del Commerzbank y también los objetivos definidos por el coeficiente de capital básico del BIS. Esto exige una selección sistemática de las carteras y de las operaciones individuales basada en la rentabilidad/riesgo con el objetivo de identificar generadores de valor y reflejarlos en la política de negocio bancaria y también con el objetivo de identificar aquellos elementos que reducen de forma considerable el valor.

Teniendo en cuenta la afectación general del Banco por el riesgo, el punto de partida de la estrategia del riesgo crediticio es un análisis crítico de las fortalezas y de las debilidades de la actual cartera crediticia. Complementado por una evaluación de futuro de las oportunidades y de los riesgos en los mercados objetivos, esto proporciona el marco necesario para la definición de una cartera optimizada en función de la rentabilidad/riesgo junto con la planificación prevista de medidas. En la elaboración del perfil objetivo de rentabilidad/riesgo esta "cartera de referencia" constituye el objetivo y la base de comparación para el control a nivel de grupo del nuevo negocio y de las actividades de gestión de la cartera.

Una prioridad principal de la estrategia del riesgo crediticio es el crecimiento del negocio con las pequeñas y medianas empresas (incluyendo las grandes corporaciones) en Alemania así como en Europa Central y del Este, y también con los clientes particulares y empresas en Alemania. Por contra, por lo que se refiere a los riesgos en bruto y a las participaciones accionariales el énfasis se hace en la limitación o reducción del riesgo. Los riesgos en bruto son definidos como unidades de prestamistas que agrupan más de 5 millones de euros de capital económico. El Banco tiene como objetivo reducir el capital económico vinculado en un 30% hasta finales de 2006. Existe un límite máximo de 20 millones de euros para los riesgos brutos individuales, que es superado por pocos clientes del Grupo Commerzbank.

Desde mediados del 2000 se ha reducido la cartera inmobiliaria comercial, bajando durante este período desde los 6 mil millones de euros a los 4 mil millones de euros. Desde hace varios años CORECD nuestra filial especializada radicada en Berlín se ha ocupado de los aproximadamente 1,5 millardos de euros que constituyen la cartera de compromisos crediticios sujetos a tratamiento intensivo. En la financiación de la inversión en bienes inmuebles para clientes particulares el Banco dispone de una cartera de alta calidad que también se ampliará en el futuro con clientes de banca privada. El Banco dispone también de un gran conocimiento y experiencia en la financiación REIT en los Estados Unidos, lo que la hace estar extraordinariamente bien colocada de cara a los movimientos que actualmente se están registrando en este campo en Alemania.

Como parte de un amplio proceso de *controlling*, el cumplimiento de la estrategia del riesgo crediticio está sometido a una supervisión constante e independiente por parte de la unidad de Control de Riesgos. Al efecto de asegurar que las disposiciones en materia de estrategia de riesgos sean implementadas y para restringir las concentraciones de riesgo, el capital económico vinculado se utiliza como medición de y como límite máximo de riesgo para las subcarteras y para los riesgos de concentración (líneas de negocio, sectores, productos y regiones). La tradicional comparación objetivo/resultados es complementada por un análisis periódico de las asunciones subyacentes, como por ejemplo las previsiones de crecimiento del producto interior bruto o las previsiones sectoriales. De esta forma se pueden calcular los riesgos sistemáticos y no sistemáticos mediante la comprobación de las desviaciones.

Otra función de la unidad de Control de Riesgos es la de examinar si las subcarteras y los coeficientes de riesgo definidos se mantienen de forma constante en línea con los objetivos al efecto de permitir la adopción a tiempo de contramedidas si se producen desviaciones. La evaluación de si la estructura y el desarrollo de la cartera de préstamos del Grupo es compatible con los objetivos estratégicos básicos es obtenida como mínimo una vez cada tres meses bajo la forma de un informe de riesgos. El control es complementado mediante análisis inmediatos o ad hoc de las desviaciones más importantes de los objetivos estratégicos, o en el caso de que se produzcan hechos de naturaleza relevante. El Consejo de Administración utiliza estos elementos como base para tomar decisiones sobre las desviaciones más importantes que se producen con respecto a la estrategia del riesgo crediticio y, en la medida necesaria, para adoptar contramedidas.

Sistema de rating interno

Los métodos de rating forman parte integrante del sistema de control de gestión del riesgo y al mismo tiempo representan una competencia básica y un factor competitivo para un Banco con miras de futuro. Mediante el establecimiento de requisitos de capital inferiores para Bancos que utilizan procedimientos de rating de última generación con un elevado poder discriminatorio, Basilea II promueve la competencia entre los Bancos para desarrollar dichos métodos. No obstante, los sistemas de rating mejorados no son en ningún caso simplemente una necesidad reguladora, sino que, más bien, son de auténtico interés para el propio Banco. Únicamente si se asumen conscientemente riesgos conocidos será posible realizar negocios con buenos resultados en el futuro.

El Commerzbank ha reconocido como una oportunidad el cambio estructural registrado en el mercado crediticio alemán y los requisitos reguladores establecidos por las normas de adecuación de capital de Basilea, y actualmente está sometiendo sus actuales sistemas de rating a revisiones y comprobaciones expertas y técnicas y también a una auditoría. Esto permitirá que el Banco gestione mejor el riesgo crediticio en el futuro y asignar de forma más fiable los compromisos crediticios a las clases de rating, reduciendo así la dotación a provisiones por riesgos de solvencia y disminuyendo el coste de oportunidad con respecto a los negocios perdidos.

Escala modelo del Commerzbank

A comienzos del 2005 el Commerzbank ha introducido una nueva escala de rating uniforme que también vincula a sus sucursales y filiales en Alemania y en el extranjero. La Escala Modelo del Commerzbank permanece constante tanto con respecto a los segmentos de clientes como a los periodos de tiempo. Tiene la ventaja de que todos los clientes pueden ser comparados directamente con otros y todas las categorías de rating pueden ser presentadas e interpretadas de forma uniforme. Además, la asignación a las clases de rating del Commerzbank hace posible que éstas sean incluidas en el sistema de rating de agencias externas de rating y de la denominada escala IFD de la Iniciativa Financiera Alemana.

Escala Modelo del Commerzbank y valores PD-/EL

Rating del Commerzbank AG	Media del PD y del EL como porcentaje	Banda del PD y del EL como porcentaje	S&P (20 clases)	AAA AA+ AA, AA- A+, A, A- BBB+ BBB BBB- BB+ BB BB- B+ B B- CCC+ CCC to CC-	AAA AA A BBB BB B CCC	Escala IFD (6 clases)	Grado de inversión
1.0	0	0					
1.2	0.01	0 - 0.02					
1.4	0.02	0.02 - 0.03					
1.6	0.04	0.03 - 0.05					
1.8	0.07	0.05 - 0.08					
2.0	0.11	0.08 - 0.13					
2.2	0.17	0.13 - 0.21					
2.4	0.26	0.21 - 0.31					
2.6	0.39	0.31 - 0.47					
2.8	0.57	0.47 - 0.68					
3.0	0.81	0.68 - 0.96					
3.2	1.14	0.96 - 1.34					
3.4	1.56	1.34 - 1.81					
3.6	2.10	1.81 - 2.40					
3.8	2.74	2.40 - 3.10					
4.0	3.50	3.10 - 3.90					
4.2	4.35	3.90 - 4.95					
4.4	5.42	4.95 - 6.04					
4.6	6.74	6.04 - 7.52					
4.8	8.39	7.52 - 9.35					
5.0	10.43	9.35 - 11.64					
5.2	12.98	11.64 - 14.48					
5.4	16.15	14.48 - 18.01					
5.6	20.09	18.01 - 22.41					
5.8	25.00	22.41 - 30.00					
6.1		Insolvencia inmediata					
6.2		Reestructuración					
6.3	100	Reestructuración con recapitalización/ parcial; renuncia a deudas a cobrar					
6.4		CANCELACIÓN SIN INSOLVENCIA					
6.5		Insolvencia					

* IFD = Iniciativa Financiera para Alemania; fuente: Alemania

Al efecto de cumplir los requisitos tanto de exactitud como de estabilidad, la escala actual de rating ha sido diferenciada aún más para constituir 25 clases de rating aplicables al negocio "real" (desde 1.0 hasta 5.8). Esto permitirá al Banco hacer distinciones más afinadas con respecto a la solvencia de todos los grupos de clientes y para definir y comparar claramente las PDs (probabilidades de impago) y las ELs (pérdidas previstas) tanto a lo largo del tiempo como de forma cruzada. Aunque las normas de Basilea II prescriben solamente una clase de impago, el Commerzbank ha decidido definir cinco clases de impago. Por una parte, esto incrementa de forma importante la transparencia en la zona de alto riesgo mientras que, por otra, mejora considerablemente la asignación de la dotación a provisiones junto con medidas de cálculo selectivo basadas en la situación correspondiente de cada caso.

La Escala Modelo del Commerzbank ha sido aplicada a los ratings de los clientes empresa desde comienzos del 2005. A medida que los nuevos métodos de rating para Bancos, financiación especializada, buques y otros grupos de clientes sea introducida paso a paso a lo largo del año, la escala modelo irá aplicándose también de forma vinculante a estos segmentos. Lo mismo se puede decir con respecto al área minorista.

Evaluación de la solvencia en el negocio minorista

En su negocio de préstamo a clientes particulares el Commerzbank viene utilizando desde hace varios años y con buenos resultados la aplicación de procedimientos de puntuación y métodos de rating para evaluar la solvencia tanto de los prestatarios asalariados como de los clientes autónomos. Todos los métodos empleados son métodos asistidos por ordenador y que utilizan métodos altamente fiables, predominantemente matemático-estadísticos, para la detección temprana del riesgo y para la evaluación del riesgo de impago.

Gracias a su procedimiento de puntuación por comportamiento a nivel de todo el grupo, el Banco puede supervisar y ajustar los límites de forma permanente y plenamente automática, teniendo en cuenta los pagos realizados y el historial de pago del cliente, sobre más de un millón de clientes que mantienen cuentas para la realización de operaciones de pago o que han suscrito préstamos. El procedimiento es complementado por un sistema de avisos tempranos a los responsables que se activa en determinadas situaciones, asegurando un control proactivo del riesgo. La calificación por comportamiento está siendo ampliada este año a clientes empresa que no están obligados a elaborar un balance.

Los procedimientos de puntuación y rating, cuyo empleo depende del grupo de clientes en cuestión o del tipo de crédito, ha seguido siendo refinado en el 2004 para prácticamente todas las carteras del Banco, con el objetivo de conseguir que los procedimientos sean validados por métodos matemático-estadísticos. El objetivo es el de mejorar constantemente el poder de discriminación, elevando así el coeficiente Gini. El Commerzbank pretende siempre ser la referencia de calidad de los sistemas de gestión de riesgos y de esta forma reducir así que se produzcan errores en la toma de decisiones sobre operaciones deseadas o no deseadas. Además, el procedimiento de puntuación por comportamiento desarrollado por el Commerzbank cumple ahora también la normativa aplicable de Basilea II. Los procedimientos de puntuación / rating se están convirtiendo en un elemento cada vez más importante en la fijación de precios orientada al riesgo. En el ejercicio objeto del presente informe el Commerzbank ha introducido modelos de fijación de precios ajustados al riesgo a nivel del Grupo para importantes carteras dentro de su negocio minorista, por ejemplo con respecto a los préstamos para la adquisición de vivienda, a los préstamos para clientes empresa y en el negocio del crédito al consumo.

Evaluación de la solvencia en el negocio corporativo: rating PD

Los nuevos procedimientos de rating del Commerzbank están basados en modelos matemático estadísticos - se emplean análisis de discriminación multivariante y análisis de regresión logit - combinados con métodos de soporte experto. Estos métodos son los más avanzados hoy en día. Los nuevos métodos de rating suponen un cambio radical en la filosofía de rating del Banco. Mientras que los ratings eran utilizados principalmente a los efectos de determinar la solvencia de un cliente dentro de un segmento de clientes comparables, en el futuro cada rating contendrá una declaración directa sobre la probabilidad de incumplimiento (PD) dentro de un horizonte de un año. Además, la modificación de los sistemas de rating ha producido una marcada mejora en la capacidad de discriminación.

En el segmento de clientes corporativos el nuevo rating PD es aplicado a la cartera de clientes corporativos del Commerzbank utilizando tres modelos diferentes. El volumen de negocios y la región de origen son dos criterios utilizados para distinguir entre los diferentes modelos. El procedimiento estructural para llegar a un rating es completamente idéntico. En cada procedimiento se tienen que procesar seis subanálisis en un orden fijo, mostrando la probabilidad de impago del cliente corporativo. El análisis de los estados financieros es llevado a cabo de forma automática. Ya no es necesario efectuar entradas de forma manual, lo que elimina potenciales fuentes de error. El análisis financiero es complementado por datos cualitativos que en el pasado han demostrado tener gran capacidad para el cálculo de la solvencia. Los datos necesarios son obtenidos en colaboración con los responsables de relaciones con las empresas y con la unidad de gestión de riesgos que al final determina el rating PD.

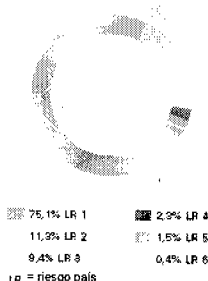
El nuevo procedimiento de rating será ejecutado en el futuro sobre una plataforma técnica que cumplirá con los requisitos internos necesarios para una aplicación eficiente, modular y flexible. Esto garantiza que la base pueda ser utilizada para diferentes procesos, reduciéndose el número de soluciones técnicas independientes para los sistemas de rating.

Aparte del rating PD, el Commerzbank establece un rating de compromiso de crédito, que tiene en cuenta características específicas de la operación como por ejemplo la garantía, los tipos de crédito y otros criterios cualitativos. Para calcular el rating de un compromiso de crédito, se calcula la pérdida prevista (EL) como un porcentaje de la exposición al impago (EaD). Esto nos da el coeficiente de la pérdida prevista con respecto a la exposición general de un cliente, teniendo en cuenta todas las líneas de crédito. Al igual que la calificación PD, la calificación para el compromiso de crédito es realizada en función de la Escala Modelo recientemente introducida en el Banco. Esto crea una compatibilidad directa entre el PD y el rating del compromiso de crédito.

Evaluación de la solvencia en el negocio internacional: rating por país

La evaluación del riesgo país se realiza sobre la base de un modelo de rating interno que refleja el comportamiento de la economía del país y su estabilidad política. El rating del país evalúa la capacidad y disposición de un país para pagar en divisas. Las cifras que ofrece el rating sirven para evaluar el riesgo de transferencia (riesgo de que un país restrinja el flujo de pagos internacionales), el riesgo soberano (la solvencia del país como prestatario) y el riesgo sistémico que afecta al prestatario que opera en un país determinado. Los ratings país son calculados y actualizados de forma constante por el departamento de Comunicaciones Corporativas y Análisis Económico (ZKV), que es independiente del *front office*. En el 2005 seguiremos haciendo énfasis en la refinación de los procedimientos de rating de los países. Al igual que ocurre con los clientes corporativos, en el futuro cada país recibirá un PD (probabilidad de impago) y las operaciones un EL (pérdida prevista), sobre la base de la nueva Escala Modelo del Commerzbank.

Riesgo país
por grupos de rating
al 31.12.2004



Proceso permanente de desarrollo y validación

A lo largo del 2005 se introducirán procedimientos de rating aún más refinados para los segmentos especializados de financiación, Bancos, países, financiación de buques, instituciones financieras no crediticias (NBFi) e inmuebles. De forma paralela a este proceso, el Banco sigue elaborando un historial de datos. Las comprobaciones a cargo de especialistas y la documentación asumen un papel central para preservar el status quo y asegurar una cobertura ininterrumpida de rating para todos los compromisos de crédito así como la aplicación a nivel de todo el grupo de procedimientos de rating que reflejen las diferentes normas contables. Por esta razón, los procedimientos de rating interno son refinados de forma permanente y sometidos a un proceso de validación periódico al menos una vez al año.

Facultades de aprobación de créditos

La base para la gestión del riesgo crediticio en todo el Grupo Commerzbank es una estructura de facultades de aprobación de créditos vinculada al rating que - con la excepción del BRE Bank (por razones de orden regulatorio) - también se aplica a las filiales Hypothekbank in Essen y Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank (EEPK). El Banco confía que en el 2005 podrá incluir a la última entidad, el BRE Bank, dentro del sistema integral de facultades de aprobación vinculado a unidades de prestatarios del Grupo Commerzbank.

Tanto en el negocio corporativo como minorista las facultades de aprobación de créditos se encuentran basadas en el principio de toma de decisiones por parte de un comité. En todos los comités el front office y el back office se encuentran representados de forma paritaria, ocupando este último la presidencia. No se admite el voto de calidad en las cuestiones relacionadas con los riesgos. Un sistema flexible para resolver los desacuerdos asegura que los miembros marquen de forma clara sus posiciones, lo que es positivo tanto para la cultura de las operaciones de préstamo como para la adopción de forma equilibrada de decisiones sobre préstamos.

Las decisiones sobre otorgamiento de créditos a prestatarios individuales o grupos de prestatarios son tomadas sobre la base de la exposición total que ha sido aplicada a los mismos, de acuerdo con el artículo 19 apartado 2 de la Ley Bancaria Alemana (KWG) (unidad de prestatario), o de una entidad de riesgo definida económicamente mayor. Las decisiones en materia de otorgamiento de créditos hasta un máximo del 2% de los recursos propios vinculados han sido delegadas por el Consejo de Administración a los comités de crédito centrales presididos por el CRO. Los subcomités de crédito situados en las oficinas centrales y competentes para Bancos, empresas y clientes particulares así como los subcomités de crédito regionales y locales responsables del negocio de empresa y minorista en Alemania y en el extranjero tienen delegadas facultades de aprobación de créditos hasta un importe equivalente al 1% de los recursos propios vinculados, siempre que exista un rating adecuado. Las facultades de aprobación de préstamos de los comités revisadas como parte de la implementación del MaK han demostrado su validez y han realizado una importante contribución para la mejora del historial de riesgos del Banco.

Modelación y cuantificación del riesgo crediticio

Todos los riesgos crediticios del grupo son sumados a nivel de cartera con la ayuda del modelo interno de riesgo crediticio. Esto forma parte integrante de las tareas de supervisión del riesgo, gestión de la cartera y control de la originación del préstamo. Además, facilitar cifras clave para la cuantificación del riesgo crediticio es una de las bases para una gestión general del Banco orientada cada vez más a la utilización de capital económico y a la estrategia del riesgo crediticio. La banda de aplicación del modelo de la cartera cubre el análisis global de la cartera a nivel de grupo y el cálculo de la contribución de los riesgos a las operaciones y a los clientes individuales.

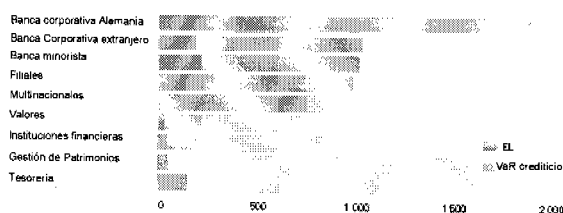
El resultado principal producido por el modelo de la cartera es la distribución de las pérdidas, posibilitando así la generación de declaraciones de probabilidad sobre posibles pérdidas a partir del negocio crediticio. Aquí se hace una distinción entre la pérdida prevista (EL) y la pérdida no prevista (UL). Las pérdidas previstas y no previstas son inferidas de esta función de distribución.

La pérdida prevista (EL) es calculada multiplicando la exposición asumida en caso de incumplimiento (EaD) por la probabilidad estimada de incumplimiento (PD) y el porcentaje estimado de pérdida en caso de incumplimiento (LGD):

$$EL = PD \times EaD \times LGD$$

La pérdida no prevista (UL) es expresada por el valor en riesgo crediticio (VaR crediticio) y representa una estimación del importe por el que las pérdidas derivadas del riesgo crediticio podrían potencialmente superar la pérdida prevista con una probabilidad dada. Por consiguiente, la dimensión del VaR crediticio depende del horizonte temporal considerado y del nivel de confianza aplicado. Para la cartera del Grupo el VaR crediticio representa también el componente de riesgo crediticio del capital económico del Banco. En este caso se utiliza un marco temporal de un año y un nivel de confianza del 99,95%.

El modelo del riesgo crediticio permite redistribuir la cartera y los efectos de diversificación producidos a nivel de grupo hasta llegar al nivel individual del cliente. De esta forma, la participación relativa de las unidades individuales en el riesgo crediticio general puede ser determinada en diferentes niveles de agregación. El siguiente diagrama muestra cuál es la contribución que unidades seleccionadas del Banco hacen a las pérdidas previstas y no previstas del Grupo (VaR crediticio):



Valor en riesgo crediticio y pérdidas previstas al 31.12.2004

en millones de €

En el segmento de banca corporativa y Banca Minorista el coeficiente de pérdidas no previstas frente a pérdidas previstas es de apenas 4:1. No obstante, en el segmento de corporaciones multinacionales, al igual que en el de banca de inversiones, el riesgo se encuentra determinado de forma importante por las pérdidas no previstas, ya que la estructura de solvencia del cliente es generalmente muy buena y los riesgos brutos con su propia volatilidad específica representan la principal pérdida potencial.

Método estratégico

		Sectores	Países	Riesgos brutos	Grupos objetivo	Productos
Grupos y mercados objetivo	Cientes corporativos Alemania					
	Cientes corporativos extranjero					
	Entidades financieras					
	Segmento minorista					

Dentro del modelo se incluyen una variedad de factores y parámetros de riesgo. Además de las estimaciones sobre la exposición prevista en caso de incumplimiento y del reconocimiento conservador de la garantía, de los avales y de los acuerdos de compensación, también se tienen en cuenta cifras estadísticas como las tasas de impago, las tasas de recobro y las correlaciones sectoriales. Los parámetros de entrada de datos para el cálculo del riesgo fueron modificados en el 2004 como parte de la modificación en curso del modelo. Al mismo tiempo se ha integrado dentro de este modelo el reconocimiento mejorado de las influencias de los vencimientos a largo plazo sobre el riesgo crediticio. Este planteamiento relativamente conservador ha dado lugar a un importante incremento del VaR crediticio.

El modelo de riesgo crediticio tiene gran importancia no solamente para el análisis de la cartera y de la línea de negocio sino también para la supervisión de los riesgos brutos y como base para una gestión global del Banco orientada a la rentabilidad/riesgo. En relación con el control orientado al valor del negocio corporativo que fue introducido en el 2004, los costes de riesgo estándar y los costes de capital económico son utilizados para calcular el margen de contribución económica a nivel de cliente y a nivel de operaciones individuales. Mediante la fijación de precios ajustada al riesgo, el coeficiente de riesgo/rentabilidad se convierte en un elemento fundamental para las operaciones de préstamo en la adquisición de nuevas operaciones o en el seguimiento de otras. De esta forma, el Banco crea mecanismos de control en las áreas de comercialización que se encuentran en línea con los objetivos de la cartera definidos por la estrategia del riesgo crediticio.

Supervisión de la cartera crediticia

El objetivo y la medición en la supervisión objetivada del riesgo crediticio dentro del grupo es la cartera objetivo orientada a la rentabilidad/riesgo definida como parte de la estrategia del riesgo crediticio, estando formadas las subcarteras correspondientes sobre la base de los grupos y mercados objetivo.

Las concentraciones de riesgos en sectores, países, riesgos brutos y grupos de productos/objetivo se encuentran restringidas mediante un sistema de semáforos. Las nuevas operaciones (cualificación) son controladas mediante instrucciones selectivas relativas al préstamo, permitiendo al ZCP y al ZCO

realizar una gestión activa de la cartera. Una característica fundamental en este sentido es la creación de partes más dinámicas de la cartera mediante el recurso a derivados sobre instrumentos de crédito, a la titulización de activos y a la negociación con activos. Todas las actividades de gestión de la cartera están estrechamente coordinadas con el front office y con las unidades de negociación. En el ejercicio objeto de análisis se han analizado o preparado o se están implementando en estos momentos diferentes operaciones estructuradas para la organización de la cartera.

El núcleo fundamental del control sectorial y del riesgo país es un sistema de semáforos/limites consolidado que marca la dirección de las actividades comerciales y del préstamo a realizar en el futuro. El grado en el que los límites sectoriales o límites país internamente establecidos y regularmente ajustados han sido agotados determina el color de los semáforos, que orienta las tareas de ventas, utilizando recursos de forma económica, e indica donde el Banco busca nuevos negocios y donde su compromiso se considera suficientemente grande.

Bajo el sistema de semáforos se encuentran cubiertos grupos de países con una determinada calificación y una mínima exposición. El sistema distingue entre la duración a corto plazo por una parte, y el medio a largo plazo por otra, siguiendo el principio de que los países con ratings deficientes tienen menos negocios a medio y largo plazo que los países con buenos ratings. A los efectos de optimizar los riesgos el Banco ha ampliado su labor de controlling para una serie de países hasta llegar a la denominada exposición total. Ello tiene en cuenta no solamente la exposición neta del país sino también las deudas a cobrar en un país sin riesgo con respecto a las sucursales y filiales extranjeras de una sociedad matriz radicada en un país con riesgo. El informe mensual de riesgos país permite asegurar la adopción inmediata de contramedidas en el caso de que se produzcan acontecimientos imprevistos que afecten a la cartera. Los informes sobre riesgo país aparecen de forma periódica, describiendo la evolución de la exposición de cada país y el desglose por categoría de rating y región. De esta forma, el Banco consigue un control orientado al riesgo y una diversificación geográfica de su exposición en el extranjero.

Los mecanismos de control de los riesgos brutos y del segmento minorista (grupos de productos/objetivo) tienen en cuenta las características específicas de los segmentos. En el caso de los riesgos brutos, los semáforos se encuentran determinados por la utilización del capital económico. La estrategia del riesgo crediticio tiene definido un VaR crediticio de 20 millones de euros por unidad de prestatario como techo máximo crítico. Se preparan informes mensuales sobre los compromisos grupo con los importes de VaR crediticio más importantes. Si se superan los máximos, se formula un objetivo de reducción de riesgo, que forma parte del proceso de aprobación del crédito. La gestión de los riesgos brutos ha sido considerablemente reforzada en el ejercicio objeto del presente informe mediante la inclusión de un componente de madurez en el VaR crediticio. La gestión activa de los riesgos brutos ha efectuado una importante aportación en el 2004 de cara a la mejora de los resultados de la dotación a provisiones del Banco.

Supervisión de riesgo crediticio para las actividades de negociación

La gestión del riesgo crediticio resultante de las actividades de negociación se encuentra basada en el MaH (requisitos mínimos para las actividades de negociación de las entidades de crédito). Toma en cuenta no solamente el riesgo de la contraparte y del emisor, sino también todos los riesgos de liquidación resultantes de las actividades de negociación. Fundamentalmente se utiliza una presentación orientada al futuro basada en Add-ons dinámicos y tienen métodos de simulación para cuantificar el riesgo de las actividades de negociación. En este caso se tienen en cuenta los efectos de mitigación del riesgo de los acuerdos de compensación, al igual que los efectos de los contratos de garantía.

Para supervisar si la utilización diaria permanece dentro del marco fijado se utiliza un sistema de límites. El sistema de límites interviene directamente en los sistemas de negociación y garantiza que la exposición crediticia derivada de las actividades de negociación sea supervisada de forma global, en tiempo real y las 24 horas del día. Las unidades de negociación pueden determinar en cualquier momento si se encuentran disponibles líneas de negociación mediante la denominada comprobación del límite previa a la negociación y solamente se pueden celebrar acuerdos en la medida en la que los límites se encuentren libres. Los incumplimientos de los límites son puestos diariamente en conocimiento de la dirección. Además de esta información diaria la dirección es informada mensualmente sobre las operaciones más grandes que se realizan fuera del balance. La información sobre riesgos, que también incluye informes regulares sobre la cartera dedicados a determinados grupos de contrapartes, se encuentra complementada por una evaluación de los límites y de las exposiciones por tipo de negocio, vencimiento, categoría de contraparte y clase de riesgo. Un procedimiento graduado garantiza el restablecimiento de los límites.

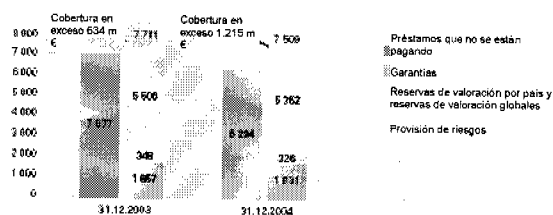
Desarrollo del riesgo y del provisionamiento de riesgos

Todos los riesgos crediticios identificables son tenidos en cuenta constituyendo las provisiones correspondientes. Las exposiciones a los créditos de dudoso cobro son clasificadas por rating y guardadas en un sistema informático especial, lo que hace posible procesar de forma eficaz cada operación y supervisar los riesgos. Bajo los nuevos sistemas de rating desarrollados, los préstamos de dudoso cobro correspondientes al negocio corporativo serán asignados en el futuro a cinco clases diferentes de impago, diferenciados por la razón de impago. Esto permitirá reflejar aún mejor la situación específica en materia de riesgos de los casos individuales, lo que a su vez se expresará en el importe del provisionamiento necesario. Además, a la hora de calcular el importe del provisionamiento requerido se utilizará una evaluación de la capacidad futura de pago de cada uno de los prestatarios.

Los riesgos latentes son objeto de provisiones generales. Para los riesgos concretos de solvencia, que son indicados por el rating, se realizan dotaciones a provisiones, aplicando los estándares del grupo, mediante reservas de valoración específicas de acuerdo con la dimensión de la pérdida potencial. El importe del provisionamiento requerido para préstamos de dudoso cobro es determinado en función de la parte no garantizada de la exposición. En el negocio crediticio internacional, la situación política y económica del país es reflejada también en la evaluación general del prestatario. Por lo que se refiere a los préstamos a prestatarios con un destacado riesgo país (riesgo de transferencia o riesgo de evento) se constituyen provisiones en la medida necesaria sobre la exposición que no se encuentra garantizada, reflejando el rating país interno aplicable, bajo la forma de una dotación a provisiones con respecto al riesgo país o a los riesgos individuales, dándose prioridad siempre al último tipo.

Coefficiente de cobertura para los préstamos impagados

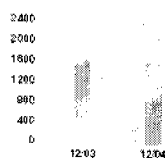
en millones de **



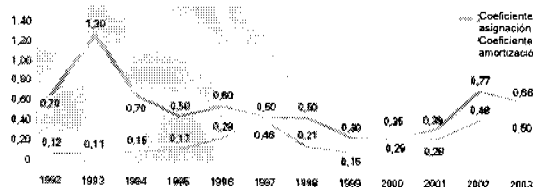
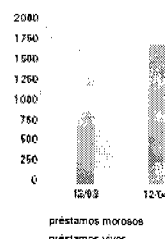
La adecuación del provisionamiento del riesgo del Banco es supervisada periódicamente a nivel de cartera. La necesidad prevista de provisiones a lo largo de todo el ejercicio social es calculada cada primavera y cada otoño sobre la base de cuidadosas estimaciones bottom-up. La detección temprana del riesgo es complementada por dos estimaciones top-down, de tal forma que en los últimos años se ha conseguido una mejora gradual en la detección temprana de todos los riesgos de la cartera. Además, los préstamos sub-estándar y de dudoso cobro son supervisados en términos del volumen general de riesgo, de evolución de los ratings y de otros parámetros de riesgo relevantes. Esto crea una gran sensibilidad con respecto al riesgo en todas las carteras y en todos los niveles de toma de decisiones. Normalmente las deudas a cobrar son eliminadas de los libros y los impagados se amortizan o reactivados sólo después de haberse cumplido con los procedimientos judiciales de insolvencia, después de la venta o haya llegado a un acuerdo con el prestatario, o se haya renunciado a las deudas con cargo a las provisiones existentes. La experiencia ha mostrado que, como consecuencia, el nivel de los préstamos de dudoso cobro - dentro de los cuales se incluyen aquellos préstamos que no se están pagando y aquellos préstamos cuyo pago se encuentra en peligro - es superior que en aquellas instituciones que siguen, o tienen que seguir, una política de realización temprana de amortizaciones debido a las normas de contabilidad que aplican.

El provisionamiento neto del Grupo Commerzbank en el ejercicio social 2004 fue de 836 millones de euros, es decir, muy inferior al del ejercicio anterior (1.084 millones de euros), a pesar de que el entorno económico seguía siendo difícil y del mantenimiento de un elevado nivel de insolvencias. El coeficiente de provisionamiento neto se ha visto reducido en una comparativa interanual en 14 puntos básicos hasta el 0,52%, lo que significa que por primera vez desde el 2001 ha caído por debajo de la media del 0,54% con respecto a los últimos ocho años. Con un coeficiente de provisionamiento bruto del 0,85% (0,99% en el ejercicio anterior), el Banco se encuentra igualmente muy por debajo de la media a largo plazo del 0,93%. En este punto debería tenerse en cuenta que la situación de riesgo en Alemania se ha deteriorado debido al gran número de insolvencias de empresas, que se ha incrementado de nuevo en el 2004, y a los muchos impagos de clientes particulares, que ahora son cientos de miles cada año.

Los 20 préstamos sub-estándar más grandes
(calificaciones 4,5-5,5)
en millones de €



Los 20 préstamos más grandes de dudoso cobro
(calificaciones 6,0-6,5)
en millones de €



Provisionamiento de riesgos del Grupo Commerzbank

Reservas de valoración y pérdidas por impagados (con exclusión de los riesgos crediticios). 1992-2004

1) Provision neto aplicable a los riesgos como coeficiente de una cartera media de préstamos comerciales, una vez reducidas las reservas de valoración
2) Amortizaciones como porcentaje de una cartera media de préstamos comerciales

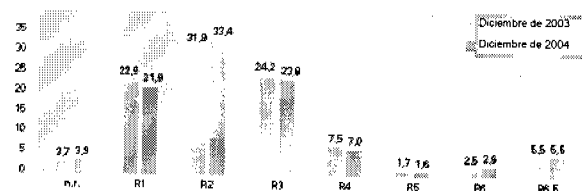
Sólo el Commerzbank está registrando 10.000 situaciones de impago por año de clientes particulares, que en su mayoría son tratadas de forma muy eficaz por el Centro de Servicios de Cobro de Dusseldorf. Por contra, se ha producido una notable mejora fuera de Alemania. La dotación neta a provisiones en el extranjero (con exclusión del BRE Bank) está próxima a cero, una situación prácticamente desconocida anteriormente en el Banco.

Aunque un cálculo conservador del provisionamiento es muy importante para el Banco, el presupuesto previsto de 962 millones de euros ha sido recortado de forma importante gracias a una reducción activa de los riesgos brutos, a la muy positiva situación en materia de riesgos en el extranjero y a que los problemas en las pequeñas y medianas empresas son menos graves. El coeficiente de amortización del ejercicio pasado refleja principalmente la venta proactiva de préstamos operativos que habían recibido una evaluación crítica, pero también de préstamos morosos, que ascendían a un total de 600 millones de euros. De esta forma, el Banco, por un lado, ha limitado las pérdidas no previstas para años posteriores; por otro lado, esta medida implica que se ha reducido una gran cartera de préstamos morosos, habiéndose mantenido un coeficiente de cobertura adecuado del riesgo. La cobertura en exceso con respecto a las partes no garantizadas de los préstamos morosos se ha incrementado desde los 600 millones de euros a los 1,2 millardos de euros en el ejercicio objeto del presente informe, subrayando así la provisión conservadora y temprana de los riesgos.

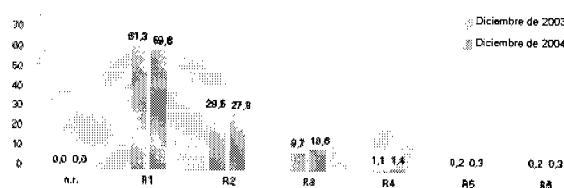
Análisis de la cartera de créditos

La gestión del riesgo crediticio en el Commerzbank está basado en gran medida en un sistema informático de gestión asistido por Intranet (CoMKIS), una herramienta de análisis de información que forma parte integrante del control del riesgo crediticio a nivel del grupo. CoMKIS permite presentar los principales parámetros de gobierno de los riesgos e importantes cifras de riesgos; también puede ser utilizada para llevar a cabo evaluaciones individuales, como por ejemplo análisis de carteras basados en el rating o de carácter sectorial. De esta forma se pueden realizar análisis de los puntos débiles sobre la base de diferentes criterios de búsqueda a los efectos de la estrategia de riesgo crediticio, pudiéndose además definir y evaluar los indicadores de detección temprana.

Préstamos,
por estructura de
calificación
Banca Comercial
(bruto, antes de garantías y
provisionamiento)
al 31.12.2004
en porcentaje



Préstamos,
por estructura de
calificación
Banca de Inversiones
al 31.12.2004
en porcentaje

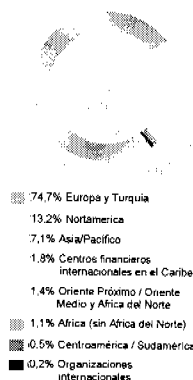


Además, se facilitan indicadores para medir la calidad de la cartera. Estos indicadores son como por ejemplo, análisis de migración de ratings, incluyendo los coeficientes asociados de upgrade / downgrade. La información del CoMKIS, que abarca tanto las operaciones crediticias alemanas como extranjeras, es incorporada dentro de la sección correspondiente al crédito del informe mensual de riesgos, que ha sido ajustado a los requisitos del MaK en el ejercicio correspondiente al presente informe. Por consiguiente, la información de control disponible en base al CoMKIS permite un análisis pormenorizado de los hechos que afectan a la cartera a lo largo del tiempo y sirve como base para el lanzamiento y el control de medidas para mitigar al riesgo.

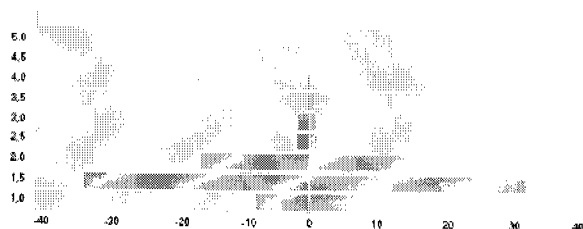
Utilización de los instrumentos derivados crediticios

Para el Commerzbank, los instrumentos derivados sobre el crédito representan un instrumento fundamental para transferir el riesgo crediticio. El Banco obtiene buenos resultados en la negociación por cuenta propia (trading) como creador de mercado (market maker) y también ofrece a sus clientes productos estructurados derivados crediticios. El Commerzbank hace uso del conocimiento obtenido en la negociación por cuenta propia para hacer una utilización selectiva de los instrumentos como un surrogado crediticio en la cartera bancaria, posibilitando así la obtención de ingresos extras potenciales bajo la forma de ingresos obtenidos ajustados al riesgo/ rentabilidad.

Regiones de exposición extranjera al 31.12.2004



Protección vendida



Protección comprada

Derivados de crédito de la cartera de negociación al 31.12.2004

Activos de referencia por clase de calificación en millones de €

Operaciones de titulización

El Commerzbank prepara y coloca operaciones ABS / MBS para clientes en Alemania y en otros países europeos. La actividad de emisión en el 2004 estuvo principalmente concentrada en la reestructuración de operaciones sintéticas, en las que la transferencia de riesgo revestía la forma de Credit Linked Notes y Credit Swap Defaults. También hay actividades a escala limitada que revisten la forma de titulizaciones True Sale. Los valores subyacentes son principalmente hipotecas sobre vivienda e hipotecas comerciales/industriales, préstamos a empresas y letras de cambio comerciales.

Al efecto de diversificar su cartera y de generar ingresos potenciales extra, el Commerzbank se mueve de forma activa a escala razonable como inversor en el sentido definido por el nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (Basilea II) en emisiones de otras operaciones de titulización. El Banco utiliza también las titulizaciones como un originador de acuerdo con la definición de Basilea II para liberar capital regulador y para vender de forma selectiva y cubrir el riesgo crediticio.

La siguiente tabla muestra un resumen de los activos titulizados del Commerzbank (volumen nominal de los programas de titulización internos a 31 de diciembre de 2004):

	<i>Importe nominal en mill. *</i>
Obligaciones de préstamo garantizadas (CLO)*	4 631
Cédulas hipotecarias sobre inmuebles residenciales (RMBS)	6 242
Efectos comerciales *	186
Total	13 481

* Dado que las CLO y las titulizaciones de efectos comerciales representan *revolving pools*, el volumen efectivamente titulado en el 2004 fue de 21.668 millones de euros y de 951 millones de euros respectivamente.

Al efecto de promover el mercado True Sale en Alemania y mejorar el marco general para estas operaciones, el Commerzbank se ha adherido a la True Sale Initiative (TSI), en cooperación con el Kreditanstalt für Wiederaufbau y otros Bancos. En banca corporativa, el Commerzbank ofrece la titulización de deudas a cobrar a gran escala, dando así a las compañías una fuente alternativa de financiación a través del mercado de capitales.

2) Seguimiento y control del riesgo de mercado

Organización y estrategia

La gestión central del riesgo de mercado es responsabilidad de Control de Riesgos. No obstante, la gestión activa de riesgo es confiada a diferentes líneas de negocio, que dentro del ámbito de la fijación de límites y de las competencias en materia de negociación se exponen ellas mismas al riesgo de mercado a los efectos de generar ingresos.

Aparte de cumplir con la normativa de supervisión, el ZRC se encarga de asegurar la transparencia del riesgo en todo momento y facilita al Consejo de Administración así como a los responsables de las líneas de negocio información inmediata, fiable y clara sobre la escala y el origen del riesgo de mercado sobre la base de coeficientes informativos básicos. Se establecen límites para el valor del riesgo diario, para el test de stress y para los *loss review triggers*. Reflejando la estructura de la línea de negocio, estos límites son asignados a niveles de subcartera. Dependiendo del nivel en cuestión, los límites son aprobados por el responsable de la línea de negocio, por el Comité de Riesgos o por el Consejo de Administración. En el 2005 el Commerzbank ha utilizado por primera vez capital económico y el RoRaC en el establecimiento de los límites del riesgo de mercado y tomará esto como base para el control orientado al riesgo/rentabilidad de estos límites.

La medida en la que los límites son utilizados en todos los niveles relevantes de la cartera es comunicada diariamente al Consejo de Administración y a los responsables de las líneas de negocio bajo la forma de un informe de riesgo y P&L. El ZRC facilita también cada dos semanas al Comité de Riesgos información pormenorizada sobre la evolución del riesgo de mercado en las carteras de negociación y bancaria del Grupo a través de los denominados Market Risk Hotspots. Los datos y las utilidades de límites antes mencionadas son complementadas aquí por amplios análisis de escenario. Estos análisis simulan el impacto de movimientos específicos en los mercados de tipos de interés, acciones, divisas y crédito.

El Comité de Riesgos es el órgano central en el que se estudia de forma intensiva la posición actual de riesgo de mercado del Grupo y las diferentes líneas de negocio y también el impacto de los potenciales escenarios de mercado. Los directores de división informan al Comité de Riesgos sobre su actual estrategia y sobre sus expectativas de mercado. Los límites de riesgo de mercado y su utilización son posteriormente revisados de forma periódica y ajustados en la medida necesaria.

Las filiales tienen establecida como regla una forma similar de control de riesgos con la autorización del Banco matriz. Los correspondientes riesgos de mercado son normalmente supervisados sobre una base local por sus respectivas unidades/filiales de negociación. Los datos correspondientes son facilitados inmediatamente a Control de Riesgos en la central, el cual calcula y supervisa el riesgo del Grupo.

Métodología del riesgo de mercado

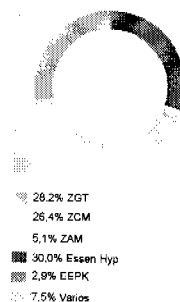
Los requisitos fundamentales que han de cumplirse al cuantificar el riesgo de mercado son la compatibilidad de las mediciones de riesgo utilizadas con las de otros tipos de riesgo (por ejemplo, el riesgo crediticio) y también el reconocimiento, en la medida de lo posible, de todas las posiciones del grupo que implican riesgo de mercado. Para las innovaciones financieras complejas en particular se necesitan métodos, procedimientos y directrices sofisticadas, que son establecidas por el ZRC y revisadas constantemente con el objetivo de mejorarlas de forma permanente.

El cálculo del riesgo de mercado se encuentra basado en el método del valor en riesgo. El valor en riesgo o Value at Risk (VaR) es la pérdida máxima de valor de una cartera con un grado de probabilidad dado (nivel de confianza), asumiéndose que la composición de la cartera no se modifica durante el periodo de tenencia. El VaR dentro del Grupo Commerzbank es calculado por las unidades de negociación ZCM y ZGT. Además, los riesgos de tipo de interés y los riesgos de divisa de los Bancos hipotecarios, de las compañías de gestión de patrimonios y de las demás filiales se incluyen dentro del cálculo del VaR del Grupo.

A la vista de la permanencia de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales y de las decisiones estratégicas de largo alcance de los órganos de dirección, el área de riesgo de mercado se ha visto caracterizada por una reducción del riesgo en el 2004. La siguiente tabla muestra el valor en riesgo del grupo (con exclusión de las sociedades participadas) y de las grandes unidades de negociación.

Porcentaje de distribución del riesgo de mercado al 31.12.2004

1 día de periodo de mantenimiento,
97,5% de nivel de confianza



	ZGS	Grupo
	ZGT	
en mill. **		Essen Hyp
	2004	
	2003	
	2004	
	2003	
2004		
2003		
	2004	2003
Máximo		
	62,1	55,8
	26,6	
	19,9	
	27,4	
	27,7	
	27,6	
		29,9

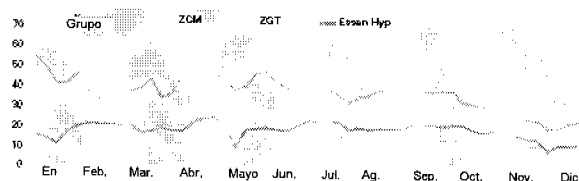
Medio		39,1
	41,4	
	18,7	
	15,5	
	12,4	
	15,7	
	21,2	
		18,4
Minimo		21,3
	25,7	
	11,3	
	9,1	
	8,9	
	9,3	
	9,1	
		8,6
Cifra a final ej.		25,2
	50,0	
	12,4	
	19,9	
	13,3	
	16,9	
	14,1	
		17,6

En línea con las normas de supervisión, el seguimiento del riesgo de mercado por parte del ZRC abarca las siguientes categorías:

- El riesgo general de mercado representa el riesgo de pérdida de una cartera como consecuencia de variaciones de los precios de las acciones, en los tipos de cambio, en los precios de los metales preciosos/materias primas o en los tipos de interés del mercado en su conjunto y las volatilidades correspondientes. El riesgo general de mercado de la cartera de negociación es calculado mediante la simulación histórica. Para la previsión de las variaciones en el valor de las carteras individuales se utilizan las oscilaciones observadas de los precios de mercado, como por ejemplo los precios de las acciones y de los tipos de interés, durante los últimos 255 días de negociación.

Valor en riesgo a lo largo del 2003

Medias semanales, en mill. ••
1 día de periodo de mantenimiento,
97,5% de nivel de confianza

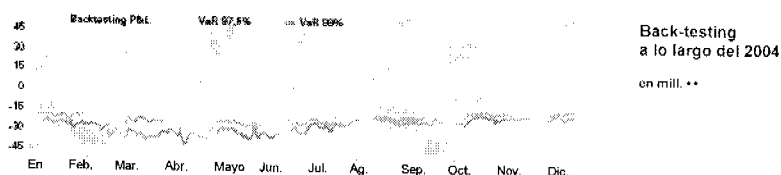


- El **riesgo específico de mercado** cubre el riesgo de pérdida causado por la variación del precio del tipo de interés individual y de los instrumentos financieros referidos a acciones con respecto a las variaciones en los respectivos índices de mercado. Se realiza una distinción entre el riesgo de precio de la acción y el correspondiente riesgo de tipo de interés. El riesgo de tipo de interés específico es calculado utilizando el método de varianza-covarianza. Las pérdidas potenciales no son previstas a través de las variaciones en los factores de riesgo propiamente dichos sino más bien a través de los parámetros estadísticos aplicables a los factores de riesgo.
- El **riesgo de tipo de interés** es entendido como el riesgo de los efectos negativos derivados de las variaciones en los tipos de interés de mercado o en el capital invertido o en los ingresos corrientes. Los diferentes periodos de interés fijo correspondientes a las deudas a cobrar y a pagar en las operaciones y en los derivados que figuran en el balance representan la principal fuente de riesgo de tipo de interés. El riesgo de tipo de interés es medido no solamente con el modelo de riesgo de mercado sino también sobre la base de las sensibilidades relativas a determinados vencimientos y también sobre la base de amplios test de stress. Además, una vez cada dos semanas se examina el impacto de los movimientos del tipo de interés histórico sobre carteras fundamentales sensibles a los tipos de interés. Desde el pasado mes de julio el impacto de la aceptación del tipo de interés sobre el valor económico de las carteras bancarias del grupo ha sido también medido de forma mensual. A nivel de grupo la bajada máxima causada por un aumento paralelo de 200 puntos básicos en la curva de tipos de interés supone aproximadamente un millardo de euros al año. Esto se traduce en una bajada en los recursos propios del 7,4%, lo que está bastante por debajo del límite del 20% de los denominados *outlier banks*.
- El **riesgo de liquidez del mercado** es el riesgo de que el Banco sea incapaz de liquidar o cubrir en plazo posiciones de negociación y en la medida deseada debido a la situación del mercado. Dentro de este riesgo se encuentran incluidas, por ejemplo, operaciones OTC o negocios que impliquen una gran proporción del importe total de valores mobiliarios que hayan sido emitidos. Para la cuantificación del riesgo de liquidez del mercado se encuentran definidas estrategias de liquidación de carteras específicas. Estas estrategias indican que proporción de una cartera podría ser liquidada o cubierta después de una serie de días. Las estrategias empleadas son actualizadas a intervalos regulares previa consulta con las líneas de negocio correspondientes.

Modelo interno y backtesting

En el Banco matriz y en las sucursales extranjeras el Commerzbank utiliza un modelo interno al efecto de calcular las necesidades de capital para el riesgo general y específico de mercado. En el futuro se solicitará que otras filiales adopten dicho modelo. En el período objeto de análisis el organismo de supervisión bancaria de Luxemburgo ha aprobado el modelo interno de la filial CISAL.

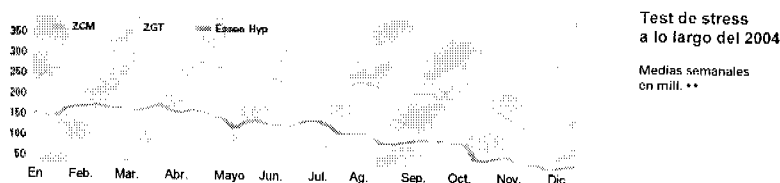
La fiabilidad del modelo es revisada de forma periódica mediante el empleo del *backtesting*. Aparte de cumplir con las exigencias de los organismos de supervisión, el objetivo es el de evaluar y mejorar de forma constante la calidad de las previsiones. El punto de partida es una comparación retrospectiva de los riesgos de previsión con las pérdidas y ganancias que se habrían producido si se hubieran asumido las posiciones sin variar. El número total de desviaciones significativas constituye la base para la evaluación del modelo de riesgo interno por parte de los organismos de supervisión.



Al igual que en años anteriores, en el ejercicio social 2004 las desviaciones registradas se han encontrado en todo momento dentro de la banda definida por el organismo alemán de supervisión financiera (BaFin). Esto subraya la calidad del modelo de riesgo. En algunos casos se han utilizado los mismos modelos de valoración para el backtesting del modelo VaR que los aplicados para calcular el riesgo. En el ejercicio objeto de análisis este método ha sido sustituido por un método basado completamente en los precios de mercado.

Test de stress

Al objeto de tener en cuenta posibles movimientos extremos de mercado, el cálculo del VaR es complementado por test de stress. Estas pruebas son escenarios inferidos históricos o hipotéticos mediante los cuales se cuantifican las pérdidas potenciales en condiciones extremas de mercado. Los test de stress que son empleados como parte de la información diaria difieren en función de la línea de negocio y son adaptados para acomodar cada una de las carteras. Además, de forma regular se realiza un test de stress sobre todas las carteras y se simula el impacto de escenarios de crisis históricas sobre el Grupo en su conjunto.



Revisión de los modelos de valoración

Una función fundamental de Control de Riesgos es la de asegurar la calidad permanente de los modelos de valoración y de los algoritmos para los instrumentos financieros negociados y también su constante mejora. El Commerzbank somete sus modelos de valoración nuevos o revisados a un cuidadoso examen independiente antes de que sean empleados oficialmente como por ejemplo para el cálculo del P&L o para el riesgo de mercado.

En el caso de que se produzcan variaciones en el sistema, por ejemplo una nueva publicación, se lleva a cabo un cambio del proceso de sistema y modificaciones de la valoración al efecto de garantizar que los modelos empleados cumplan siempre el estándar interno aprobado. En la medida necesaria se constituyen provisiones para identificar las deficiencias del modelo y se llevan a cabo comprobaciones periódicas para asegurar su adecuación. En el periodo objeto de análisis los modelos de presentación y evaluación de instrumentos financieros complejos han sido examinados por un auditor independiente. El resultado coincide con los obtenidos a nivel interno, subrayando así la calidad del proceso.

3) Supervisión y control del riesgo de las participaciones accionariales

La supervisión del riesgo de las participaciones accionariales es asumida por la unidad de Control de Riesgos, mientras que el control de dichos riesgos es realizado por dos unidades diferentes del Banco; el negocio del capital privado es coordinado por la unidad de Banca Corporativa (ZCB) y supervisado por la unidad de crédito operativo ZCO. El departamento de Estrategia y Control (ZKE) es responsable tanto de la cartera de participaciones estratégicas como no-estratégicas, llevando a cabo una labor de back office independiente.

Por lo que se refiere a las nuevas adquisiciones de participaciones los riesgos potenciales son analizados por anticipado mediante medidas de análisis y revisión legal y contable (*due diligence*), mientras que las participaciones accionariales existentes son controladas sobre la base de informes regulares procedentes de las empresas en cuestión. Además de estas medidas, el riesgo de mercado derivado de las inversiones del Banco en sociedades cotizadas es cuantificado de forma similar al cálculo de las posiciones de negociación por la unidad de Control de Riesgos, la cual informa al Consejo de Administración sobre dicho riesgo y sobre el riesgo procedente de las participaciones no cotizadas.

4) Supervisión y control del riesgo de liquidez

Organización y estrategia

El departamento de Tesorería del Grupo (ZGT) es la unidad responsable de garantizar que el Commerzbank sea solvente en todo momento, no sólo en condiciones normales, sino también en situaciones de crisis. En el Commerzbank el riesgo de liquidez es utilizado como sinónimo del riesgo de posibles lapsos de pago y es computado como una característica de la solvencia de una entidad. De acuerdo con las normas supervisoras (Principio II), la liquidez de una entidad se puede considerar garantizada si los activos líquidos ponderados disponibles para la misma en un periodo de treinta días cubren las obligaciones de pago ponderadas exigibles durante este periodo.

En el ejercicio 2004 (2003), el coeficiente de liquidez estuvo situado entre el 1,13 (1,09 en el 2003) y el 1,19 (1,18 en el 2003) y por lo tanto por encima en todo momento del valor del 1,0 exigido por las autoridades supervisoras. No obstante, existe también un riesgo de liquidez para todo el espectro de vencimientos de las posiciones del activo/pasivo de una entidad. Por consiguiente, para complementar las normas supervisoras aplicadas, el Commerzbank ha computado coeficientes adicionales de liquidez interna desde el pasado mes de julio.

Coefficientes de liquidez como base para el control

Ya en el 2002 el Banco comenzó a introducir un concepto orientado al futuro para calcular la "Available Net Liquidity" (ANL) al efecto de superar la debilidad de los coeficientes bajo el principio II y cumplir las exigencias fundamentales de Basilea II. Un aspecto fundamental de la adopción de concepto de la ANL es el cálculo de los denominados flujos de caja legales y económicos, tanto para partidas dentro como fuera de balance. Los flujos de caja legales cubren los flujos de pago previstos dentro de los acuerdos contractuales, mientras que los flujos de caja económicos dependen fundamentalmente del comportamiento de los clientes y han de ser estimados recurriendo a la experiencia correspondiente. Para situaciones futuras de faltas de liquidez se calculan activos de compensación (liquidez del balance), que resultan de la realización de préstamos sobre activos líquidos y/o la disposición de dichos activos. Los tres coeficientes son calculados tanto de acuerdo con las condiciones actuales del mercado como bajo diferentes escenarios de stress influenciados por factores de mercado o factores de comportamiento y supervisados sobre la base de estándares internos preestablecidos.

Medición del riesgo de liquidez

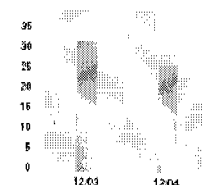
La unidad de control de riesgos es la responsable de la medición y supervisión del riesgo de liquidez en todo grupo. Al igual que la gestión de la liquidez, la supervisión del riesgo de liquidez del grupo se realiza sobre la base del cálculo diario de la ANL. La ANL y la utilización correspondiente realizada sobre los límites es calculada todos los días y facilitada a través de páginas especiales de la Intranet del Commerzbank para su posterior procesamiento. Los traspasos de límites son comunicados a la ZGT y al Comité de Riesgos. En el 2005 la fijación y la supervisión de los límites será ampliada al efecto de que cubra las filiales Hypothekenbank in Essen, EEPK y BRE Bank así como para cumplir con las normas reguladoras de Basilea II en términos de la gestión a nivel de grupo utilizando límites de liquidez.

Gestión de la liquidez

Las necesidades futuras de financiación son calculadas sobre la base de las cifras de la ANL, proyectadas al futuro, y complementadas por los riesgos de liquidez potencial resultantes de las decisiones en materia de política comercial. El objetivo es el de gestionar la liquidez de forma eficaz y cubrir el Banco frente a las fluctuaciones de mercado, teniendo en cuenta las recomendaciones de Basilea II. A estos efectos el Banco practica el principio de la financiación estable, de tal forma que las operaciones de préstamo a largo plazo son financiadas principalmente a largo plazo. La estructura del balance es analizada de forma constante al efecto de reaccionar de forma inmediata a cualquier falta de liquidez que sea identificada entre los activos de Commerzbank y sus fuentes de financiación. Además, el ZGT mantiene una importante cartera de liquidez en los principales centros de divisas. A finales de 2004 el Banco tenía, al igual que en el ejercicio anterior, una reserva de liquidez de 21 millardos de euros.

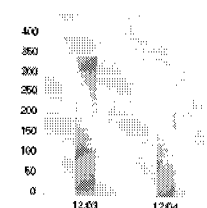
Pérdidas por riesgos operativos

en millones de euros



Pérdidas por riesgos operativos

Numero de eventos



5) Supervisión y control del riesgo operativo

La gestión del riesgo operativo por parte del Commerzbank es configurada sobre la base de las disposiciones del Comité de Basilea publicadas en el 2003 ("Prácticas recomendadas para la gestión y supervisión del riesgo operativo"). En el ejercicio objeto del presente informe, se han complementado y mejorado el conjunto de normas internas desarrolladas sobre esta base, el denominado marco de trabajo para la gestión del riesgo operativo. Los responsables de las diferentes unidades organizativas así como la unidad independiente de control de riesgos elaboran métodos y sistemas comunes para identificar, evaluar, analizar, comunicar y gestionar el riesgo operativo.

El Comité de Riesgos Operativos y el Comité de Riesgos son informados regularmente sobre la situación en materia de riesgos. Además, el Global OpRisk Forum, presidido por el ZRC, ayuda a la unidad de control de riesgo y a los directores de riesgo operativo a preparar el terreno para tomar decisiones y para estudiar y analizar los acontecimientos en tiempo real; también sirve para intercambiar puntos de vista generales a nivel de trabajo.

Métodos del riesgo operativo

Sobre la base de las disposiciones publicadas hasta la fecha ("International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards" de junio 2004), el pasado ejercicio el Banco ha creado las principales condiciones para calcular el capital necesario para el riesgo operativo de acuerdo con el "Advanced Measurement Approach" (AMA) de Basilea II. A estos efectos se han implementado métodos cuantitativos y cualitativos que hacen posible calcular el valor del riesgo para el riesgo operativo. Sobre todo, esto significa seguir recogiendo en todo el Grupo, en línea con Basilea II, los datos sobre pérdidas que superan los 5000 €. Se ha realizado la recogida mínima exigida de tres años de datos internos sobre pérdidas.

Se ha llevado a cabo una documentación sistemática de los procesos *end-to-end*, comenzando con el área de banca de inversiones. Estos procesos constituyen de forma sucesiva la base para llevar a cabo autoevaluaciones de calidad cruzada de procesos. Todos los datos necesarios son recogidos a nivel regional en un sistema basado en una Intranet y evaluados en las oficinas centrales.

Para modelar el "fat tail" de la distribución de las pérdidas, es decir el riesgo financiero de grandes pérdidas extraordinarias, se utilizan también los datos de pérdidas externos de la "Operational Riskdata eXchange Association, Zürich" (ORX). Con la ayuda de estos datos el perfil de riesgo del Banco puede ser comparado con el de otros Bancos internacionales. Además, la combinación de datos de pérdidas y de información cualitativa en el sistema de control del riesgo operativo abre camino para la creación de perfiles de riesgo operativo para cada una de las unidades de negocio y de servicios. Esto facilita importantes mecanismos para la gestión del riesgo operativo.

Además de los datos externos anónimos procedentes del ORX, el Banco ha recurrido el último año a la evaluación del datos externos públicos. Estos son particularmente útiles para llevar a cabo análisis de escenario adecuados. El Commerzbank ha participado también en una iniciativa de Bancos internacionales para establecer un sistema uniforme para la configuración y recogida de los denominados "Key Risk Indicators", es decir datos que permiten realizar una estimación de futuro sobre riesgos potenciales de pérdidas.

La estabilidad, calidad y valor informativo del modelo matemático estadístico AMA implementado han sido confirmadas en el ejercicio objeto de análisis mediante cálculos de muestreo, y el modelo AMA ha sido ya empleado en el cálculo interno del capital económico. El capital económico necesario para el riesgo operativo a 31 de diciembre 2004 representa la cifra antes de que se hayan tenido en cuenta los seguros y las correlaciones entre las diferentes unidades de negocio del Banco, que tienen un efecto mitigador del riesgo. Estos dos componentes serán incorporados gradualmente al modelo en el 2005.

De forma paralela a esto las necesidades futuras de capital siguen siendo calculadas de acuerdo con el método estandarizado de Basilea II. La utilización parcial del AMA y el método estandarizado es también posible para cada una de las unidades del grupo. A través de la participación en grupos de trabajo nacionales e internacionales el Commerzbank sigue desempeñando un papel activo en el debate de estas cuestiones.

Riesgo legal

La gestión del riesgo legal del Grupo Commerzbank en todo el mundo es una tarea que corresponde al departamento de Servicios Legales (ZRA). La función central del ZRA es la de detectar anticipadamente las pérdidas potenciales derivadas del riesgo legal y diseñar soluciones para reducir, restringir o evitar dichos riesgos. En este sentido el ZRA es responsable de elaborar las directrices y los contratos estándar para todo el Grupo, que son implementados en estrecha colaboración con las líneas de negocio, sucursales y filiales.

Además de implementar y supervisar estas normas uniformes, el ZRA asesora legalmente todas las unidades del Banco. Entre las obligaciones del ZRA figura también la de informar al Consejo de Administración y a los departamentos centrales sobre el impacto de los cambios y riesgos legales más importantes, y la actualización periódica, en caso necesario, de las directrices y contratos modelo del Grupo a las nuevas situaciones y condiciones. El ZRA gestiona también las provisiones relativas a los procedimientos legales que afectan al Grupo Commerzbank y se asegura que sean incluidas en el cálculo del riesgo operativo. Los procedimientos legales más importantes que afectan al Grupo Commerzbank son comunicados de forma periódica al Comité de Riesgos, al Consejo de Administración y al Consejo de Vigilancia bajo la forma de análisis individuales.

Comité de Operaciones de Negociación

El Banco se ha dedicado de forma intensiva a estudiar como optimizar aún más el entorno organizativo y técnico de sus actividades de negociación, habiendo creado a tal efecto el Comité de Operaciones de Negociación. Este comité se encuentra presidido por el CRO, con la participación de los miembros del Consejo de Administración responsables de la negociación, del back office/tecnologías de la información y de la supervisión y también de los directores del Grupo. En el 2004 se ha completado la documentación del proceso uniforme end-to-end para todos los procesos de negociación y de back-office, ayudando así a reducir el riesgo operativo. También ha servido a este fin un análisis crítico y un mayor automatismo en particular de la reconciliación y de la confirmación.

Se ha saneado la actual cartera de productos del Banco y se han racionalizado los procesos para optimizar la nueva base de datos de productos. En este contexto la integración de una herramienta de negociación para productos complejos, desarrollada por el Banco, dentro de los sistemas generales del mismo ha sido también un factor positivo. En el futuro, el Banco seguirá también trabajando para reducir la complejidad de su sistema de tecnología de la información. Dada la importancia de todas estas medidas para la eficacia y estabilidad de los procesos de banca de inversiones, el Commerzbank ha hecho que diferentes subproyectos sean certificados por auditores independientes.

Planificación de la contingencia y de la continuidad de la empresa

Al efecto de asegurar el mantenimiento de las actividades bancarias y de reducir a un mínimo las pérdidas derivadas de las interrupciones graves producidas en su actividad, el Banco dispone de un plan escrito de contingencia empresarial. En el plan de contingencia empresarial central a nivel de grupo se describen las responsabilidades de los diferentes departamentos centrales y unidades individuales. El pasado año se incorporaron las normas del MaK a las disposiciones en materia de contingencia empresarial. Las autoevaluaciones llevadas a cabo anteriormente únicamente para las unidades relevantes para el MaH, son ahora también relevantes para las cubiertas por el MaK.

Mediante la realización de autoevaluaciones regulares el Banco crea para sí un resumen estandarizado de las medidas de emergencia de las que son responsables las unidades. Además, el Banco realiza numerosos test de emergencia en los que, por ejemplo, se simula la pérdida de funcionalidad de todo el centro de servicios y negociación o de lugares o sistemas concretos. Al efecto se han nombrado directores de contingencia empresarial en diferentes unidades.

6) Supervisión y control del riesgo empresarial

En línea con su responsabilidad inmediata sobre los riesgos y los beneficios, cada una de las divisiones y filiales del Banco también asume la gestión operativa de los riesgos empresariales que se producen dentro de su área de actividad. El riesgo empresarial es incluido en el cálculo del capital económico como parte del control general del Banco. El riesgo empresarial es calculado utilizando un modelo de volatilidad de los costes/beneficios que calcula las desviaciones mensuales históricas del resultado efectivo de los ingresos por comisiones con respecto a lo previsto. El modelo ha seguido siendo refinado durante el ejercicio objeto de análisis y se ha ampliado para reflejar las fluctuaciones de los costes. Al igual que ocurre con el procedimiento aplicado para otros tipos de riesgo, el cálculo está basado en un nivel de confianza del 99,95% y en un período de un año.

7) Supervisión y control de otros riesgos

El pilar II del nuevo marco legal de Basilea y el MaRisk exige un abordaje integrado del riesgo y que en consecuencia sean consideradas otras categorías de riesgo, como por ejemplo el riesgo estratégico y el riesgo de reputación. Dado que no es posible modelar estos riesgos con la ayuda de métodos matemáticos estadísticos - que es el procedimiento empleado para los riesgos de mercado, crediticio, operativo y empresarial - este tipo de riesgos se encuentra sujeto a un control cualitativo.

Supervisión y control del riesgo estratégico

La responsabilidad del control estratégico del Commerzbank corresponde al Consejo de Administración con el apoyo de la unidad de Estrategia y Control (ZKE) en el caso de los asuntos de naturaleza estratégica. Algunas decisiones de naturaleza mercantil también requieren la aprobación del Consejo de Vigilancia. La observación constante de la competencia alemana e internacional conlleva un análisis de los principales cambios y acontecimientos cuyas conclusiones son utilizadas para el posicionamiento estratégico del Banco y para introducir las correspondientes medidas que aseguren la competencia.

Supervisión y control del riesgo de reputación

El riesgo de reputación puede ser principalmente la consecuencia de un tratamiento inadecuado de otras categorías de riesgo. Por consiguiente, la base para evitar el riesgo de reputación es disponer de una sólida infraestructura de control y de gestión del riesgo. Además, el Commerzbank evita la adopción de medidas de política mercantil y las operaciones que conlleven grandes riesgos tributarios o legales y también medioambientales. A través de su estructura de gobierno corporativo el Banco se asegura el cumplimiento de sus estatutos sociales y de los principios de política empresarial publicados. El cumplimiento de todas las normas alemanas y extranjeras y de las disposiciones de los organismos de supervisión relacionadas con las operaciones con valores mobiliarios es supervisada por la unidad de cumplimiento y seguridad (ZCS) que informa directamente al CFO. La evitación general de conflictos de interés o, cuando es necesario, la gestión de dichos conflictos, la reducción de posibles supuestos de *insider trading*, y la protección de los empleados y de los inversores juegan un papel importante en la protección de la reputación del Banco. Teniendo cuenta lo anterior, todas sus medidas y actividades de política empresarial se encuentran sujetas a un cuidadoso escrutinio.

IV. Resumen y perspectiva

El Commerzbank tiene un sistema eficaz de gestión y control de riesgos que es refinado de forma constante de cara a futuro. El Banco se asegura que los métodos utilizados para la medición y gestión del riesgo puedan atender las necesidades actuales, ya que la detección temprana de formas de riesgo constituye la base de la gestión activa del riesgo y del control de riesgo. Al hacer énfasis en una implementación sistemática de una política de riesgos orientada al riesgo y a la rentabilidad, el sistema de gestión de riesgos del Banco realiza una importante contribución hacia la gestión general del Banco orientada al valor.

Todas las partes implicadas ha mostrado un gran compromiso en el mantenimiento de los actuales proyectos para la implementación de las nuevas normas supervisoras (Basilea II, Mak) en el 2004. El Banco ha dado un importante paso adelante este sentido, que ha dado lugar no solamente a una asignación optimizada del capital de acuerdo con Basilea II sino también a una notable mejora del control sensible al riesgo.

En el 2005 está previsto introducir métodos de calificación avanzados, nuevos y cada vez más eficientes para el riesgo crediticio en toda la cartera corporativa, creando una condición previa esencial para una gestión del riesgo profesional y eficaz en función de los costes y una asignación de capital ajustada al riesgo de acuerdo con el principio IRB Advanced. La fijación del precio ajustada al riesgo permitirá que el Banco indique su disponibilidad a prestar a aquellas pequeñas y medianas empresas que representen un riesgo muy superior. De esta forma, el Banco puede reducir de forma importante el error beta de operaciones pérdidas, en otras palabras, evitar en gran medida rechazar negocios por razones de riesgos con empresas de hecho tengan un buen estado financiero.

En el ejercicio objeto del presente informe se han cumplido todos los requisitos y condiciones necesarias para la aplicación del principio avanzado AMA de Basilea II gracias al gran progreso realizado en la recopilación, evaluación y modelación del riesgo operativo. Las herramientas analíticas mejoradas para la identificación de las pérdidas no previstas derivadas del riesgo operativo permiten al Banco identificar a tiempo los procesos que conllevan pérdidas y eliminar los puntos débiles.

Con respecto al riesgo de mercado, los actuales sistemas para la medición y supervisión del riesgo han demostrado ser eficientes. En este punto el Banco emplea de forma consistente métodos de valor en riesgo orientados al futuro utilizando cálculos de simulación y escenarios de estrés. El control de límites más dinámicos que se ha establecido como objetivo ayudará en el futuro al Banco a reducir riesgos potenciales en una fase temprana y ofrecerá un amplio margen de maniobra, dependiendo de la situación económica, para buenos escenarios de negocio.

La cartera crediticia está siendo estructurada de forma selectiva para reflejar la estrategia de riesgo crediticio adoptada en el 2004. Se ofrecerán claros incentivos para ampliar el volumen de préstamos total de acuerdo con el plan, pero también se podrán reducir y limitar las subcarteras con mayores riesgos. El énfasis en la mitigación de riesgos se hace sobre los riesgos brutos. En el área de tratamiento intensivo el Banco está preparado para actuar como director; sus empleados en este segmento se están convirtiendo deliberadamente en gestores de riesgos, concentrándose en el interés de sus clientes de preservar la empresa y sus empleados.

En el pasado ejercicio se ha demostrado una vez más que era posible reducir el provisionamiento, gracias a la expansión de las actividades de gestión de cartera y a la adopción temprana de medidas de mitigación del riesgo. En este punto la reducción selectiva de los riesgos brutos latentes ha supuesto una importante contribución. Dada su experiencia positiva en la gestión de riesgos brutos, el Banco, en el marco de su estrategia del riesgo crediticio, ha comenzado a basar el control orientado a la rentabilidad/riesgo del negocio para todas las subcarteras en la pérdida prevista, en la utilización de capital económico y en el RoRac.

Es evidente que los mercados crediticios se están haciendo cada vez más líquidos gracias a las sindicaciones, a los ABS/CDS/CDOs, a los mercados secundarios más sofisticados y a la llegada de nuevos participantes al mercado como por ejemplo los (hedge) funds. Por consiguiente, en el futuro, la gestión *mark to market* de los activos ponderados por riesgo en la cartera bancaria y la utilización de las oportunidades de negocio a través de una gestión activa de la cartera, tendrán cada vez más importancia. El Banco seguirá desarrollando sus estructuras y sistemas al objeto de aprovechar las oportunidades que se produzcan en esta conexión.

El Commerzbank considera que su trabajo de constante refinamiento de su gestión y de su control de riesgos es un factor fundamental para la creación de valor para sus accionistas, clientes y empleados. Los buenos sistemas de gestión de riesgos aumentan la eficacia tanto en las funciones de front-office como de back office. El Banco cree que en la afirmación de "ser la referencia en el control y en la gestión de riesgos" sigue existiendo un importante apalancamiento de valor para impulsar los beneficios del Banco de una forma sostenida.

**cuentas anuales del grupo commerzbank elaboradas
de conformidad con las normas internacionales de
contabilidad (ias) / normas Internacionales de
información financiera (ifrs) cerradas a 31 de
diciembre de 2004**

<i>Cuenta de resultados</i>		93
Beneficio por acción		94
<i>Balance</i>		95
<i>Cuenta de variación de los recursos propios</i>		96
Variaciones registradas en las participaciones de accionistas minoritarios		97
<i>Cuenta de flujo de caja</i>		98
 <i>Notas</i>		
Principios contables consolidados		100
Metodos de contabilidad y valoración	(1) Principios de contabilidad	100
	(2) Variaciones en el método de contabilización	101
	(3) Normas IAS, SIC y GASB aplicadas	101
	(4) Compañías consolidadas	103
	(5) Principios de consolidación	104
	(6) Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración (IAS 39)	105
	(7) Conversión de divisas	107
	(8) Compensación	108
	(9) Reservas de efectivo	108
	(10) Deudas a cobrar	108
	(11) Provisión para posibles insolvencias	108
	(12) Operaciones puras de recompra (repos) y operaciones de préstamo de valores	108
	(13) Valores de mercado positivos procedentes de instrumentos de cobertura derivados	109
	(14) Activos mantenidos a efectos de negociación	109
	(15) Cartera de participaciones y valores mobiliarios	109
	(16) Activos intangibles	110
	(17) Activos fijos	110
	(18) Leasing	110
	(19) Deudas a pagar frente a Bancos y clientes y también pasivos titulizados	111
	(20) Valores de mercado negativos procedentes de instrumentos de cobertura derivados	111
	(21) Pasivos mantenidos a efectos de negociación	111
	(22) Provisiones para pensiones y obligaciones de carácter similar	111
	(23) Otras provisiones	112
	(24) Impuestos sobre los beneficios	112
	(25) Capital subordinado	113
	(26) Operaciones fiduciarias	113
	(27) Acciones en autocartera	113
	(28) Planes de retribución de los empleados	113

Diferencias principales en los metodos de contabilidad,

valoración y consolidación:: IAS/IFRS comparadas
con el HGB (Código de Comercio)

115

Notas

Notas a la
cuenta de resultados

(29) Margen de intermediación	117
(30) Provisión para posibles insolvencias	117
(31) Comisiones netas recibidas	118
(32) Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	118
(33) Resultado por operaciones de negociación	118
(34) Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores (activos a la venta)	119
(35) Gastos de explotación	119
(36) Otros resultados de explotación	120
(37) Amortización ordinaria del fondo de comercio	121
(38) Gastos de reestructuración	121
(39) Gastos derivados de factores especiales	121
(40) Impuestos sobre los beneficios	122
(41) Resultados por acción	123
(42) Coeficiente de explotación	123
(43) Información por segmentos	124

Notas al
balance

Activo

(44) Reservas de efectivo	133
(45) Deudas a cobrar frente a Bancos	133
(46) Deudas a cobrar frente a clientes	133
(47) Deudas a cobrar y a pagar frente a filiales y entidades participadas	134
(48) Volumen total de préstamos	134
(49) Provisión para posibles insolvencias	135
(50) Valores de mercado positivos procedentes de instrumentos derivados de cobertura	137
(51) Activos mantenidos a efectos de negociación	137
(52) Cartera de participaciones y valores mobiliarios	138
(53) Activos intangibles	139
(54) Activos fijos	139
(55) Cambios en el valor contable de los activos fijos y de las inversiones	140
(56) Activos fiscales	141
(57) Otros activos	141
(58) Deudas a pagar frente a Bancos	142
(59) Deudas a pagar frente a clientes	142
(60) Pasivos titulizados	143
(61) Valores de mercado negativos procedentes de instrumentos derivados de cobertura	144
(62) Pasivos mantenidos a efectos de negociación	145
(63) Provisiones	145
(64) Pasivos fiscales	147
(65) Otros pasivos	147
(66) Capital subordinado	148
(67) Capital híbrido	149
(68) Estructura de los recursos propios	150
(69) Capital sometido a condición	152
(70) Capital autorizado	153
(71) Posición del Banco en divisas	154

Pasivo

Notas		
Notas a los instrumentos financieros	(72) Operaciones con derivados	155
	(73) Utilización de instrumentos financieros derivados	158
	(74) Riesgo de mercado derivado de actividades de negociación	159
	(75) Riesgo de tipo de interés	
	(76) Concentración del riesgo crediticio	159
	(77) Activos transmitidos como garantía	160
	(78) Vencimientos, con período de duración residual	161
	(79) Valor de mercado de los instrumentos financieros	162
Otras notas	(80) Activos subordinados	163
	(81) Obligaciones no incluidas en el balance	164
	(82) Volumen de los fondos gestionados	165
	(83) Operaciones puras de recompra	166
	(84) Operaciones de préstamo de valores	166
	(85) Operaciones fiduciarias cuyo riesgo corre a cargo de una tercera parte	167
	(86) Activos ponderados por riesgo y coeficientes de capital en el sentido definido por la Acuerdo de Basilea sobre Recursos Propios (BIS)	167
	(87) Coeficiente de liquidez del Commerzbank Aktiengesellschaft (Principio II)	169
	(88) Titulización de los créditos	170
	(89) Número promedio de empleados del Banco durante el ejercicio	171
	(90) Retribución y préstamos a los miembros de los órganos de administración	171
	(91) Otras obligaciones	174
	(92) Carta de seguridades	175
	(93) Código de Gobierno Corporativo	176
Organos de Administración del Commerzbank Aktiengesellschaft		177
Participaciones en compañías consolidadas		178
Informe de auditoria de los auditores del Grupo		183

cuenta de resultados

Cuenta de resultados		1.1.-31.12.2004	1.1.-31.12.2003	Variación
	Notas	Mill. ...	Mill. ...	en %
Intereses recibidos		11 352	11 767	-3,5
Intereses pagados		8 361	8 991	-7,0
Margen de intermediación	(29)	2 991	2 776	7,7
Provisión para posibles insolvencias	(11, 30, 49)	-636	-1 084	-22,9
Margen de intermediación después de dotación a provisión de riesgos		2 155	1 692	27,4
Comisiones recibidas		2 587	2 505	3,3
Comisiones pagadas		337	369	-8,7
Comisiones netas recibidas	(31)	2 250	2 136	5,3
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	(32)	6	40	-85,0
Resultado por operaciones de negociación	(33)	539	737	-26,9
Resultado neto sobre las inversiones y cartera de valores (disponibles para la venta)	(34)	361	291	24,1
Gastos de explotación	(35)	4 461	4 511	-1,1
Otros resultados de explotación	(36)	193	174	10,9
Resultado de explotación		1 043	559	86,6
Amortización ordinaria del fondo de comercio	(37)	83	110	-24,5
Resultado por actividades ordinarias antes de gastos derivados de factores especiales y gastos de reestructuración		960	449	.
Gastos de reestructuración	(38)	132	104	26,9
Gastos derivados de factores especiales	(39)	-	2 325	.
Resultado por actividades ordinarias después de gastos derivados de factores especiales y gastos de reestructuración		828	-1 980	.
Resultado extraordinario		-	-	-
Resultado antes de impuestos		828	-1 980	.
Impuestos sobre los beneficios	(40)	353	249	41,8
Resultados después de impuestos		475	-2 229	.
Pérdidas/beneficios atribuibles a participaciones de accionistas minoritarios		-82	-91	-9,9
Pérdida / beneficio neto correspondiente al ejercicio	(41)	393	-2 320	.

<i>Aplicación de beneficios</i>	<i>2004</i>	<i>2003</i>	<i>Variación</i>
	mill. €	mill. €	en %
Pérdida / beneficio neto correspondiente al ejercicio	393	-2 320	.
Transferencia desde la reserva de beneficios/ reserva de capital	-243	2 320	.
Beneficio consolidado	150	0	.

Los beneficios consolidados equivalen a los beneficios distribuibles del Commerzbank Aktiengesellschaft. Se propondrá a la Junta General de Accionistas distribuir un dividendo de 0,25 euros por acción sobre el beneficio anual del Commerzbank Aktiengesellschaft. Con 598.586.929 acciones emitidas resulta un importe a distribuir de 150 millones de euros. En el ejercicio anterior no se distribuyó beneficio alguno.

<i>Resultado básico por acción</i>		<i>2004</i>	<i>2003</i>	<i>Variación</i>
	Notas	€	€	en %
Pérdida / beneficio por acción	(41)	0,66	-4,26	.

La pérdida/beneficio por acción calculada de conformidad con las IAS se encuentra basada en la pérdida o beneficio neto. A estos efectos no se tienen en cuenta las participaciones de los accionistas minoritarios. No se ha presentado un resultado diluido por acción ya que, al igual que en el ejercicio anterior, no se encontraban en circulación derechos de canje o de opción.

balance

Activo	Notas	31.12.2004	31.12.2003	Variación
		mill. €	mill. €	en %
Reservas de efectivo	(9, 44)	4 888	7 429	-34,2
Deudas a cobrar frente a Bancos	(10, 45, 47, 48)	79 359	51 657	53,6
Deudas a cobrar frente a clientes	(10, 46, 47, 48)	135 625	138 438	-2,0
Provisión para posibles insolvencias	(11, 49)	-5 305	-5 510	-3,7
Valores de mercado positivos procedentes de instrumentos de cobertura derivados	(13, 50)	3 920	2 552	53,6
Activos mantenidos a efectos de negociación	(14, 51)	102 981	87 628	16,5
Cartera de participaciones y valores mobiliarios	(15, 48, 52, 55)	94 207	87 842	7,2
Activos intangibles	(16, 53, 55)	801	802	-0,1
Activos fijos	(17, 18, 54, 55)	1 786	2 063	-14,4
Activos fiscales	(24, 56)	5 811	6 038	-3,8
Otros activos	(57)	1 726	2 646	-34,8
Total		424 879	381 585	11,3

Pasivo y recursos propios	Notas	31.12.2004	31.12.2003	Variación
		mill. €	mill. €	en %
Deudas a pagar frente a Bancos	(19, 47, 58)	115 430	95 249	21,2
Deudas a pagar frente a clientes	(19, 47, 59)	105 064	100 000	5,1
Pasivos titulizados	(19, 60)	87 250	83 992	3,9
Valores de mercado negativos procedentes de instrumentos de cobertura derivados	(20, 61)	8 653	5 932	45,9
Pasivos mantenidos a efectos de negociación	(21, 62)	80 006	67 014	19,4
Provisiones	(22, 23, 63)	3 357	3 307	1,5
Pasivos fiscales	(24, 64)	3 893	4 495	-13,4
Otros pasivos	(65)	1 280	1 881	-32,0
Capital subordinado	(25, 66)	8 876	9 411	-5,7
Participaciones de accionistas minoritarios		1 269	1 213	4,6
Recursos propios	(27, 68, 69, 70)	9 801	9 091	7,8
Capital suscrito	(68)	1 546	1 545	0,1
Reserva de capital	(68)	4 475	4 475	0,0
Reserva de beneficios	(68)	3 433	3 286	4,5
Reserva de reevaluación	(15, 68)	1 603	1 240	29,3
Valoración de las coberturas de flujo de caja	(6, 68)	-1 214	-1 236	-1,8
Reserva por conversión de divisas	(7, 68)	-192	-219	-12,3
Beneficio consolidado		150	0	-
Total		424 879	381 585	11,3

cuenta de variación de los recursos propios

	Capital suscrito	Reserva de capital	Reserva de beneficios	Reserva de reevaluación	Valoración de las coberturas de flujo de caja	Reserva por conversión de divisas	Beneficio Consolidado	Total
mill. €								
Recursos propios al 1.1.2003	1 378	6 131	3 268	-769	-1 248	-6	54	8 808
Aumento de capital	139	603						742
Emisión de acciones para los empleados	6	8						14
Transmisión desde la reserva de beneficios		-2 320						-2 320
Pago de dividendo							-54	-54
Variaciones netas en la reserva de reevaluación				2 009				2 009
Variaciones netas derivadas de las coberturas de flujo de caja					12			12
Variaciones de la autocartera	22	53						75
Variaciones en las sociedades incluidas en la consolidación y otras variaciones			16			-213		-195
Recursos propios al 31.12.2003	1 545	4 475	3 286	1 240	-1 236	-219	0	9 091
Emisión de acciones para los empleados	2	8						10
Beneficio consolidado							150	150
Asignación a reservas de beneficios			243					243
Variaciones netas en la reserva de reevaluación				363				363
Variaciones netas derivadas de las coberturas de flujo de caja					22			22
Variaciones de la autocartera	-1	-8						-9
Variaciones en las sociedades incluidas en la consolidación y otras variaciones			-96			27		-69
Recursos propios al 31.12.2004	1 546	4 475	3 433	1 603	-1 214	-192	150	9 801

A 31 de diciembre de 2004 el capital suscrito del Commerzbank Aktiengesellschaft de conformidad con los estatutos del Banco ascendía a 1.556.000.000 euros y se encontraba dividido en 598.586.929 acciones sin valor nominal (valor contable por acción 2,60 euros). Una vez deducidas las 4.103.289 acciones en autocartera mantenidas por el Banco a 31 de diciembre de 2004 el capital suscrito contabilizado ascendía a 1.546.000.000 euros.

El Banco hizo uso de la autorización acordada en la Junta General Anual de fecha 12 de mayo de 2004 para la adquisición de su autocartera de conformidad con el Artículo 71.1 nº 7 de la Ley de Sociedades (AktG), a los efectos de la negociación de valores. Las pérdidas y ganancias obtenidas de la negociación de acciones en autocartera no aparecen en la cuenta de resultados.

Durante el ejercicio 2004 no se hizo uso de la autorización acordada en la Junta General de fecha 12 de mayo de 2004 para la adquisición de su autocartera de conformidad con el Artículo 71(1) nº 8 de la Ley de Sociedades, para otros fines distintos a los de la negociación de valores.

Los demás cambios en la reserva de beneficios, en las reservas de reevaluación y en el resultado de la variación de las coberturas de flujo de caja se refieren a variaciones en los recursos propios en compañías asociadas que, de conformidad con la IAS 28, tienen que ser contabilizadas de forma proporcional sin efecto sobre la cuenta de resultados.

Variaciones en las participaciones de accionistas minoritarios

	Participaciones de accionistas minoritarios	Reserva de reevaluación	Valoración de las coberturas de flujo de caja	Reserva por conversión de divisas	Pérdidas/ganancias	Total
mill. €						
Participaciones de accionistas minoritarios al 1.1.2003	1 043	334	-132	-12	29	1 262
Aumentos de capital	17					17
Dotación del beneficio / compensación de pérdidas del ejercicio	-21				21	0
Absorción por parte del grupo de participaciones de accionistas minoritarios	-85	2		-5		-88
Distribuciones					-50	-50
Pérdidas/ganancias 2003					91	91
Variaciones netas en la reserva de reevaluación		-23				-23
Variaciones netas derivadas de las coberturas de flujo de caja			9			9
Variaciones en las sociedades incluidas en la consolidación y otras variaciones	24			-29	-	-5
Participaciones de accionistas minoritarios al 31.12.2003	978	313	-123	-46	91	1 213
Aumentos de capital	72					72
Dotación del beneficio / compensación de pérdidas del ejercicio	6				-6	0
Distribuciones					-85	-85
Pérdidas/ganancias 2004					82	82
Variaciones netas en la reserva de reevaluación		53				53
Variaciones netas derivadas de las coberturas de flujo de caja			-74			-74
Variaciones en las sociedades incluidas en la consolidación y otras variaciones	-29			37		8
Participaciones de accionistas						

<i>minoritarios</i>						
<i>al 31.12.2004</i>	1 027	366	-197	-9	82	1 269

cuenta de flujos de caja

	2004 mill. €	2003 mill. €
Beneficio neto	393	-2 320
Partidas sin efectos de pago contenidas en el beneficio anual y ajustes para reconciliar el beneficio neto con el flujo de caja procedente de las actividades de explotación:		
Amortizaciones, depreciación, ajustes y saneamiento de activos fijos y otros activos, variaciones en las reservas y otras variaciones netas debido a la contabilidad de coberturas	1 551	929
Variaciones en otras partidas no dinerarias:		
Valores de mercado positivos y negativos procedentes de instrumentos financieros derivados (derivados de negociación y de cobertura)	2 997	1 248
Beneficio procedente de la venta de activos	-381	-291
Resultado procedente de la venta de activos fijos	-15	4
Otros ajustes (principalmente margen de intermediación)	-3 308	-2 299
Sub-total	1 257	-2 729
Variación en el activo y en el pasivo por actividades de explotación después de la corrección de componentes no dinerarios:		
Deudas a cobrar frente a Bancos	-27 702	2 686
Deudas a cobrar frente a clientes	2 813	10 076
Valores mobiliarios mantenidos a efectos de negociación	-2 931	12 519
Otros elementos del activo por actividades de explotación	203	-2 603
Deudas a pagar frente a Bancos	20 181	-19 735
Deudas a pagar frente a clientes	5 084	4 300
Pasivos titulizados	3 258	-8 740
Otras deudas a pagar por actividades de explotación	-358	4 272
Intereses y dividendos recibidos	11 352	11 767
Intereses pagados	-8 361	-8 991
Impuesto sobre sociedades pagado	-483	-145
Flujo de caja por actividades de explotación	4 293	2 677
Ingresos por la venta de:		
Cartera de participaciones y valores mobiliarios	39 742	48 593
Activos fijos	285	424
Pagos por la adquisición de:		
Cartera de participaciones y valores mobiliarios	-45 806	-52 351
Activos fijos	-505	-317
Efectos de los cambios en el grupo de sociedades incluidos en la consolidación		
Pagos por la adquisición de filiales	-3	68
Flujo de caja utilizado por actividades de inversión	-6 287	-3 583
Ingresos procedentes de aumentos de capital	1	831
Dividendos pagados	0	-54
Otras actividades de financiación	-535	-856
Flujo de caja por actividades de financiación	-534	-79
Tesorería a la finalización del ejercicio anterior	7 429	8 466
Flujo de caja por actividades de explotación	4 293	2 677
Flujo de caja utilizado por actividades de inversión	-6 287	-3 583
Flujo de caja por actividades de financiación	-534	-79
Efectos por las variaciones en los tipos de cambio de divisas sobre la tesorería	-13	-52
Tesorería a la finalización del ejercicio	4 888	7 429

La cuenta de flujos de caja muestra la estructura y las variaciones de la tesorería durante el ejercicio social. La cuenta de flujos de caja se encuentra desglosada en actividades de explotación, actividades de inversión y actividades financieras.

Los movimientos de pagos (entradas y salidas) derivados de las deudas a cobrar frente a Bancos y a clientes así como los valores mobiliarios de la cartera mantenida a efectos de negociación y otros elementos del activo se contabilizan como flujo de caja por actividades de explotación. Las entradas y salidas derivadas de las Deudas a pagar frente a Bancos y clientes, pasivos titulizados y otros elementos del pasivo pertenecen igualmente a las actividades de explotación. Los pagos de intereses y dividendos resultantes de las actividades de explotación se reflejan también dentro del flujo de caja por actividades de explotación.

El flujo de caja utilizado para actividades de inversión muestra los movimientos de pagos correspondientes a la cartera de participaciones y valores mobiliarios y al activo fijo así como los desembolsos correspondientes a la adquisición de empresas filiales. A tal efecto se tienen también en cuenta los efectos derivados de las variaciones producidas en la lista de empresas consolidadas.

El flujo de caja por actividades de financiación comprende las aportaciones por aumentos de capital así como los pagos recibidos y realizados correspondientes al capital de rango subordinado. También se contabilizan aquí los dividendos distribuidos.

Definimos la tesorería como la partida de reservas de efectivo del balance y se compone de las existencias en caja, de los saldos en los Bancos centrales, y también de los títulos de deuda de entidades públicas y letras de cambio susceptibles de ser objeto de descuento en los Bancos centrales. No se incluyen las deudas a cobrar frente a Bancos con vencimiento a la vista.

Se puede considerar que el estado de flujo de caja no ofrece mucha información por lo que a los Bancos se refiere. Para nosotros, el estado de flujo de caja no sustituye ni la planificación de la liquidez ni la planificación financiera, ni lo contemplamos como un instrumento de control.

Memoria (notas)

Principios de contabilidad consolidados

Los estados financieros del Grupo Commerzbank cerrados al 31.12.2004 han sido elaborados de conformidad con las Directivas 83/349/CEE (Directiva sobre la Confección de Estados Financieros Consolidados) y 86/635/CEE (Directiva sobre la Confección de las Cuentas Anuales de los Bancos) sobre la base de las normas internacionales de contabilidad (IAS) – en el futuro denominadas: Normas Internacionales de Contabilidad Financiera (IFRS) – aprobadas y publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y con su interpretación por el Comité Permanente de Interpretación (SIC) o del Comité Internacional de Interpretación de la Contabilidad Financiera (IFRIC). En las páginas 101 y 102 se puede encontrar un cuadro resumen de la normativa aplicada. La necesaria conformidad con la Directiva sobre la Confección de las Cuentas Anuales de los Bancos fue satisfecha mediante la correspondiente estructuración de las partidas que figuran en la memoria. En virtud del Artículo 292a del Código de Comercio (HGB) estos estados financieros consolidados elaborados de conformidad con las IAS/IFRS eximen al Banco de la obligación de preparar los estados financieros de acuerdo con los principios alemanes de contabilidad.

Las diferencias más importantes entre las cuentas elaboradas de conformidad con las IAS/IFRS y las cuentas elaboradas de conformidad con los principios alemanes de contabilidad las hemos expuesto en las páginas 115 y 116 de este informe.

Las cuentas consolidadas reflejan también las normas aprobadas por el Consejo de Principios Alemanes de Contabilidad (DSR) y publicadas por el Ministerio Federal de Justicia (BMJ) de conformidad con el artículo 324 apartado 2 del Código de Comercio Alemán (HGB).

Además de la cuenta de resultados y del balance, las cuentas consolidadas del grupo incluyen como componente adicional la cuenta de variación de los recursos propios, la cuenta de flujo de caja y la memoria (Notas). La información por segmentos se recoge dentro de la memoria en las páginas 124 a 132.

Además, en las páginas 54 a 88 se recoge un informe sobre los riesgos futuros (informe de riesgos de conformidad con el artículo 315 apartado 1 del Código de Comercio Alemán (HGB)).

Todas las cifras son facilitadas en millones de euros, salvo que se indique otra cosa.

Métodos de contabilidad y valoración

(1) Principios básicos

Los estados financieros consolidados se basan en el principio de empresa en marcha (*going concern*). Los ingresos y los gastos son contabilizados de forma proporcional; son reconocidos y mostrados para el periodo al que pueden ser asignados en términos económicos.

Al igual que en los ejercicios anteriores, en el ejercicio financiero 2004, la contabilidad fue llevada a cabo aplicando la IAS 39 (2000), junto con los diferentes principios de clasificación y valoración establecidos por esta norma. Al efecto de reflejar los diferentes métodos, los activos y pasivos financieros han sido asignados a las siguientes categorías:

1. Préstamos y deudas a cobrar originadas por el Banco.
2. Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento.
3. Activos financieros mantenidos a efectos de negociación (Activos mantenidos a efectos de negociación) y determinados pasivos financieros (Pasivos procedentes de actividades de negociación)
4. Activos financieros disponibles para la venta.

5. Otros pasivos financieros.

En el caso de instrumentos derivados de cobertura se aplican en su totalidad las normas correspondientes a la contabilidad de coberturas (véase Nota 6).

Todas las compañías incluidas en la consolidación prepararon sus cuentas anuales cerrándolas a 31 de diciembre de 2004.

Los métodos de valoración y de contabilidad son aplicados de manera uniforme a todo el Grupo Commerzbank en la elaboración de los estados financieros

(2) Cambios en el método de contabilidad

En el último ejercicio hemos mantenido los métodos de reconocimiento, valoración y contabilización de acuerdo con lo dispuesto en la F39 de las IAS/IFRS. Ello no ha tenido efecto alguno sobre los métodos de reconocimiento y valoración de ejercicios anteriores.

(3) Aplicación de las normas IAS, SIC y DRS

En principio aplicamos las normas vigentes en cada momento a nuestras actividades de contabilidad y valoración. En estas cuentas anuales todavía no se han aplicado las IAS 32 y 39 modificadas ni los cambios introducidos a 13 normas dentro del marco del denominado "*improvement project*", que entrarán en

vigor en el 2005. También hemos ignorado las IFRS 2, 4 y 5, ya que no se han aplicado antes del 1 de enero de 2005. La norma IFRS 3 ha sido aplicada desde el 1 de abril de 2004 en lo relativo al tratamiento del nuevo fondo de comercio.

De acuerdo con la Directiva (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de fecha 19 de julio de 2002, las IAS/IFRS deberán ser aplicadas a partir del 1 de enero de 2005 por todas las sociedades

negociadas en los mercados de capitales dentro de la Unión Europea. No obstante, la Comisión no ha adoptado la versión actual de la IAS 39 del IASB. Se han excluido algunas disposiciones relativas a la aplicación sin restricción alguna de la opción del valor razonable (*fair-value option*) y de la contabilidad de coberturas (*Hedge Accounting*).

Por consiguiente, los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2004 se basan en las siguientes Normas Internacionales de Contabilidad (IAS) aplicables al Grupo Commerzbank:

IAS 1	Presentación de los estados financieros
IAS 7	Cuenta de flujos de caja
IAS 8	Ganancias o pérdidas netas del periodo, errores fundamentales y cambios en las políticas contables
IAS 10	Contingencias y hechos ocurridos después de la fecha del balance
IAS 12	Impuesto sobre las ganancias
IAS 14	Información financiera por segmentos
IAS 16	Propiedades, planta y equipo
IAS 17	Arrendamientos
IAS 18	Ingresos
IAS 19	Prestaciones para los empleados
IAS 21	Efectos de la variación de los tipos de cambio de las divisas
IAS 22	Combinaciones de negocios
IAS 23	Costes por préstamos
IAS 24	Informaciones a revelar sobre partes relacionadas
IAS 27	Estados financieros consolidados y contabilización de las inversiones en filiales
IAS 28	Contabilización de las inversiones en empresas asociadas
IAS 30	Informaciones a revelar en los estados financieros de Bancos e instituciones financieras similares
IAS 31	Información financiera de los intereses en empresas de riesgo conjunto
IAS 32	Instrumentos financieros: presentación e información a revelar
IAS 33	Beneficio por acción
IAS 36	Depreciación de los activos
IAS 37	Provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes
IAS 38	Activos intangibles
IAS 39	Instrumentos financieros: reconocimiento y medición
IAS 40	Inversión en inmuebles
IFRS 3	Fusiones y concentraciones de empresas (<i>Business Combinations</i>) ¹⁾

¹⁾ aplicación integra a las compañías adquiridas a partir del 1 de abril de 2004

No hemos aplicado la IFRS 1 y las IAS 2, 11, 15, 20, 26, 29, 34, 35 y 41 ya que no son relevantes para nuestra institución o porque no han tenido que ser aplicadas en los estados financieros consolidados.

En el caso de la IAS 40 la contabilización se ha hecho al coste de adquisición, en la medida autorizada por dicha norma.

Además de las normas anteriormente citadas, en nuestros estados financieros consolidados hemos tenido en cuenta las siguientes interpretaciones del SIC o IFRIC aplicables a nuestro grupo:

	afecta al
SIC-2 Uniformidad – capitalización de los costes por intereses	IAS 23
SIC-3 Eliminación de las pérdidas y ganancias no realizadas en transacciones con empresas asociadas	IAS 28
SIC-5 Clasificación de los instrumentos financieros – cláusulas de pago contingentes	IAS 32
SIC-6 Costes de la modificación de los programas informáticos existentes	IAS marco conceptual
SIC-7 Introducción del EURO	IAS 21
SIC-9 Fusiones de empresas – Clasificación como adquisiciones de empresas o como unificación de intereses	IAS 22
SIC-12 Consolidación – Entidades con un fin especial	IAS 27
SIC-15 Arrendamientos operativos – Incentivos	IAS 17
SIC – 16 Capital social – Recompra de instrumentos de capital emitidos por la empresa (acciones propias en cartera)	IAS 32
SIC – 17 Recursos propios – Costes de una transacción sobre recursos propios	IAS 32
SIC – 18 Uniformidad – métodos alternativos	IAS 1
SIC – 20 Sistema de puesta en equivalencia – Reconocimiento de las pérdidas	IAS 28
SIC – 21 Impuestos sobre beneficios – Recuperación de los activos revalorizados no amortizables	IAS 12
SIC- 24 Beneficios por acción - Instrumentos financieros y otros contratos que pueden ser liquidados con acciones	IAS 33
SIC-25 Impuestos sobre beneficios - Cambios en el estatus impositivo de una empresa o de sus accionistas	IAS 12
SIC-27 Evaluación del contenido económico de las transacciones que revisten la forma de arrendamiento	IAS 1, 17, 18
SIC-28 Fusiones de empresas – “fecha de canje” y valor de mercado de los instrumentos de capital	IAS 22
SIC-30 Moneda de los estados financieros – conversión de la moneda de valoración a la moneda de los estados financieros	IAS 21, 29
SIC-32 Activos intangibles – costes del sitio web	IAS 38
SIC-33 Consolidación y método de puesta en equivalencia – derechos de voto potenciales y asignación de los derechos de propiedad	IAS 27, 28, 39

Las SIC o IFRIC, interpretaciones 1, 10, 11, 13, 14, 19, 22, 23, 29 y 31 han sido irrelevantes para nuestros estados financieros consolidados y, por consiguiente, no han sido tenidos en cuenta.

Además, en los presentes estados financieros consolidados se han aplicado las siguientes Normas Alemanas de Contabilidad (GAS) que son relevantes para el Banco y que han sido aprobadas por el Consejo de Normas Alemanas de Contabilidad y publicadas por el Ministerio Federal de Justicia (BMJ) el 31 de diciembre de 2004 de conformidad con el artículo 342 apartado 2 del Código de Comercio (HGB).

GAS 1	Estados financieros consolidados liberatorios de conformidad con el artículo 292a del Código de Comercio (HGB)
GAS 1*	Estados financieros consolidados liberatorios de conformidad con el artículo 292a del Código de Comercio (HGB) -- fondo de comercio y otros activos intangibles extraordinarios
GAS 2	Estados del flujo de caja
GAS 2-10	Estados del flujo de caja de las entidades financieras
GAS 3	Información por segmentos
GAS 3-10	Información por segmentos de las entidades de crédito
GAS 4	La contabilidad de las adquisiciones en los estados financieros consolidados
GAS 5	Información sobre riesgos
GAS 5-10	La información sobre riesgos en las entidades financieras
GAS 7	La presentación de los recursos propios en los estados financieros consolidados
GAS 8	La contabilidad de inversiones en empresas asociadas
GAS 9	La información financiera de las participaciones en empresas de riesgo conjunto
GAS 10	Impuestos diferidos y estados financieros consolidados
GAS 11	Informaciones de partes vinculadas
GAS 12	Activos intangibles extraordinarios
GAS 13	Principio de consistencia y correcciones de errores
GAS 14	Conversión de la divisa

Modificaciones a las normas de elaboración del balance aplicables al ejercicio social 2005

A partir del 1 de enero de 2005 han entrado en vigor diferentes modificaciones relativas a las normas de elaboración del balance, que ya han sido aplicadas al informe cerrado a 31 de marzo de 2005. A partir de ese momento los estados financieros serán elaborados sobre la base de las normas IAS/IFRS adoptadas por la Comisión de la Unión Europea en el curso del proceso de transposición (estados financieros EU-IFRS). Dentro de los cambios figuran todas las normas

contables modificadas por el *improvement project* (13 *International Accounting Standards* vigentes) en la medida en la que afectan a los estados financieros dentro de nuestro Grupo y también las versiones revisadas de las IAS 32 y IAS 39. Además, aplicaremos en su integridad las IFRS 2, 4 y 5 por primera vez y la IFRS 3 así como las IAS 36 y 38, que han sido revisadas sobre la base de la IFRS 3.

En la medida en la que hayan sido reconocidas por la Comisión Europea aplicaremos las modificaciones a la IAS 39 aprobadas por el IASB en marzo de 2004 a la hora de preparar nuestros estados financieros

(4) Compañías consolidadas

En los estados financieros consolidados se encuentran incluidas, además del Banco matriz (Commerzbank AG) un total de 98 compañías filiales (102 en el 2003), en las que el Commerzbank AG ostenta directa o indirectamente más del 50% del capital o ejerce una influencia dominante sobre las mismas. De estas compañías 46 tienen su domicilio social en Alemania (45 en el 2003) y 52 (57 en el 2003) en el extranjero.

162 compañías filiales y compañías asociadas (156 en el 2003) con escasa relevancia para la situación patrimonial, financiera y de resultados del grupo no han sido consolidadas, sino que han sido incluidas en el balance dentro de la partida de Cartera de participaciones y valores mobiliarios como participaciones en filiales o inversiones. Con referencia a la suma total del balance de grupo resulta de ello una diferencia inferior al 0,3% (del 0,1% en el 2003).

El Grupo Commerzbank tiene cinco subgrupos que han elaborado cuentas anuales de subgrupo:

- Commerz Leasing und Immobilien AG, Düsseldorf
- Jupiter International Group PLC, Londres
- comdirect bank AG, Quickborn

- Commerz Asset Management Holding GmbH, Frankfurt
- Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH, Wiesbaden

En el ejercicio 2004 se han consolidado por primera vez las siguientes 4 compañías filiales – de ellas 2 radicadas en Alemania:

- ComSystems GmbH, Düsseldorf
- Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH, Wiesbaden
- PTE Skarbiec-Emerytura SA, Varsovia
- Skarbiec Asset Management Holding SA, Varsovia

De acuerdo con la IAS 27 y con el SIC-12 además de las 98 filiales (102 en el 2003) hemos incluido en el ejercicio social 2004 las siguientes cuatro entidades con objeto especial (cuatro en el 2003) y 14 fondos especiales (13 en el 2003) dentro de nuestros estados financieros consolidados.

La inclusión de estas entidades con objeto especial no ha tenido efectos sustanciales sobre la presentación de la situación financiera y patrimonial o sobre los resultados del Grupo.

Las siguientes compañías han causado baja en la lista de compañías consolidadas:

- CCR Gestion Internationale, Paris¹⁾
- comdirect Ltd., Londres
- CommerzProjektconsult GmbH, Fráncfort del Meno
- Jupiter Asset Management (Jersey) Limited i.L., Jersey
- Montgomery Asset Management, LLC, San Francisco/Wilmington
- Commerz Futures, LLC, Wilmington/Delaware
- Commerz Capital Markets (Eastern Europe) a.s., Praga
- Commerz Europe (Ireland) Inc., Wilmington/Delaware

Nueve grandes compañías asociadas (11 en el 2003) –cinco de ellas radicadas en Alemania (ocho en el 2003) – han sido valoradas utilizando el método de puesta en equivalencia. En su calidad de gran compañía asociada la sociedad Eurohypo Aktiengesellschaft, Eschborn fue añadida al grupo de compañías incluidas en la consolidación de acuerdo con el método de puesta en equivalencia al igual que en el año anterior.

Dentro de la lista de compañías asociadas han causado baja las siguientes:

- ComSystems GmbH, Düsseldorf
- IMMOPOL GmbH & Co. KG, Munich
- Second Interceanic GmbH, Hamburgo

ComSystems GmbH, Düsseldorf, contabilizada el ejercicio anterior de acuerdo con el método de puesta en equivalencia, ha pasado a ser consolidada plenamente dentro del subgrupo CommerzLeasing und Immobilien GmbH, Düsseldorf a partir del 31 de diciembre de 2004.

En las páginas 178 a 181 se encuentra una relación completa de todas las compañías filiales, asociadas y entidades con objeto especial y otros fondos no ofrecidos al público incluidos en nuestros estados financieros consolidados.

(5) Principios de consolidación

Para la consolidación de las cuentas de capital evaluamos los activos y los pasivos de la filial de forma completamente nueva, con independencia del porcentaje de participación en el capital en el momento de la adquisición. Los activos y pasivos reevaluados son incluidos en el balance consolidado teniendo en cuenta los impuestos diferidos; las reservas y cargas ocultas realizadas son tratadas de acuerdo con las normas que han de ser aplicadas en periodos contables posteriores. Si después de la reevaluación resta una diferencia positiva, ésta es contabilizada el fondo de comercio y amortizada de tal forma que refleje la vida económica útil estimada. El fondo de comercio

fue amortizado por última vez el 31 de diciembre de 2004. Las nuevas normas de la IFRS 3 se aplicarán a partir del 1 de enero de 2005.

Las deudas a cobrar y pagar resultantes de las relaciones comerciales entre compañías situadas dentro del grupo de empresas consolidadas del grupo así como los gastos e ingresos son eliminados en el marco de la consolidación de los resultados; los resultados intragrupo registrados durante el ejercicio social son eliminados salvo que sean de importancia menor.

Las compañías asociadas son valoradas de conformidad con el método de puesta en equivalencia y contabilizadas como inversiones en compañías asociadas dentro de la partida Cartera de inversiones y valores mobiliarios. El coste de adquisición de estas inversiones y el fondo de comercio serán calculados en el momento en el que sean incluidos por primera vez en los estados financieros consolidados. A estos efectos se aplicarán las mismas reglas que para las sociedades filiales. La valoración mediante el método de puesta en equivalencia que se lleva a cabo y que aparece o no en la cuenta de resultados se ha basado en los estados financieros de las compañías asociadas elaborados de acuerdo con las normas contables nacionales o con los cálculos auxiliares realizados de conformidad con las normas IAS y IFRS por parte de la compañía asociada.

Las participaciones en compañías filiales que no han sido consolidadas debido a su escasa importancia, y las inversiones se contabilizan dentro de la partida Cartera de participaciones y valores mobiliarios de acuerdo con su valor de mercado o, en el caso de que éste no pueda ser establecido de forma fiable, a su coste de adquisición.

(6) Instrumentos financieros: contabilización y valoración (IAS 39)

De acuerdo con la IAS 39 todos los activos y pasivos financieros, que también incluyen a los instrumentos financieros derivados, han de ser contabilizados en el balance. A estos efectos toda la cartera habrá de ser desglosada en varios grupos y valorada de acuerdo con su respectiva clasificación.

Los siguientes comentarios presentan un examen general de cómo se han aplicado estas normas dentro del Grupo Commerzbank:

a) Categorización de los activos y pasivos financieros y su valoración

- Préstamos y deudas a cobrar originadas por el Banco. Son asignados a esta categoría los préstamos otorgados directamente al prestatario y las deudas a cobrar adeudadas directamente por el prestatario. Son medidas al coste amortizado. Las primas y descuentos aparecen contabilizados bajo el margen de intermediación a lo largo de toda su vida.
- Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento:

¹⁾ CCR Gestion Internationale, Paris, fue fusionada con CCR Gestion, Paris.

Se pueden incluir en esta categoría los activos financieros no derivados con vencimiento fijo si es que no pueden ser asignados a la categoría de "Préstamos y deudas a cobrar originadas por el Banco" y si existe tanto el interés como la capacidad de conservarlos hasta el momento de su vencimiento definitivo. Son contabilizados al coste amortizado, de tal forma que las primas y los descuentos son contabilizados a lo largo de toda su vida hasta el vencimiento. El Grupo Commerzbank no ha utilizado la categoría de "Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento" con respecto al ejercicio social 2004.

- Activos mantenidos a efectos de negociación y pasivos procedentes de actividades de negociación:

Se asignan a esta clase todos los activos financieros que son mantenidos a efectos de negociación. Estos incluyen los instrumentos financieros originales (especialmente los valores mobiliarios que devengan interés, las acciones, y los pagarés), metales preciosos e instrumentos financieros derivados con un valor de mercado positivo.

Todos los pasivos financieros procedentes de actividades de negociación son asignados a esta clase. Estos incluyen los instrumentos financieros derivados en la medida en la que tengan un valor de mercado negativo y se deriven obligaciones de entrega de las ventas a corto de valores.

De conformidad con la IAS 39, los instrumentos financieros derivados son clasificados como parte de la cartera de negociación en la medida en la que no puedan ser considerados como derivados de cobertura utilizados en la contabilidad de operaciones de cobertura.

Los activos financieros mantenidos para su negociación y los pasivos procedentes de actividades de negociación son medidos en el balance a su valor de mercado. Las pérdidas y ganancias resultantes de la medición aparecen en la cuenta de resultados bajo el apartado de Resultado por operaciones de negociación.

- Activos financieros disponibles para la venta:

Se encuentran asignados a esta clase todos los activos financieros no derivados que no fueron cubiertos por una de las clases anteriores. Principalmente son valores mobiliarios que devengan interés, acciones, pagarés y participaciones. Este grupo es denominado también en la cuenta de resultados como Resultado por operaciones de negociación.

Son valorados inicialmente al coste y posteriormente a su valor de mercado. Después de que se hayan tenido en cuenta los impuestos diferidos, el resultado de la medición será reconocido con efectos neutrales sobre la cuenta de resultados en una partida separada (reserva de

reevaluación). Si el activo financiero es vendido, el valor acumulado previamente reconocido en la reserva de la revaloración es liberado y contabilizado en la cuenta de resultados. En el caso de que el valor del activo se vea deteriorado de forma permanente, la reserva de reevaluación habrá de ser reducida por el importe equivalente al deterioro, lo que será reflejado en la cuenta de resultados. Si el valor de mercado no puede ser determinado con fiabilidad, la medición se realizará al coste amortizado. Las primas y descuentos serán reconocidos dentro de la partida Margen de intermediación a lo largo de toda su vida.

- Otros pasivos financieros:

Dentro de este apartado se encuentran todos los pasivos financieros originales, especialmente las deudas a cobrar frente a Bancos y clientes y también los pasivos titulizados. La medición se realiza al coste amortizado. Las primas y descuentos son reconocidas dentro de la partida Margen de intermediación a lo largo de toda su vida.

- b) Instrumentos derivados incorporados -

La IAS 39 regula también el tratamiento de los instrumentos derivados incorporados. Estos son derivados que son parte de un instrumento financiero original y que se encuentra vinculado de forma inseparable al mismo. Dichos instrumentos financieros son también denominados instrumentos financieros híbridos en la IAS 39. Los instrumentos financieros híbridos incluyen las obligaciones convertibles inversas (obligaciones cuyo reembolso puede asumir la forma de acciones) u obligaciones con pagos de intereses indicados. De conformidad con la IAS 39, el instrumento derivado incorporado debe ser objeto de separación del contrato principal original bajo determinadas circunstancias y contabilizado y medido separadamente a su valor de mercado como un derivado independiente. Dicha separación ha de ser realizada si las características y los riesgos del instrumento financiero incorporado no se encuentran estrechamente vinculados a las características económicas y a los riesgos del contrato principal. En este caso, el instrumento derivado incorporado debería ser considerado como parte de la cartera de negociación y contabilizado a su valor de mercado. Las variaciones registradas en el valor de mercado han de ser contabilizadas en la cuenta de resultados. El contrato principal es contabilizado y medido aplicando las normas de la categoría correspondiente del instrumento financiero. No obstante, si las características y riesgos del instrumento derivado incorporado se encuentran estrechamente vinculados a las características y riesgos del contrato principal, el instrumento derivado incorporado no es separado de dicho contrato principal y el instrumento financiero híbrido es valorado de acuerdo con las disposiciones generales.

- c) Contabilidad de coberturas

La IAS 39 introduce una extensa regulación relativa a la contabilidad de los instrumentos de cobertura, que

se superpone sobre las normas generales de contabilidad descritas anteriormente para los instrumentos derivados y también para las operaciones garantizadas, no derivadas. En línea con las normas generales, los instrumentos derivados son clasificados como operaciones de negociación (activos mantenidos a efectos de negociación o pasivos procedentes de actividades de negociación) y medidos a su valor de mercado. El resultado de dicha medición es contabilizado en la cuenta de resultados dentro de la partida Resultado por operaciones de negociación.

Si los instrumentos derivados son utilizados para cubrir riesgos procedentes de operaciones que no son de negociación, la IAS 39 permite, bajo determinadas condiciones, la aplicación de normas especiales en la denominada contabilidad de las operaciones de cobertura. Para la mayoría se distinguen en concreto dos tipos de contabilidad de coberturas:

- La contabilidad de coberturas sobre el valor de mercado.

La IAS 39 prescribe la utilización de la contabilidad de coberturas sobre el valor de mercado para los instrumentos derivados que sirven para cubrir el valor de mercado de los activos y pasivos reconocidos en el balance (las denominadas coberturas sobre el valor de mercado). El riesgo de un cambio en el valor de mercado existe sobre todo para los préstamos, valores y pasivos con un tipo de interés fijo.

En línea con las normas para la contabilidad de coberturas sobre el valor de mercado, el derivado de cobertura es contabilizado a su valor de mercado, apareciendo en la cuenta de resultados las variaciones de su valor de mercado. Cualesquiera cambios en el valor de mercado del activo o pasivo cubierto resultante del riesgo cubierto han de ser también contabilizados en la cuenta de resultados. Dada la perfecta relación de cobertura, las pérdidas y ganancias contabilizadas en la cuenta de resultados para la cobertura y la operación cubierta se verán mutuamente compensadas.

Si el activo o el pasivo es reconocido al coste amortizado de conformidad con las normas generales (por ejemplo un préstamo otorgado o un bono en circulación), el valor contable ha de ser ajustado para las variaciones acumuladas en el valor de mercado resultante del riesgo cubierto. No obstante, en contra de lo dispuesto por las normas generales, si el activo es reconocido a valor de mercado (por ejemplo un valor disponible para la venta), las variaciones en el valor de mercado resultantes del riesgo cubierto han de ser reconocidas en la cuenta de resultados.

- Contabilidad de coberturas sobre los flujos de caja:

La IAS 39 prescribe la utilización de la contabilidad de la cobertura sobre flujos de caja para los derivados que sirven para cubrir flujos de caja futuros (las denominadas coberturas de flujos de caja). Existe un riesgo con respecto a las

dimensiones de los flujos de caja futuros en particular para los préstamos a interés variable, valores mobiliarios y pasivos así como para las transacciones previstas (como por ejemplo la obtención de fondos o las inversiones financieras previstas). Al mismo tiempo, la IAS 39 establece también la aplicación de las normas de la contabilidad de coberturas sobre flujos de caja para la cobertura de flujos de caja futuros procedentes de operaciones pendientes.

Los instrumentos derivados de cobertura de flujos de caja aparecen contabilizados a su valor de mercado. La contabilización de las pérdidas o las ganancias ha de ser dividida en una parte efectiva y en una parte no efectiva. La parte efectiva de la pérdida o ganancia es aquella parte que representa una cobertura efectiva del riesgo de flujo de caja. Esto es contabilizado directamente en una partida separada dentro de los recursos propios (valoración de las coberturas de flujo de caja) después de que se hayan tenido en cuenta los impuestos diferidos. Por contra, la parte no efectiva es contabilizada en la cuenta de resultados. No existe cambio alguno en las normas generales de contabilidad con respecto a las operaciones que subyacen a las coberturas de flujos de caja.

La aplicación de las normas de la contabilidad de operaciones de cobertura se encuentra vinculada a una serie de condiciones extra. Estas se refieren principalmente a la divulgación de la relación de cobertura y también a la eficacia de la cobertura.

La relación de cobertura ha de ser documentada en el momento de su celebración. La documentación se extiende principalmente a la identificación del instrumento derivado de cobertura y a la operación objeto de cobertura y también a la información sobre el riesgo cubierto y al método empleado para determinar la eficacia de la cobertura. La documentación de una operación cubierta con un derivado podrá referirse bien a un activo, a un pasivo, a una operación pendiente o a una transacción prevista o a una cartera de dichos elementos que recibe el mismo tratamiento contable. No obstante, no es suficiente divulgar una posición de riesgo neta a cubrir.

Además de la divulgación, la IAS 39 exige que se acredite una elevada eficacia de la cobertura para que se puedan aplicar las normas de la contabilidad de operaciones de cobertura. En este sentido se considera eficacia a la relación entre la variación en el valor de mercado o en el flujo de caja resultante del riesgo cubierto y la variación en el valor de mercado o en el flujo de caja resultante del instrumento derivado de cobertura. Si estas variaciones quedan casi totalmente compensadas entre sí, entonces existe un alto grado de efectividad. Por una parte la prueba de la eficacia requiere que en el futuro se pueda esperar un alto grado de eficacia de la cobertura (eficacia prevista). De otra parte, cuando existe una relación de cobertura, se debe acreditar periódicamente que ha sido altamente efectiva durante el periodo

objeto de examen (eficacia retrospectiva). Existe un alto grado de eficacia retrospectiva si el coeficiente de variaciones en el valor de mercado o en el flujo de caja se sitúa entre el 0,8 y el 1,25. En este caso habrá de informarse sobre los métodos utilizados para calcular la eficacia.

Mediante la cobertura del valor de mercado, el Banco cubre el valor de mercado de un instrumento financiero frente a los riesgos resultantes de la variación en el tipo de interés de referencia, en el precio de la acción y/o en el tipo de cambio. Al objeto de cubrir estos riesgos, se emplean principalmente swaps sobre tipos de interés y sobre intereses/divisas. Estas coberturas se aplican principalmente a las nuevas operaciones de emisión del grupo y a la cartera de valores utilizada para la gestión de la liquidez, en la medida en la que son valores que devengan interés. Las acciones de estas carteras son cubiertas por derivados con carácter de opción. Lo mismo se aplica para los otros riesgos de precio de las emisiones estructuradas.

Los riesgos de tipo de interés resultantes de las posiciones abiertas sobre tipos de interés en la gestión de activos/pasivos son cubiertos en el Grupo Commerzbank mediante coberturas de flujo de caja utilizando swaps sobre tipos de interés.

(7) Conversión de divisas

Los elementos del activo y del pasivo así como las partidas de la cuenta de resultados denominadas en divisas, y las operaciones pendientes al contado en moneda extranjera son convertidas a la cotización media al contado aplicable a la fecha de cierre del balance, y las operaciones de futuros con divisas al tipo de cambio a plazo aplicable en la fecha de cierre de balance. Los gastos e ingresos son convertidos al tipo de mercado. Las inversiones en compañías filiales denominadas en moneda extranjera serán valoradas al coste histórico de adquisición. Las pérdidas y ganancias por operaciones de conversión resultantes de la consolidación del capital se recogen en el balance bajo los recursos propios.

Como consecuencia de sus actividades mercantiles económicas independientes la conversión de las cuentas anuales de unidades extranjeras denominadas en divisas se realiza al tipo de cotización al contado aplicable a la fecha de cierre del balance.

Los gastos e ingresos resultantes de la conversión de partidas del balance serán contabilizados en la cuenta de resultados. Los gastos e ingresos objeto de cobertura serán convertidos al tipo aplicable al instrumento de cobertura.

Los siguientes tipos de cambio (cotización de la divisa por 1 €) se aplican a las monedas que son más importantes para el Grupo Commerzbank:

	2004	2003
USD	1,3621	1,2630
JPY	139,65	135,05
GBP	0,70505	0,7048
CHF	1,5429	1,5579

(8) Compensación

Compensamos los activos con los pasivos si figuran en la cuenta del mismo titular, a su vencimiento, y si se ha alcanzado un acuerdo con las entidades asociadas en el sentido de que los intereses y las cuentas sean calculados como si sólo existiese una sola cuenta.

(9) Reservas de efectivo

Con excepción de los títulos de deuda emitidos por entidades prestatarias públicas, incluidos en el balance de acuerdo con su valor de mercado, todas las partidas son contabilizadas de acuerdo con su valor nominal.

(10) Deudas a cobrar

Las deudas a cobrar frente a Bancos y las deudas a cobrar frente a clientes originadas por el Grupo Commerzbank, que no se mantienen a efectos de negociación, se incluyen en el balance de acuerdo con su valor nominal o con su coste amortizado. Las primas y los descuentos aparecen dentro del apartado Margen de intermediación a lo largo de toda su vida útil. Los valores contables de las deudas a cobrar que pueden ser objeto de la contabilidad de coberturas son ajustados para las pérdidas o ganancias atribuibles al riesgo cubierto.

Las deudas a cobrar no originadas por el Commerzbank – principalmente pagarés – que no forman parte de la cartera de negociación son incluidos dentro del apartado Cartera de inversiones y valores mobiliarios.

(11) Provisión por posibles insolvencias

Los riesgos especiales derivados del negocio bancario son provisionados en su integridad mediante la constitución de reservas de valoración individuales, reservas de valoración por país y reservas de valoración globales.

Para cubrir los riesgos de solvencia existentes con respecto a la deudas a cobrar frente a clientes y Bancos se han constituido reservas de valoración individuales de acuerdo con los principios uniformes del grupo. Se han de constituir reservas de valoración para un préstamo si existe la probabilidad de que no se vayan a efectuar todos los pagos en concepto de principal e intereses conforme a lo establecido en el contrato. La cuantía de la reserva de valoración se ha de corresponder con la diferencia entre el valor contable del préstamo después de tener en cuenta la garantía a adoptar y el valor en metálico del flujo de caja futuro, descontado por el tipo de interés efectivo original.

Con respecto a los créditos a prestatarios con un elevado riesgo de transferencia (riesgo país) se ha

realizado una valoración de la situación económica sobre la base de los datos económicos. Los resultados obtenidos son ponderados con el respectivo rating interno del país. En los casos en los que ha sido necesario se han constituido reservas de valoración por país.

Los riesgos crediticios latentes son cubiertos mediante reservas de valoración globales. La medida para la cuantía de las reservas de amortización a constituir es el historial de créditos impagados.

En la medida en la que se refiera a las deudas a cobrar incluidas en el balance, el importe total de las provisiones por posibles insolvencias es contabilizado de forma separada de las deudas a cobrar frente a Bancos y de las deudas a cobrar frente a clientes. No obstante, la provisión de riesgos por operaciones no incluidas en el balance -avales, obligaciones de endoso, compromisos de préstamo - es incluida en el balance como reserva por riesgos derivados de operaciones de crédito.

Las deudas incobrables son amortizadas directamente. Los importes recibidos sobre dichas deudas a cobrar amortizadas aparecen en la cuenta de resultados.

(12) Operaciones puras de recompra (repos) y operaciones de préstamos de valores mobiliarios

Las operaciones de recompra son combinaciones de compras o ventas al contado de valores mobiliarios con la venta a plazo o recompra simultánea de los mismos con las mismas partes contratantes. Los valores mobiliarios vendidos en las operaciones de recompra (venta al contado) seguirán siendo contabilizados y valorados dentro del balance del grupo en la cartera de valores mobiliarios. Los flujos de recursos líquidos derivados de las operaciones de recompra son contabilizados en función de cada parte contratante como deuda a pagar frente a entidades de crédito o a clientes. Los pagos de intereses serán contabilizados como intereses pagados, reflejando los diferentes vencimientos.

Los flujos líquidos salientes resultantes de las operaciones de recompra inversas serán incluidos en el balance como deudas a cobrar frente a Bancos o clientes. Los valores mobiliarios vendidos en las operaciones de recompra y sobre los que está basada la operación financiera (compra al contado) no serán valorados ni contabilizados en el balance. Los intereses derivados de las operaciones de recompra inversa serán incluidos como intereses recibidos. No se realizará una compensación de las deudas a cobrar por operaciones de recompra inversa con las deudas a pagar por operaciones de recompra con la misma contraparte.

Las operaciones de préstamo de valores son contabilizadas de forma similar a los valores en operaciones puras de recompra. Los valores mobiliarios dados en préstamo permanecen en nuestra cartera de valores y son valorados de acuerdo con la IAS 39. Los valores tomados en préstamo - en la medida en la que permanezcan en nuestra cartera - ni aparecen en nuestro balance ni son objetos de

medición. Las garantías en metálico facilitadas por nosotros para las operaciones de préstamo de valores son contabilizadas como deuda a cobrar y las garantías recibidas como deudas a pagar.

(13) Valores positivos procedentes de instrumentos derivados de cobertura

Aparecen dentro de esta partida los instrumentos financieros derivados utilizados a efectos de cobertura que pueden ser objeto de la contabilidad de coberturas y que tienen un valor positivo. Los instrumentos son valorados a su valor de mercado.

Los instrumentos cotizados son medidos a precios de mercado; los modelos de precios internos (valor presente neto o modelos de precios de opciones) son utilizados para productos medidos que no se encuentran cotizados. Los resultados derivados de la contabilidad de coberturas para las coberturas de valores de mercado aparecen en la cuenta de resultados bajo la partida de Resultado neto de la contabilidad de coberturas. Por contraste, las partes efectivas de las pérdidas o ganancias de las coberturas de flujo de caja son reconocidas en los recursos propios.

(14) Activos mantenidos a efectos de negociación

Los valores mobiliarios poseídos a efectos de negociación, pagarés y metales preciosos son valorados en el balance a su valor de mercado a la fecha de cierre del balance. Todos los instrumentos financieros derivados que no son utilizados como instrumentos de cobertura en la contabilidad de coberturas y que tienen un valor de mercado positivo son mostrados también a su valor de mercado. En lo que se refiere a los productos cotizados en bolsa se aplicarán las cotizaciones bursátiles; para los productos que no cotizan en bolsa su valoración se realizará sobre la base del método de valor al contado o de otro modelo de valoración adecuado (por ejemplo, modelos de precio-opción). Todas las pérdidas y ganancias realizadas y no realizadas y las variaciones no realizadas se encuentran contabilizadas dentro de la partida de Resultado por operaciones de negociación en las cuentas de pérdidas y ganancias. Igualmente se incluirán dentro de esta partida los beneficios por intereses y dividendos procedentes de la cartera mantenida a efectos de negociación, reducidos en los gastos de financiación.

Las operaciones al contado son contabilizadas inmediatamente después de realizadas; aparecen en el balance en el momento de su cumplimiento.

(15) Cartera de participaciones y valores mobiliarios

Nuestra cartera de participaciones y valores mobiliarios comprende todos los bonos, obligaciones y otros valores de renta fija y todas las demás acciones y valores mobiliarios de renta variable, participaciones y todas las inversiones y participaciones en compañías asociadas así como participaciones en compañías

filiales no consolidadas no mantenidas a efectos de negociación. Además, de conformidad con la IAS 39, incluimos aquí todas las deudas a cobrar frente a Bancos y clientes no originados por el Banco, en particular los pagarés.

Estas participaciones son contabilizadas y valoradas a su valor de mercado, o de acuerdo con el método de puesta en equivalencia en el caso de las participaciones en compañías asociadas. Si el valor de mercado no puede ser calculado con fiabilidad, las partidas serán contabilizadas al coste: esto es particularmente cierto para los activos no admitidos a cotización. Las variaciones netas son mostradas – después de que se hayan tenido en cuenta los impuestos diferidos – dentro de los recursos propios en la Reserva de revaluación. Las pérdidas y ganancias realizadas únicamente afectan a la cuenta de resultados cuanto las participaciones son vendidas y amortizadas. Las primas y descuentos son reconocidos dentro de la partida Margen de intermediación a lo largo de la vida de la inversión o del valor. No obstante, si existe una relación de cobertura efectiva con un instrumento financiero derivado para las inversiones, valores o deudas a cobrar no originados por el Banco, la parte de la variación en el valor de mercado atribuible al riesgo cubierto se contabiliza en la cuenta de resultados dentro de la partida de Resultado neto de la contabilidad de coberturas. En el caso de que se produzcan disminuciones de valor permanentes, se incluirá dentro del balance el importe recuperable; la amortización es cargada en la cuenta de resultados.

(16) Activos intangibles

Dentro de los Activos intangibles se encuentran incluidos en el balance, además de los programas informáticos creados en el Banco y de los puestos adquiridos en bolsa, los fondos de comercio adquiridos. Todos los fondos de comercio son comprobados en cada fecha de cierre del balance para evaluar su utilidad económica futura. Si concurren circunstancias que hacen prever que la utilidad esperada no se va a materializar se procederá a realizar una amortización extraordinaria. Los fondos de comercio serán amortizados a lo largo de una vida útil dada de 15 años. Los programas informáticos serán amortizados a lo largo de un periodo que va desde los dos a los cinco años.

El 31 de diciembre de 2004 se han realizado amortizaciones sobre el fondo de comercio. A partir del 1 de enero de 2005 el fondo de comercio es contabilizado en el balance de acuerdo con la nueva norma IFRS 3, la cual ya no contempla su amortización.

	Vida probable útil en años
Fondo de comercio	15
Programas informáticos	2 – 5
Otros	2 – 10

(17) Activos fijos

Los terrenos y edificios así como el equipamiento industrial y de oficinas contabilizados dentro de esta partida serán valorados al coste de adquisición, reducido en las amortizaciones previstas. Las amortizaciones extraordinarias serán realizadas si se produce una disminución permanente de valor.

La determinación de la vida útil será realizada teniendo en cuenta el uso y desgaste, la obsolescencia técnica así como las restricciones legales y contractuales. Todos los activos fijos serán amortizados de forma lineal a lo largo de los siguientes periodos:

	Tiempo de utilización previsto en años
Edificios	30 – 50
Equipamiento e instalaciones	2 – 10
Equipos informáticos	2 – 8

En línea con el principio de materialidad, las adquisiciones de activos fijos de escaso valor en el pasado ejercicio social se contabilizan inmediatamente como Otros resultados de explotación. Los beneficios obtenidos por la enajenación de activos fijos son contabilizados dentro del apartado Otros beneficios de explotación, y las pérdidas son contabilizadas dentro del apartado Otros resultados de explotación.

(18) Operaciones de arrendamiento financiero

De conformidad con la IAS 17, un arrendamiento financiero es clasificado como arrendamiento financiero de explotación si no se transfieren sustancialmente al arrendatario todos los riesgos y las ventajas inherentes a la titularidad. Por contra los arrendamientos financieros son contratos que sustancialmente transfieren estos al arrendatario.

• El grupo como arrendador financiero

En la medida en la que las compañías de arrendamiento financiero del Grupo Commerzbank realizan operaciones de arrendamiento financiero de explotación, la propiedad económica del objeto del contrato queda en manos de la compañía del Grupo. Los objetos arrendados serán contabilizados dentro del balance del grupo en la partida de activos fijos. La contabilización de los objetos del arrendamiento financiero se realiza al coste o al coste de fabricación, reducido en las amortizaciones lineales calculadas sobre el periodo de vida económica útil previsto o sobre la base de las amortizaciones extraordinarias necesarias debido a una disminución permanente de valor. Salvo que en casos particulares sea recomendable otro reparto, los ingresos obtenidos por el arrendamiento financiero serán contabilizados de forma lineal a lo largo del periodo contractual y asignados a la partida de Margen de intermediación.

En la medida en la que todos los riesgos y ventajas relativas al objeto del arrendamiento financiero sean

transferidas virtualmente al arrendatario financiero (arrendamiento financiero), el Grupo Commerzbank contabilizará una deuda a cobrar frente al arrendatario. La deuda a cobrar será contabilizada de acuerdo con su valor de inversión neto en el momento de la celebración del contrato. El ingreso es contabilizado como interés recibido en el período correspondiente.

• **El Grupo como arrendatario financiero**

Las cuotas de arrendamiento financiero pagadas como consecuencia de arrendamientos financieros de explotación son incluidas dentro del apartado Gastos de explotación. El coste será calculado como el pago de un alquiler sobre la base de la vida útil prevista del objeto del arrendamiento financiero. Durante el ejercicio social 2004 no han existido obligaciones contractuales que hayan exigido su clasificación como arrendamiento financiero.

(19) Deudas a pagar frente a Bancos y clientes y pasivos titulizados

Las obligaciones financieras son contabilizadas al coste amortizado. Los instrumentos derivados incorporados a pasivos (derivados incorporados) han sido separados de su título de deuda principal, valorados a su valor de mercado y contabilizados dentro de la partida Activos mantenidos a efectos de negociación o Pasivos mantenidos a efectos de negociación. Como parte de la contabilidad de coberturas, los pasivos objeto de cobertura han sido ajustados para los resultados atribuibles al riesgo cubierto.

(20) Valores de mercado negativos de los instrumentos de cobertura derivados

Dentro de esta partida contabilizamos los instrumentos de cobertura derivados con un valor de mercado negativo que no sirven a efectos de negociación. Los instrumentos financieros son medidos a su valor de mercado, utilizándose los precios de mercado como base de la valoración de los instrumentos cotizados; los modelos de precio internos (modelos de valor presente neto o modelos de precio-opción) son aplicados en el caso de productos no cotizados en bolsa. Los resultados netos de la contabilidad de coberturas para instrumentos clasificados como coberturas de precios razonables son contabilizados en la cuenta de resultados. Los porcentajes efectivos de las pérdidas o ganancias por coberturas de flujo de caja son contabilizados dentro de los recursos propios.

(21) Pasivos mantenidos a efectos de negociación

Los instrumentos financieros derivados que tengan un valor de mercado negativo y las obligaciones de entrega resultantes de las ventas de valores al descubierto serán contabilizados como Pasivo mantenido a efectos de negociación. La valoración de dichos pasivos será realizada de acuerdo con el valor de mercado.

(22) Provisiones para pensiones y obligaciones de carácter similar

Prácticamente todos los empleados del Commerzbank así como el personal de algunas de las filiales en Alemania se encuentran cubiertos por al menos dos formas de prestaciones para la vejez del Banco.

En el primer caso, los empleados reciben un compromiso indirecto basado en cotizaciones (*defined contribution plan*) por el cual el Grupo, con la participación también de los empleados, paga un importe fijo a una entidad externa, incluyendo la *Versicherungsverein des Bankgewerbes* a.G., Berlín (BVV) y la *Versorgungskasse des Bankgewerbes* e.V., Berlín.

La cuantía de los pagos futuros de la pensión se determina en función de los importes pagados y, por lo que se refiere a la parte no garantizada de las prestaciones, en función de los ingresos obtenidos sobre los activos. La clasificación de esta provisión como compromiso indirecto significa que las cotizaciones al BVV y a la *Versorgungskasse* son contabilizadas como gastos corrientes, eliminando la necesidad de constituir provisiones.

En el segundo caso se hace entrega a los empleados de un compromiso directo en virtud del cual se define la prestación prometida y que depende de factores tales como la edad, el salario y el tiempo de pertenencia a la compañía (*Defined Benefit Plan*).

Al efecto de satisfacer las prestaciones de pensiones prometidas acumulamos los activos necesarios para satisfacer los compromisos de pensiones en su mayor parte de forma interna dentro del Banco y mostramos la provisión correspondiente bajo el Pasivo. Una pequeña parte de estos activos es invertida en un fondo fiduciario al objeto de proporcionar protección adicional frente a la insolvencia. El administrador de estos activos poseídos en el fondo fiduciario es *Commerzbank Pension Trust* e.V.

Los gastos de pensiones por compromisos directos, que han de aparecer en la cuenta de resultados, consisten en varios componentes. En primer lugar y ante todo ha de considerarse el coste de los servicios. Además, existe el coste de intereses sobre el valor en metálico del compromiso, ya que se ha aproximado la fecha en la que el compromiso debe ser atendido. Los beneficios netos conseguidos sobre los activos del plan que han sido separados (activos mantenidos en el fondo fiduciario) son deducidos de los gastos. Si surgen importes de amortización por las pérdidas y ganancias actuariales debido a la banda de fluctuación del 10%, los gastos correspondientes al período subirán o bajarán en la medida correspondiente.

El importe de las provisiones constituidas es determinado inicialmente por el valor metálico del compromiso a satisfacer. La parte que se encuentra cubierta por los activos separados mantenidos en el fondo ahora ha de ser compensada con el compromiso. Teniendo en cuenta la norma de la banda de fluctuación, el importe de la provisión a constituir cada año será el siguiente:

El valor en metálico del compromiso para los compromisos directos menos los activos de las pensiones separados menos / mas las pérdidas o ganancias actuariales no reconocidas
= importe de la provisión para las pensiones.

Todas las provisiones para pensiones son calculadas anualmente por un actuario independiente de acuerdo con el procedimiento de valoración de expectativas de derecho. Este cálculo está basado no solamente en las asunciones biométricas sino sobre todo en el tipo de interés de mercado vigente aplicable a los bonos a largo plazo de primera calidad así como en los índices de incremento de los salarios y de las pensiones previstos para el futuro. Sólo reconocemos la existencia de compromisos más altos o más bajos como resultado de los cálculos actuariales si superan una banda de fluctuación del 10% del valor actuarial estimado.

Supuestos en los que se basa la realización de los cálculos actuariales:

	31.12.2004	31.12.2003
Tipo de interés de cálculo	5,00%	5,50%
Variación de los salarios	2,50%	2,50%
Actualización de las pensiones	1,40%	1,25%

Los acuerdos internos sobre la concesión de pensiones de jubilación directas fueron cancelados el 31 de diciembre de 2004 y fueron sustituidos por uno nuevo: el plan modular del Commerzbank para las pensiones de empresa (CBA). En el futuro los empleados que tengan derecho recibirán sus prestaciones al amparo del CBA, que estará constituido por un módulo inicial hasta el 31 de diciembre de 2004 y por módulos de prestaciones – posiblemente aumentados por un módulo dinámico – por cada año de cotización desde el 2005 en adelante. Los empleados que entren a trabajar en el Commerzbank después del 1 de enero de 2005 tendrán derecho a una pensión al amparo del plan de capital del Commerzbank para las pensiones de jubilación de empresa (CKA).

Dentro de las obligaciones similares a pensiones se cuentan también las obligaciones resultantes de los planes de prejubilación y de los acuerdos de trabajo a tiempo parcial por edad y que se han calculado de conformidad con reglas actuariales.

(23) Otras provisiones

Las otras provisiones son constituidas en la medida necesaria por deudas a pagar de un importe incierto frente a terceros y por pérdidas previstas asociadas a operaciones pendientes. Las normas IAS no nos permiten constituir reservas para gastos que no se encuentren referidas a obligaciones externas.

A 31 de diciembre de 2004 hemos constituido una reserva para medidas de reestructuración por un importe de 169 millones de euros. Del total, 105

millones de euros se encuentran referidos a la reestructuración de la Banca de Inversiones, resuelta en el pasado ejercicio social, y 64 millones de euros a medidas resueltas en ejercicios anteriores, en particular la segunda ofensiva de recorte de gastos. La base de la formación de esta reserva fueron planes generales detallados, coordinados con los consejos de administración de las compañías afectadas, sobre medidas individuales concretas.

(24) Impuesto sobre las ganancias

Los activos y los pasivos fiscales actuales son calculados aplicando los tipos impositivos vigentes bajo los cuales se espera que se produzca la devolución o el pago a las respectivas administraciones tributarias.

Los activos y pasivos fiscales diferidos derivan de las diferencias entre el valor de un activo o pasivo incluido en el balance y su valor en términos fiscales. En el futuro ello aumentará o disminuirá los impuestos sobre las ganancias (diferencias temporales). Son valorados de acuerdo con los tipos impositivos específicos que se aplican en el país en el que la compañía en cuestión tiene su domicilio y cuya aplicación está prevista para el respectivo período de su realización. Los impuestos diferidos sobre pérdidas todavía no utilizadas trasladadas a nueva cuenta serán incluidos en el balance solo cuando sea probable que los beneficios sujetos a gravamen en el futuro recaigan sobre la misma unidad impositiva. Los activos y pasivos fiscales del impuesto sobre las ganancias serán contabilizados por regla general sin compensar entre sí. No se aplicarán reducciones de intereses. Los activos y pasivos fiscales diferidos son formados y contabilizados de tal forma que – dependiendo del tratamiento de la partida subyacente – sean contabilizados bajo la partida de Impuestos sobre las ganancias en la cuenta de resultados o bien compensados frente a las partidas de recursos propios sin efectos sobre la cuenta de resultados.

Los gastos o los ingresos impositivos atribuibles al resultado de la actividad mercantil habitual procedentes de actividades ordinarias después de gastos de reestructuración y a Gastos derivados de factores especiales se encuentran contabilizados en la cuenta de resultados consolidados dentro de la partida de Impuestos sobre los beneficios y divididos en las notas como impuestos corrientes y como impuestos diferidos en el ejercicio social. Los demás impuestos que no dependen de los beneficios se incluyen dentro de la partida Otros resultados de explotación. Los activos y pasivos fiscales corrientes aparecen como partidas del activo y del pasivo separadas en el balance. Durante el pasado ejercicio social no se han producido impuestos sobre las ganancias relacionados con actividades extraordinarias.

(25) Capital subordinado

Dentro del Capital subordinado contabilizamos los certificados de participación en beneficios así como los pasivos subordinados titulizados y no-titulizados. Después de su reconocimiento inicial a su precio de adquisición, son contabilizados al coste amortizado.

Las primas y descuentos son reconocidos dentro del apartado Margen de intermediación a lo largo de toda su vida de duración.

(26) Operaciones fiduciarias

Las operaciones fiduciarias que tienen como base la gestión o colocación de valores patrimoniales por cuenta ajena no son incluidas en el balance. Los pagos de comisiones resultantes de estas operaciones se encuentran incluidos en la cuenta de resultados dentro de la partida de beneficios por comisiones.

(27) Autocartera

La autocartera en posesión del Commerzbank AG a la fecha de cierre del balance es deducida directamente de los recursos propios. Las pérdidas y ganancias resultantes de las acciones propias son compensadas con las reservas de beneficios sin efecto sobre los resultados.

(28) Planes de retribución de los empleados

El Grupo ha aprobado cinco planes de rendimiento a largo plazo o "Long Term Performance" (LTP) para sus ejecutivos y otros miembros seleccionados de su personal. Estos planes (LTP 2000-2004) ofrecen una retribución en efectivo generado por el comportamiento de la acción en el índice; en línea con la clasificación actualmente vigente son considerados como planes "virtuales" de opciones sobre acciones. Los programas contienen una promesa de pago en el supuesto de que la evolución de la cotización de la acción del Commerzbank supere la cotización del índice Dow Jones Euro Stoxx[®] Bank y/o si el rendimiento absoluto de la acción del Commerzbank es de al menos el 25%.

La participación en los LTP requerirán que aquellos con derecho a participar compren acciones del Commerzbank. La cuantía de la participación personal dependerá del grupo al que pertenezca el participante (participación posible: entre 100 y 1.200 acciones). La realización de los pagos en función de estos planes serán determinados por dos criterios:

Para el 50% de las acciones:

- Superación del índice Dow Jones Euro Stoxx[®] Bank por parte de la acción del Commerzbank (pago garantizado si el índice se supera en un mínimo de 1 punto porcentual hasta un máximo de 10 puntos porcentuales).

Para el 50% de las acciones:

- Incremento absoluto de la cotización de la acción del Commerzbank (pago garantizado en el caso de producirse un incremento mínimo de 25 puntos porcentuales hasta un máximo de 52 puntos porcentuales).

En el supuesto de que se alcance el máximo de los dos criterios, las personas que tengan derecho a participar en el plan recibirán 100 euros por acción de su propia participación, de tal forma que un 50% de este importe bruto sería depositado en forma de acciones del

Commerzbank en la cuenta de valores del participe del plan.

El pago y la entrega de las acciones dependerá de que el Commerzbank AG realice una distribución de dividendo durante el ejercicio social.

La primera comparación con los precios base del primer trimestre del 2000 (LTP 2000), del primer trimestre de 2001 (LTP 2001) o del primer trimestre de 2002 (LTP 2002) o del primer trimestre de 2003 (LTP 2003) o del primer trimestre del 2004 (LTP 2004) será realizada con los datos correspondientes al período comparable después de tres años en cada caso. En el supuesto de que no se cumplan ninguno de los criterios aplicados después de que haya transcurrido este período, se realizará una comparación con los datos base a intervalos anuales. La primera y la segunda comparación efectuada para el LTP 2000 con los precios correspondientes al primer trimestre de 2003 y al primer trimestre de 2004 y la primera comparación efectuada para el LTP 2001 con los precios correspondientes al primer trimestre de 2004 reveló que no se había cumplido ninguno de los criterios de ejercicio. Si no se cumplen ninguno de los objetivos fijados después de cinco años el plan será cancelado.

De acuerdo con el modelo GASB estándar aplicable, calculamos anualmente el valor total proporcional del LTP para las obligaciones derivadas de los LTPs descritos; en la medida necesaria constituimos una provisión que se muestra dentro del apartado Otros gastos de explotación. Dados los elevados precios base registrados para las LTPs de 2000 a 2002 y que todavía no se han alcanzado los precios base para el LTP 2004, no hubo necesidad de constituir una provisión para el ejercicio social 2004. Con respecto al LTP 2003 se han creado las reservas correspondientes por un importe de 14,5 millones de euros, ya que parece probable una utilización sobre la base del nivel de precio de la acción el 31.12.2004.

A 31 de diciembre de 2004 existían tres planes de retribución/opciones sobre acciones para los empleados dentro de Jupiter International Group plc (JIG). De acuerdo con los términos de las denominadas acciones B del *Profit Shares Plan*, los empleados que reúnan los requisitos recibirán un pago garantizado contractualmente vinculado a la posesión de acciones virtuales y al correspondiente beneficio neto del Grupo Júpiter a finales de los ejercicios 2002 a 2004. Cada pago será realizado en tres plazos anuales, estando su cuantía orientada en función del beneficio generado a partir del 2000. En este sentido los pagos se verán reducidos dado que el beneficio neto de los años posteriores ha caído por debajo de dicho valor base. En el 2003 no se han emitido acciones B al haber finalizado dicho plan. Se han realizado las correspondientes asignaciones a reservas en la medida requerida y cargada a gastos de explotación.

Las denominadas acciones C o el *Growth Shares Plan* otorga a las personas que reúnan los requisitos el derecho de suscribir acciones del Commerz Asset Management (UK) plc, que también se encuentran sujetas a una obligación de compra por parte del Commerzbank AG. El valor de dichas acciones se

encuentra orientado a la variación tipificada en el valor del Grupo JIG. Aquellas personas que reúnan los requisitos no reciben un pago garantizado, ya que la cifra de referencia puede variar de forma positiva o negativa. En este caso se han establecido límites para el pago de importes mínimos (correspondientes a los costes para los empleados a los que se han otorgado los derechos; es decir, el impuesto sobre la renta y las cargas derivadas de la seguridad social). Los empleados tienen el derecho de ofrecer la entrega de las acciones de forma anual, dentro de ciertos límites, pero también tienen la posibilidad de disponer de toda su cartera después de cuatro años. Además de la asignación sobre la base del salario anual, existen determinados derechos en conexión con una cláusula de cambio de control. La base de referencia para este plan fue ajustada en el 2003, sustituyéndose el beneficio ajustado del 2000 por el correspondiente al del 2002. En el 2004 no se han otorgado nuevos derechos bajo este plan. En el ejercicio social 2004 el Commerzbank AG adquirió acciones de este plan por un valor total de 13,1 millones de euros.

Al mismo tiempo, en el 2003 se lanzó un programa de opciones para los empleados de JIG, en el que se incluye una retribución en metálico basada en los resultados de JIG y puede ser considerado como un plan virtual de opciones sobre acciones. Internamente este plan es conocido como el "plan de opciones D" y tienen derecho al mismo todos aquellos que hayan entrado en Júpiter antes del 31 de diciembre de 2003 y que ya tenían derecho de acuerdo con el Plan de Acciones C. De acuerdo con este plan el pago será procedente si el beneficio ajustado en el año anterior al ejercicio de la opción es superior al nivel del año base. Para las opciones otorgadas en el 2003, el beneficio ajustado en el 2003 fue establecido como la cifra de referencia. Una tercera parte de las opciones podrá ser

ejercida tres años después de que hayan sido otorgadas, y otra tercera parte después de cuatro años, aunque todas las opciones deberán ser ejercidas cinco años después de haber sido otorgadas, expirando en caso contrario. Además, también existen determinados derechos en relación con una cláusula de cambio de control. En el 2004 se añadieron a los anteriores otros derechos de opción ajustados adicionales en la forma descrita, como si fuesen derechos bajo el Plan de Opciones B, que difieren únicamente en términos de los derechos conferidos por la cláusula de cambio de control y que amplía el derecho de participación a aquellos empleados que se hayan incorporado a la compañía después del 31 de diciembre de 2003. Durante el ejercicio social 2004 no se han ejercido derechos bajo este plan.

Además, en otras filiales, incluidas en Gestión de Patrimonios, un número seleccionado de empleados tienen la posibilidad de participar en los resultados de la respectiva compañía mediante modelos de participación en el capital. Los participantes recibirán pagos si se alcanzan determinados objetivos de resultados prefijados. Estos modelos incluyen la inversión directa en acciones de la respectiva compañía. Frecuentemente, estas acciones son ofrecidas a precios reducidos y en combinación con opciones de compra o venta. Además, se emiten warrants y derechos de suscripción de acciones. También se conceden primas que pueden ser utilizadas igualmente para suscribir acciones. La observancia de los períodos de bloqueo y los acuerdos para una recompra posterior determinan si se obtienen beneficios adicionales. Para dichos modelos, calculamos la necesidad de hacer provisiones anuales con carácter anual, utilizando métodos adecuados, y las contabilizamos, en caso necesario, dentro de Otros gastos de explotación.

Principales diferencias en los métodos de contabilidad, valoración y consolidación: comparación de las IAS/IFRS con el Código de Comercio Alemán (HGB)

El objetivo de las cuentas anuales elaboradas de conformidad con las IAS/IFRS es el de ofrecer informaciones a los inversores sobre la situación patrimonial, financiera y de resultados de una empresa así como sobre sus variaciones. Por el contrario las cuentas anuales basadas en el Código de Comercio Alemán (HGB) son elaboradas principalmente pensando en la protección de los inversores y se encuentran, además, influenciadas por la normativa tributaria debido a su carácter imperativo para el balance preparado a efectos fiscales. Como resultado de estos diferentes objetivos, el derecho mercantil alemán y las IAS /IFRS presentan las siguientes diferencias esenciales en materia de métodos de valoración y de contabilidad:

Provisión para posibles insolvencias

La provisión de riesgos por posibles insolvencias es contabilizada en el lado del activo como una carga. En cuentas elaboradas de conformidad con las IAS/IFRS no se permite la constitución de reservas ocultas del artículo 340 f del Código de Comercio.

Cartera de negociación e instrumentos financieros derivados

De conformidad con la IAS 39, los activos financieros mantenidos a efectos de negociación (Activos mantenidos a efectos de negociación) y determinados pasivos financieros (Pasivos resultantes de actividades de negociación) así como los instrumentos financieros derivados no mantenidos a efectos de negociación (derivados de cobertura) han de ser valorados siempre a su valor de mercado. Todas las pérdidas y ganancias deben ser contabilizadas en la cuenta de resultados o bajo los recursos propios sin efectos sobre el beneficio neto, con independencia de si han sido realizadas o no, dependiendo de cómo se encuentren clasificados estos instrumentos. Sin embargo, de acuerdo con el Código de Comercio no se pueden contabilizar las ganancias no realizadas.

Cartera de inversiones y valores mobiliarios

Las inversiones y valores así como las deudas a cobrar disponibles para la venta no originadas por el Banco son valoradas de acuerdo con su valor de mercado de conformidad con la IAS 39 o, en la medida en la que su valor no pueda ser calculado con fiabilidad, son contabilizados al coste de adquisición. El resultado de la valoración es contabilizado con efectos neutrales sobre los resultados dentro de la partida de Reserva de revaluación. De conformidad con las normas contables alemanas, las inversiones forman parte de los activos fijos y han de ser contabilizadas de acuerdo con su coste de adquisición. En el caso de que sea probable que su valor se vea depreciado de forma permanente, habrán de ser amortizados a su valor más bajo.

En términos de su carácter, los valores incluidos dentro de esta partida son valores poseídos como parte de la reserva de liquidez de conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB) y, por consiguiente, deben ser clasificados como activos circulantes. De conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB), en la valoración de dichas carteras de valores ha de aplicarse el estricto principio del precio de adquisición o del precio de mercado. De conformidad con las normas contables alemanas, las deudas a cobrar no originadas por el Banco han de ser reconocidas al coste amortizado, menos amortizaciones.

Contabilidad de coberturas

De conformidad con la IAS 39, se pueden establecer relaciones de cobertura entre una partida cubierta y un instrumento financiero derivado a efectos de la contabilidad de coberturas. Las partidas cubiertas pueden ser activos financieros (por ejemplo deudas a cobrar o valores) y obligaciones (por ejemplo pasivos o bonos emitidos). Existen normas detalladas tanto para las coberturas de valores de mercado como para las coberturas de flujos de caja que no obstante exigen que el valor de mercado de un instrumento derivado de cobertura sea contabilizado bruto. De conformidad con los principios alemanes de contabilidad, las operaciones de cobertura son tenidas en cuenta aplicando el principio del precio de adquisición o del precio de mercado más bajo neto al medir las partidas objeto de cobertura.

Activos intangibles elaborados por el Banco y fondo de comercio

Mientras que los activos intangibles elaborados por el Banco no pueden ser contabilizados de conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB), las IAS/IFRS exigen que esto sea así si se cumplen determinadas condiciones. El fondo de comercio resultante de la plena consolidación de las filiales, que de conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB) puede ser compensado directamente con la reserva de beneficios en las cuentas financieras consolidadas, ha de ser contabilizado y amortizado de conformidad con las normas de las IAS/IFRS.

Obligaciones en materia de pensiones

De conformidad con las IAS/IFRS, las obligaciones en materia de pensiones son calculadas de acuerdo con el método de crédito de unidad proyectada. En este caso se lleva a cabo un cálculo que tiene en cuenta las obligaciones futuras, reflejando incrementos futuros de salarios y pensiones así como las tasas de inflación. El factor de devengo de interés se orienta de conformidad con las IAS/IFRS en función de los tipos de interés a largo plazo. La contabilización de conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB) se basa por el contrario en las normas aplicables del impuesto sobre la renta, en particular el método normal de declaración de edad.

Otras reservas

De conformidad con las IAS/IFRS las reservas pueden ser constituidas únicamente cuando se refieren a una

obligación externa. Las reservas para gastos, permitidas de conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB), que sirven para reorganizar futuros desembolsos como gastos en el ejercicio social anterior, no se encuentran autorizadas. Las normas de las IAS/IFRS exigen datos más concretos que el Código de Comercio Alemán (HGB) para la constitución de reservas para reestructuración, en lo que se refiere al desarrollo, adopción y anuncio del correspondiente plan pormenorizado.

Activos y pasivos fiscales diferidos

De conformidad con las IAS/IFRS, los activos y pasivos diferidos son calculados con referencia al balance. Las ventajas derivadas de los traslados a nueva cuenta de las pérdidas fiscales han de ser capitalizados - en contraposición con el Código de Comercio Alemán (HGB) - si se puede asumir que serán utilizadas en una fecha posterior. Los tipos de gravamen empleados para valorar las diferencias entre los valores asignados en el balance y los valores asignados a efectos fiscales se encuentran orientados hacia el futuro. A diferencia del Código de Comercio Alemán (HGB), no se produce compensación alguna. Por contra, el método del Código de Comercio Alemán (HGB) se encuentra dirigido a que la cuenta de resultados contabilice los activos y pasivos diferidos. Actualmente se aplican los tipos impositivos vigentes. Los diferentes modos para definir los periodos tienden a generar un importe mayor en concepto de impuestos diferidos conforme a las normas de la IAS/IFRS.

Recursos propios

En los estados financieros elaborados de conformidad con las IAS/IFRS, las participaciones de los accionistas minoritarios son contabilizadas como una partida separada en el balance. De conformidad con el artículo 307 del Código de Comercio Alemán (HGB), las participaciones conseguidas por otros accionistas han de ser contabilizadas de forma separada dentro de los recursos propios. Con la aplicación de la IAS 39, las variaciones en la valoración atribuible a la cartera de participaciones y valores mobiliarios y también los porcentajes efectivos de las pérdidas y ganancias obtenidas sobre las coberturas de flujo de caja han de ser contabilizadas dentro de los recursos propios sin efectos sobre los resultados. Este tipo de contabilidad neutral en cuanto a los resultados no se encuentra recogida en las normas contables alemanas. Siguiendo lo dispuesto en las IAS/IFRS las acciones propias en autocartera mantenidas a la fecha de cierre del balance son deducidas de los recursos propios; las pérdidas y ganancias atribuibles a las acciones propias en autocartera son amortizadas contra las reservas sin efecto sobre los resultados. De conformidad con las normas del Código de Comercio Alemán (HGB), se ha de constituir una reserva para las acciones propias en autocartera por el importe de las acciones propias en autocartera contabilizadas en el lado del activo del balance, mientras que los resultados de valoración y negociación aparecen reflejados en la cuenta de resultados.

Negocios fiduciarios

Los negocios fiduciarios, incluidos en el balance de conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB), no se encuentran incluidos en un balance elaborado de conformidad con las IAS/IFRS.

Valoración fiscal

En línea con el denominado principio de autoridad inversa, los principios de valoración son aplicados de acuerdo con las normas del Código de Comercio Alemán (HGB) que cumplen con la legislación tributaria. Los estados financieros preparados de acuerdo con las normas de las IAS/IFRS pueden, no contener una depreciación especial y principios de valoración que sean permisibles de acuerdo con las normas tributarias en la medida en la que se desvían de las valoraciones requeridas por las normas IAS/IFRS. Con efectos a partir del ejercicio social 2003, esto también se aplica a los estados financieros consolidados preparados de conformidad con el Código de Comercio Alemán (HGB), debido a los cambios legales producidos por la legislación alemana en materia de transparencia y publicaciones.

Notas a los estados financieros

(29) Margen de intermediación

	2004 mill. **	2003 mill. **	Variación en %
Intereses recibidos por operaciones crediticias y operaciones en el mercado monetario y también de la cartera de valores disponible para la venta	10 904	11 396	-4,3
Dividendos procedentes de valores	89	104	-14,4
Resultado ordinario procedente de participaciones y de filiales	130	91	42,9
Resultado ordinario procedente de participaciones de compañías de asociadas	93	85	9,4
Ingresos ordinarios por operaciones de arrendamiento financiero	136	91	49,5
Intereses recibidos	11 362	11 767	-3,5
Intereses pagados sobre capital subordinado	605	550	-8,2
Intereses pagados sobre pasivos titulizados	3 159	3 262	-3,2
Intereses pagados sobre otras deudas a pagar	4 595	5 117	-10,2
Gastos ordinarios por operaciones de leasing	102	62	64,5
Intereses pagados	8 361	8 991	-7,0
Total	2 991	2 776	7,7

Margen de intermediación:

El margen de intermediación medio, basado en los activos ponderados por riesgo en el negocio incluido en el balance conforme al BIS fue del 2,73% (2,39% en el ejercicio anterior).

(30) Provisión para posibles insolvencias

La provisión para posibles insolvencias aparece de la forma siguiente en la cuenta de resultados consolidada:

	2004 mill. **	2003 mill. **	Variación en %
Dotación a provisiones	-1 282	-1 562	-17,9
Reversión de provisiones	550	597	-7,9
Amortizaciones directas	-124	-145	-14,5
Ingresos recibidos sobre deudas a cobrar amortizadas	20	26	-23,1
Total	-936	-1 084	-22,9

(31) Comisiones netas recibidas

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Operaciones con valores	839	802	4,6
Gestión de patrimonio	576	509	13,2
Operaciones de pago y operaciones de comercio exterior	426	388	9,8
Avales	142	134	6,0
Ingresos por operaciones sindicadas	99	94	5,3
Otras comisiones netas recibidas	168	209	-19,6
Total	2 250	2 136	5,3

(32) Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Resultado neto sobre derivados utilizados como instrumentos de cobertura	-1 554	-358	.
Resultado neto sobre posiciones objeto de cobertura	1 560	398	.
Total	6	40	-85,0

La partida refleja las pérdidas y ganancias atribuibles a las coberturas efectivas en conexión con la contabilidad de coberturas. El resultado derivado de los instrumentos de cobertura y de las partidas cubiertas vinculadas representan únicamente la variación en la valoración de las coberturas de valores de mercado.

(33) Resultado por operaciones de negociación

El beneficio por operaciones de negociación ha sido dividido en dos componentes:

- Resultado neto sobre la negociación por cuenta propia con valores, pagarés, metales preciosos e instrumentos derivados.
- Resultado neto de la medición de los instrumentos financieros derivados que no forman parte de la cartera de negociación y que no pueden ser objeto de la contabilidad de coberturas.

Todos los instrumentos financieros mantenidos a efectos de negociación son valorados de acuerdo con su valor de mercado. La valoración de los

productos cotizados se encuentra siempre basada en los precios de mercado, mientras que los modelos internos de precio (sobre todo el valor presente neto y los modelos opción-precio) son utilizados para determinar el valor actual de las operaciones de negociación no admitidas a negociación. Aparte de las pérdidas y ganancias realizadas y no realizadas atribuibles a las actividades de negociación, el Resultado por operaciones de negociación también incluye los beneficios por intereses y dividendos recibidos relacionados con dichas operaciones y también sus costes de financiación.

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Resultado neto por operaciones de negociación por cuenta propia	632	841	-24,9
Resultado neto por la medición de los instrumentos financieros	-63	-104	-10,6

derivados			
Total	539	737	-26,9

(34) Resultado neto de la cartera de participaciones y valores mobiliarios (cartera disponible para la venta)

Dentro de la partida de Resultado neto de la cartera de participaciones y valores mobiliarios, contabilizamos los ingresos obtenidos por ventas y el resultado de la valoración de los valores disponibles para la venta, las deudas a cobrar no originadas por el Banco, las inversiones, las inversiones en compañías asociadas y las participaciones en filiales que no han sido consolidadas.

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Resultado por valores disponibles para la venta y deudas a cobrar no originadas por el Banco	215	174	23,6
Resultado por ventas y medición de inversiones, inversiones en compañías asociadas y participaciones en filiales	146	117	24,8
Total	361	291	24,1

(35) Gastos de explotación

La partida de Gastos de explotación del Grupo se compone de gastos de personal y de otro tipo, gastos materiales y amortizaciones de equipamiento e instalaciones de la empresa, inmuebles y otros activos intangibles. Los gastos se desglosan de la siguiente forma:

Gastos de personal:

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Sueldos y salarios	1 922	1 925	-0,2
Cotizaciones obligatorias a la seguridad social	293	294	-0,3
Gastos por pensiones y otras prestaciones a los empleados	205	223	-8,1
de las cuales:			
aportaciones a BVV y la Versorgungskasse des Bankgewerbes	48	53	-9,4
plan de pensiones de la compañía	157	170	-7,6
Total	2 420	2 442	-0,9

Otros gastos:

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Gastos por espacios de oficina	503	482	4,4
Gastos informáticos	455	467	-2,6
Cotizaciones obligatorias, otros gastos administrativos y societarios	244	229	6,6
Gastos publicitarios, de relaciones públicas, promocionales y de consultoría	110	91	20,9
Gastos laborales	181	185	-2,2
Gastos varios	146	140	4,3
Total	1 639	1 594	2,8

Amortizaciones por equipamiento e instalaciones de la empresa, bienes inmuebles y otros activos intangibles:

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Equipamiento e instalaciones de empresa	315	426	-26,1
Bienes inmuebles	52	19	
Otros activos intangibles	35	30	16,7
Total	402	475	-15,4

(36) Otros resultados de explotación

El apartado de Otros resultados de explotación comprende principalmente las asignaciones y las reversiones de provisiones, así como los gastos e ingresos provisionales atribuibles a contratos de alquiler con opción de compra. Los gastos e ingresos

procedentes de los honorarios por trabajos de construcción y arquitectura entran dentro del marco de la gestión de obras de nuestro subgrupo CommerzLeasing und Immobilien AG. Los demás impuestos se encuentran también incluidos dentro de esta partida.

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Otros gastos de explotación fundamentales	170	224	-24,1
Gastos por trabajos de construcción y de arquitectura	51	45	13,3
Asignaciones a reservas	49	111	-55,9
Gastos por alquiler provisional y gastos por arrendamiento con opción de compra	70	68	2,9
Otros ingresos de explotación fundamentales	284	214	32,7
Reversión de provisiones	127	73	74,0
Ingresos provisionales por alquiler e ingresos por arrendamiento con opción de compra	72	70	2,9
Ingresos por trabajos de arquitectura y construcción	57	53	7,5
Ingresos por la enajenación de activos fijos	28	18	55,6
Saldo de otros ingresos/gastos de explotación	79	184	-57,1
Otros resultados de explotación	193	174	10,9

(37) Amortización ordinaria del fondo de comercio

La amortización ordinaria del fondo de comercio ascendió a 83 millones de euros (110 millones de euros en el ejercicio anterior). Esto también incluye la amortización del fondo de comercio de 9 millones de euros (19 millones de euros en el ejercicio anterior) en compañías incluidas de acuerdo con el método de puesto en equivalencia.

(38) Gastos de reestructuración

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Gastos por las medidas de reestructuración introducidas	132	104	26,9
Total	132	104	26,9

En otoño de 2004 decidimos reestructurar nuestras actividades de banca de inversión. Una de nuestras diferentes medidas individuales concretas ha sido la de reducir en particular las líneas de negocio no basadas en el cliente de negociación por cuenta propia, intermediación de operaciones con valores y análisis. Se han contraído unos gastos de reestructuración de 132 millones de euros para afrontar las reducciones de personal pendientes de realizar y también con respecto a otros gastos conexos.

En el ejercicio social 2003 los gastos estaban referidos a la segunda ofensiva de recorte de gastos. Como parte de este proyecto se racionalizaron los procedimientos y se hicieron más eficaces a través de una serie de medidas individuales concretas aplicadas tanto en las oficinas centrales como en diferentes filiales. Además se acordó suspender diferentes actividades no rentables.

(39) Gastos derivados de factores especiales

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Ajustes de valor sobre los activos financieros y la cartera de participaciones, incluyendo los costes de cancelación de la financiación asociada	-	2 325	.
Total	-	2 325	.

En el ejercicio anterior realizamos los ajustes de valoración a nuestra cartera de activos financieros y participaciones que habíamos amortizado en conexión con un test de deterioro.

(40) Impuestos sobre los beneficios

Los gastos fiscales se desglosan de la forma siguiente:

	2004 mill. €	2003 mill. €	Variación en %
Impuestos corrientes sobre los beneficios	423	197	-
Impuestos diferidos	-70	52	-
Total	353	249	41,8

Los impuestos diferidos que figuran en el lado del activo del balance incluyen los gastos fiscales diferidos de 73 millones de euros (26 millones de euros en el ejercicio anterior) procedentes de las bonificaciones capitalizadas derivadas de los traslados de las pérdidas a nueva cuenta que fueron utilizados en el ejercicio anterior.

La siguiente presentación transitoria muestra la conexión entre el beneficio por actividades ordinarias y los impuestos sobre las ganancias en el ejercicio social anterior:

	2004 mill. €	2003 mill. €
Resultado anual antes de impuestos conforme a la IAS	828	-1 980
Tipo impositivo aplicable al grupo (%)	39,9	39,9
Impuesto sobre los beneficios calculado pagado en el ejercicio anterior	330	-790
Efectos fiscales atribuibles a los diferentes tipos impositivos que han afectado a los ingresos durante el ejercicio anterior	-41	-28
Efectos fiscales atribuibles a los ejercicios anteriores contabilizados en el pasado ejercicio social	104	49
Efectos de los gastos de explotación no deducibles y de los ingresos exentos de impuestos	-347	741
Amortización ordinaria del fondo de comercio	34	43
Activos fiscales diferidos no contabilizados	66	158
Otros efectos	205	76
Impuestos sobre los beneficios	353	249

El tipo de gravamen del impuesto sobre las ganancias alemán elegido como base para la presentación provisional se compone del tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades vigente en Alemania para los ingresos capitalizados del 25% más el recargo de solidaridad del 5,5% y del tipo de gravamen promedio aplicable al impuesto sobre actividades económicas del 18,4%. Teniendo en cuenta la deducibilidad del impuesto sobre actividades económicas resulta un tipo de gravamen sobre los beneficios de aproximadamente el 39,9%.

Los efectos fiscales resultan de las diferencias existentes entre los tipos impositivos aplicables a las unidades del Grupo en el extranjero. Los tipos impositivos oscilan entre el 0% y el 46%.

(41) Resultados por acción

Pérdida/beneficio por acción	31.12.2004	31.12.2003	Variación en %
Resultado de explotación (mill. +)	1 043	559	86,6
Pérdida/beneficio neto (mill. +)	393	-2 320	-
Numero medio de acciones ordinarias en circulación (unidades)	593 373 110	544 202 112	9,0
Resultado de explotación por acción (+)	1,76	1,03	70,9
Pérdida/Beneficio por acción (+)	0,66	-4,26	-

Las pérdidas/beneficios por acción, calculadas de conformidad con la IAS 33, se encuentran basadas en la pérdida neta sin la pérdida/beneficio atribuible a las participaciones de accionistas minoritarios. En el pasado

ejercicio social y a 31 de diciembre de 2004 no se encontraban en circulación derechos de canje o de opción. Por consiguiente, las pérdidas diluidas por acción se corresponden con las pérdidas/beneficios por acción.

(42) Coeficiente de explotación

	2004	2003	Variación en %
Coeficiente de explotación antes de gastos de reestructuración y amortización del fondo de comercio, gastos derivados de factores especiales y gastos de reestructuración	70,4	73,3	-4,0

(43) Información por segmentos

Los resultados de las líneas de negocio que constituyen el Grupo Commerzbank se encuentran reflejados dentro de la información por segmentos. La base se proporciona a través de nuestros memorandums informativos de gestión internos, que son preparados mensualmente en línea con las normas de las IAS.

La segmentación en líneas de negocio está basada en la estructura de organización interna del Grupo, que desde el 1 de enero de 2001 ha consistido en dos divisiones: Banca Minorista y Gestión de Patrimonios, por un lado y Empresas y Banca de Inversiones por otro.

La división de Banca Minorista y de Gestión de Patrimonios abarca las áreas de negocio con clientes particulares, la Banca Privada y la gestión de patrimonios.

La división de Banca Corporativa y de Inversiones comprende nuestras actividades corporativas y nuestro negocio con las instituciones, así como las operaciones de banca de inversión.

Mostramos Tesorería del Grupo como una línea de negocio independiente. La Banca Hipotecaria también es presentada de forma separada.

Examen de la estructura en divisiones válida para el ejercicio social anterior:

División de Banca Minorista y Gestión de Patrimonios

Departamento de Banca Minorista

Departamento de Banca Privada

Departamento de Gestión de Patrimonios

División de Banca Corporativa y de Inversiones

Departamento de Banca Corporativa ¹⁾

Departamento de Multinacionales ¹⁾

Departamento de Instituciones
Financieras ¹⁾

Departamento Inmobiliario ¹⁾

Departamento de Valores

Departamento de Tesorería del Grupo

Departamento de Banca Hipotecaria

¹⁾ Agrupados en la información por
segmentos bajo clientes
corporativos e instituciones

Nuestra información por segmentos se desglosa en los siguientes siete segmentos sujetos a información:

- El segmento de la Banca Minorista, que incluye el negocio de Banca Minorista, la Banca Privada y que también incluye a la banca directa a través de nuestra filial comdirect bank Aktiengesellschaft. Los resultados de SchmidtBank han sido consolidados por primera vez el 30 de junio de 2004.
- La Gestión de Patrimonios sobre todo con las filiales COMINVEST Asset Management GmbH, COMINVEST Asset Management, S.A., Luxemburgo, y Jupiter International Group plc.
- Empresas e instituciones con los departamentos de Banca Corporativa, Multinacionales e Instituciones Financieras, así como las actividades inmobiliarias y las actividades comerciales con clientes corporativos de nuestras unidades nacionales y extranjeras.
- El segmento de valores abarca todas las actividades de negociación con acciones y obligaciones, la negociación con instrumentos derivados, gestión de tipos de interés y divisas y también el negocio de Fusiones & Adquisiciones (M&A).
- El área de Tesorería del Grupo, que es responsable de la gestión de los recursos líquidos y también de la gestión de la estructura de capital de la sociedad.
- El segmento de la Banca Hipotecaria está compuesto por el Eurohypo Aktiengesellschaft, del Hypothesenbank in Essen AG y también el Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank in Luxemburgo. Eurohypo Aktiengesellschaft es consolidada de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.
- El segmento de "otros y consolidación" incluye las aportaciones a los beneficios de las que no son responsables cada uno de los departamentos bancarios, así como aquellas partidas de ingresos y gastos que son necesarias a los efectos de reconciliar las variables de control de la contabilidad interna mostradas en la información por segmentos de los departamentos operativos con los correspondientes datos contables externos.

Los resultados generados por los segmentos son medidos en términos de beneficio de explotación y de beneficio antes de impuestos así como de las cifras de la rentabilidad sobre recursos propios y del coeficiente de explotación. A través de la presentación del resultado antes de impuestos las participaciones de accionistas terceros son incluidas tanto en los resultados como en los recursos propios vinculados. De esta forma quedan reflejados en el beneficio antes de impuestos todos los ingresos de los que sea responsable un segmento.

La rentabilidad de explotación sobre recursos propios o la rentabilidad sobre recursos propios del beneficio antes de impuestos es calculada en base al ratio entre el beneficio de explotación o el beneficio antes de impuestos y el importe promedio de los recursos propios vinculados; muestra la rentabilidad sobre los recursos propios invertidos en un área de negocio dada. El coeficiente de

explotación refleja la eficiencia de costes de las diferentes áreas de negocio. Representa el cociente formado por los gastos y los ingresos de explotación, excluyendo provisiones.

Los ingresos y los gastos aparecen de tal forma que reflejan la unidad originante de los mismos y son mostrados a precios de mercado, con el tipo de interés de mercado aplicado en el caso de instrumentos sobre tipos de interés. El margen de intermediación recibido de la respectiva unidad también incluye las variables imputadas de rentabilidad sobre recursos propios y rendimiento de la inversión. Los segmentos con recursos propios o que han sido dotados con capital son cargadas con intereses sobre su capital al efecto de asegurar la comparabilidad con las unidades que no disponen de recursos propios. Los ingresos por inversiones obtenidos por el Grupo sobre sus recursos propios son asignados a varias unidades de tal forma que refleja el importe promedio de recursos propios vinculados. El tipo de interés que es aplicado se corresponde con el tipo de interés de una inversión libre de riesgos en el mercado de capitales a largo plazo. Los recursos propios son calculados de acuerdo con el Principio I de la supervisión bancaria alemana sobre la base del importe promedio de activos ponderados en función del riesgo que ha sido establecido y los gastos de capital imputables a los riesgos de mercado (equivalentes de activos ponderados por riesgo).

Los costes directos e indirectos representan los gastos de explotación que se muestran bajo el beneficio de explotación. Consisten en gastos de personal, otros gastos y depreciación de activos fijos y otros activos intangibles, excluyendo el fondo de comercio. La amortización ordinaria del fondo de comercio, los gastos procedentes de factores especiales y los gastos de reestructuración aparecen bajo la partida de beneficio de explotación en el beneficio antes de impuestos. Los gastos de explotación son asignados a las respectivas líneas de negocio sobre la base del principio de originación. Los gastos indirectos resultantes en conexión con los servicios internos son cargados al beneficiario o abonados a la unidad que presta el servicio.

Clasificación por segmento

<i>Ejercicio social 2004</i>	Banca Minorista	Gestión de patrimonios	Cientes corporativos e instituciones	Valores	Tesorería del Grupo	Banca Hipotecaria	Otros y consolidación	<i>Total</i>
mill. €								
Margen de intermediación	1 121	-8	1 604	10	206	278	-220	2 991
Provisión de posibles insolvencias	-213	-	-570	-2	-	-51	-	-836
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	908	-8	1 034	8	206	227	-220	2 155
Comisiones netas recibidas	1 010	449	696	116	-1	-12	-8	2 250
Resultado neto sobre contabilidad de coberturas	-	1	-	-	1	4	-	6
Resultado por operaciones de negociación	3	8	53	589	-4	-110	-	539
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores	4	15	34	-6	27	147	140	361
Otros resultados de explotación	30	23	98	-17	-	-6	65	193
Ingresos	1 955	488	1 915	690	229	250	-23	5 504
Gastos de explotación	1 571	321	1 308	837	57	43	324	4 461
Resultado de explotación	384	167	607	-147	172	207	-347	1 043
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	59	10	-	-	8	6	83
Gastos de reestructuración	-	-	-	132	-	-	-	132
Gastos derivados de factores especiales	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	384	108	597	-279	172	199	-353	828
Promedio recursos propios vinculados	1 823	524	4 734	1 140	139	905	993	10 268
Rentabilidad de explotación sobre recursos propios (%)	21,1	31,9	12,8	-12,9	123,7	22,9	-	10,2
Coefficiente de explotación en actividades ordinarias de explotación (%)	72,5	65,8	52,6	121,0	24,9	14,3	-	70,4
Rentabilidad sobre recursos propios del beneficio antes de impuestos (%)	21,1	20,6	12,6	-24,5	123,7	22,0	-	8,1
Empleados (promedio)	10 207	1 437	9 770	1 181	41	192	8 572	31 400

Clasificación por segmento

<i>Ejercicio social 2003</i>	Banca Minorista	Gestión de patrimonio s	Cientes corporativo s e instituciones	Valores	Tesorería a del Grupo	Banca Hipotecaria	Otros y consolidación	<i>Total</i>
mill. €								
Margen de intermediación	1 075	-17	1 596	62	238	273	-451	2 776
Provisión de posibles insolvencias	-159	-	-885	-	-	-40	-	-1 084
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	916	-17	711	62	238	233	-451	1 692
Comisiones netas recibidas	911	436	726	96	-1	-12	-20	2 136
Resultado neto sobre contabilidad de coberturas	-	1	-	-	-1	40	-	40
Resultado por operaciones de negociación	4	12	30	783	8	-127	27	737
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores	5	12	55	10	32	142	35	291
Otros resultados de explotación	13	-9	64	-16	-	-2	124	174
Ingresos	1 849	435	1 586	935	276	274	-285	5 670
Gastos de explotación	1 591	345	1 231	932	56	32	324	4 511
Resultado de explotación	258	90	355	3	220	242	-609	559
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	77	9	1	-	18	5	110
Gastos de reestructuración	-	8	25	34	-	-	37	104
Gastos derivados de factores especiales	-	-	-	-	-	-	2 325	2 325
Resultado antes de impuestos	258	5	321	-32	220	224	-2 976	-1 980
<i>Promedio recursos</i>								
<i>propios vinculados</i>	1 804	639	5 154	995	108	888	1 769	11 357
<i>Rentabilidad de explotación sobre recursos propios (%)</i>	14,3	14,1	6,9	0,3	203,7	27,3	*	4,9
<i>Coefficiente de explotación en actividades ordinarias de explotación (%)</i>	79,2	79,3	49,8	99,7	20,3	10,2	*	73,3
<i>Rentabilidad sobre recursos propios del beneficio antes de impuestos (%)</i>	14,3	0,8	6,2	-3,2	203,7	25,2	*	-17,4
Empleados (promedio)	10 726	1 598	9 335	1 374	42	156	9 667	32 898

Resultados trimestrales, por segmento

1º trimestre 2004	Banca Minorista	Gestión de patrimonios	Clientes corporativos e instituciones	Valores	Tesorería del Grupo	Banca Hipotecaria	Otros y consolidación	Total
mill. €								
Margen de intermediación	279	-2	400	4	47	52	-62	718
Provisión por posibles insolvencias	-39	-	-194	-	-	-5	-	-238
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	240	-2	206	4	47	47	-62	480
Comisiones netas recibidas	280	121	170	36	-	-2	-8	597
Resultado neto sobre contabilidad de coberturas	-	1	-	-	3	-	-	4
Resultado por operaciones de negociación	1	2	13	312	-4	-5	-5	314
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores	2	1	18	2	8	22	24	77
Otros resultados de explotación	3	8	22	-	-	-	34	67
Ingresos	526	131	429	354	54	62	-17	1.539
Gastos de explotación	404	79	311	234	16	8	52	1.104
Resultado de explotación	122	52	118	120	38	54	-69	435
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	15	2	-	-	2	1	20
Gastos de reestructuración	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos derivados de factores especiales	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	122	37	116	120	38	52	-70	416

2º trimestre 2004	Banca Minorista	Gestión de patrimonio s	Cientes corporativo s e institucione s	Valores	Tesorería a del Grupo	Banca Hipotecaria	Otros y consolidación	Total
mill. €								
Margen de intermediación	276	-3	414	4	69	57	-12	805
Provisión por posibles insolvencias	-46	-	-161	-2	-	-5	-	-214
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	230	-3	253	2	69	52	-12	591
Comisiones netas recibidas	253	107	174	25	-	-4	2	557
Resultado neto sobre contabilidad de coberturas	-	-	-	-	-5	-6	-	-11
Resultado por operaciones de negociación	1	2	-	154	22	-48	-	131
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores	2	6	9	-	3	58	103	181
Otros resultados de explotación	9	6	41	-	-	-	26	82
Ingresos	495	118	477	181	89	52	119	1.531
Gastos de explotación	394	78	312	228	16	8	92	1.128
Resultado de explotación	101	40	165	-47	73	44	27	403
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	15	3	-	-	2	1	21
Gastos de reestructuración	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos derivados de factores especiales	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	101	25	162	-47	73	42	26	382

3 ^{er} trimestre 2004	Banca Minorista	Gestión de patrimo- nios	Clientes corporati- vos e institucio- nes	Valores	Tesorería a del Grupo	Banca Hipoteca- ria	Otros y consolidación	Total
mill. €								
Margen de intermediación	284	-4	386	3	66	58	-75	718
Provisión por posibles insolvencias	-52	-	-142	-	-	-5	-	-199
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	232	-4	244	3	66	53	-75	519
Comisiones netas recibidas	225	106	180	22	-1	-3	-3	526
Resultado neto sobre contabilidad de coberturas	-	-	-	-	6	8	-	14
Resultado por operaciones de negociación	-	2	15	9	-15	-25	5	-9
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores	2	3	-	4	-3	17	1	24
Otros resultados de explotación	1	11	27	-3	-	-2	1	35
Ingresos	460	118	466	35	53	48	-71	1 109
Gastos de explotación	375	84	304	206	12	8	89	1 078
Resultado de explotación	85	34	162	-171	41	40	-160	31
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	14	2	-	-	2	2	20
Gastos de reestructuración	-	-	-	132	-	-	-	132
Gastos derivados de factores especiales	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	85	20	160	-303	41	38	-162	-121

4 ^o trimestre 2004	Banca Minorista	Gestión de patrimonio s	Cientes corporativo s e Instituciones	Valores	Tesorería a del Grupo	Banca Hipotecaria	Otros y consolidación	Total
mill. €								
Margen de intermediación	282	1	404	-1	24	111	-71	750
Provisión por posibles insolvencias	-76	-	-73	-	-	-36	-	-185
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	206	1	331	-1	24	75	-71	565
Comisiones netas recibidas	252	115	172	33	-	-3	1	570
Resultado neto sobre contabilidad de coberturas	-	-	-	-	-3	2	-	-1
Resultado por operaciones de negociación	1	2	25	114	-7	-32	-	103
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores	-2	5	7	-12	19	50	12	79
Otros resultados de explotación	17	-2	8	-14	-	-4	4	9
Ingresos	474	121	543	120	33	88	-54	1.325
Gastos de explotación	398	80	381	169	13	19	91	1.151
Resultado de explotación	76	41	162	-49	20	69	-145	174
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	15	3	-	-	2	2	22
Gastos de reestructuración	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos derivados de factores especiales	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	76	26	159	-49	20	67	-147	152

Resultados, por mercado geográfico

La asignación a los respectivos segmentos sobre la base del domicilio de la sucursal o compañía consolidada queda desglosada de la siguiente forma:

<i>Ejercicio social 2004</i>	Europa (Alemania incluida)	América	Asia	Otros países	<i>Total</i>
mill. €					
Margen de intermediación	2 748	199	35	9	2 991
Provisión por posibles insolvencias	-843	-11	18	-	-836
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	1 905	188	53	9	2 155
Comisiones netas recibidas	2 093	108	46	3	2 250
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	6	-	-	-	6
Resultado por operaciones de negociación	498	23	11	7	539
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores (disponibles para la venta)	353	4	4	-	361
Gastos de explotación	4 216	167	72	6	4 461
Otros resultados de explotación	177	1	15	-	193
Resultado de explotación	816	157	57	13	1 043
Activos ponderados por riesgo conforme al BIS⁹⁾	122 161	9 640	2 387	719	134 907

⁹⁾ con exclusión del riesgo de mercado

En el ejercicio anterior conseguimos los siguientes resultados en los segmentos geográficos:

<i>Ejercicio social 2003</i>	Europa (Alemania incluida)	América	Asia	Otros países	<i>Total</i>
mill. €					
Margen de intermediación	2 470	244	52	10	2 776
Provisión por posibles insolvencias	-986	-94	-4	-	-1 084
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	1 484	150	48	10	1 692
Comisiones netas recibidas	1 920	135	78	3	2 136
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	40	5	-6	1	40
Resultado por operaciones de negociación	715	9	12	1	737
Resultado neto sobre la cartera de participaciones y valores (disponibles para la venta)	260	31	-	-	291
Gastos de explotación	4 246	176	84	5	4 511
Otros resultados de explotación	147	27	1	-1	174
Resultado de explotación	320	181	49	9	559
Activos ponderados por riesgo conforme al BIS⁹⁾	123 112	9 316	2 751	650	135 829

⁹⁾ con exclusión del riesgo de mercado

Notas al balance

(44) Reservas de efectivo

Reservas de efectivo incluye las siguientes partidas:

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Efectivo en caja	597	917	-34,9
Saldos en Bancos centrales	3.037	4.794	-36,6
Titulos de deuda emitida por entidades públicas, y letras de cambio autorizadas a efectos de refinanciación por los Bancos centrales	1.254	1.718	-27,0
Letras del tesoro y bonos del tesoro emitidos al descuento así como emisiones de títulos de deuda similares de entidades públicas	945	1.383	-31,7
Letras de cambio	309	335	-7,8
Total	4.888	7.429	-34,2

Los saldos en Bancos centrales incluyen deudas a cobrar en el Bundesbank que ascienden a 2.145 millones de euros (3.744 millones de euros en el ejercicio anterior). Las reservas mínimas exigidas ascendían a 1.646 millones de euros a finales de diciembre de 2004 (1.964 millones de euros en el ejercicio anterior).

(45) Deudas a cobrar frente a Bancos

	total			a la vista		otras deudas a cobrar	
	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €
Bancos alemanes	34.616	18.868	83,5	4.285	5.437	30.331	13.431
Bancos extranjeros	44.740	32.789	36,4	16.588	11.536	28.152	21.253
Total	79.356	51.657	53,6	20.873	16.973	58.483	34.684

Las deudas a cobrar frente a Bancos incluyen 5.275 millones de euros de préstamos al sector público (5.342 millones de euros en el ejercicio anterior) otorgados por los Bancos hipotecarios.

(46) Deudas a cobrar frente a clientes

Las deudas a cobrar frente a clientes se clasifican de la forma siguiente:

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Deudas a cobrar frente a clientes alemanes	96.885	96.364	0,5
Deudas a cobrar frente a clientes extranjeros	38.740	42.074	-7,9
Total	135.625	138.438	-2,0

Las deudas a cobrar frente a clientes incluyen 26.034 millones de euros (26.855 millones de euros en el ejercicio anterior) de préstamos garantizados por hipotecas u otras garantías inmobiliarias así como 19.184 millones de euros (19.597 millones de euros en el ejercicio anterior) de préstamos del sector público.

(47) Deudas a cobrar y a pagar frente a filiales y entidades participadas

Las deudas a cobrar y a pagar frente a filiales no consolidadas, compañías asociadas así como compañías participadas, presentan las siguientes magnitudes:

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Deudas a cobrar frente a Bancos	4 918	1 208	
Filiales	—	14	
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	4 916	1 194	
Deudas a cobrar frente a clientes	253	288	-12,2
Filiales	218	239	-8,8
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	35	49	-28,6
Bonos, pagarés y otros valores de renta fija	1 697	1 620	4,1
Filiales	—	28	
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	1 687	1 592	6,0
Acciones y otros valores de renta variable	318	319	-0,3
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	318	319	-0,3
Total	7 174	3 435	
Deudas a pagar frente a Bancos	321	46	
Filiales	—	3	
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	321	43	
Deudas a pagar frente a clientes	731	840	-13,0
Filiales	727	826	-12,0
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	4	14	-71,4
Total	1 052	886	18,7

(48) Volumen total de créditos

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Préstamos a Bancos ¹⁾	13 344	10 759	24,0
Deudas a cobrar frente a clientes ²⁾	124 681	130 692	-4,4
Letras descontadas	311	338	-8,0
Deudas a cobrar no originadas por el Banco ³⁾	22 024	22 918	-3,9
Total	160 360	164 707	-2,5

¹⁾ sin repus inversas y operaciones de préstamo de valores; ²⁾ incluido en la cartera de participaciones y valores mobiliarios

Distinguimos los préstamos a Bancos de las deudas a cobrar frente a Bancos, de tal forma que sólo se contabilizan como préstamos a Bancos aquellas deudas a cobrar para las que se han celebrado contratos de crédito específicos con los prestatarios. Por consiguiente, las operaciones en el mercado monetario interbancario no se contabilizan como créditos a entidades de crédito.

(49) Provisión para posibles insolvencias

La Provisión para posibles insolvencias se constituye de conformidad con normas uniformes aplicables al grupo y cubre todos los riesgos de solvencia y riesgos país. En base a las experiencias de ejercicios anteriores hemos constituido reservas de valoración global para los riesgos crediticios latentes

	Reservas de valoración individuales ¹⁾		Reservas de valoración país		Reservas de valoración globales		Total		
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	Variación en %
	mill. €	mill. €	mill. €	mill. €	mill. €	mill. €	mill. €	mill. €	
Al 1.1.	5 506	5 320	48	71	300	314	5 854	5 705	2,6
Dotaciones	1 265	1 492	5	14	12	56	1 282	1 562	-17,9
Deducciones	1 405	1 217	36	34	10	45	1 451	1 296	12,0
utilizadas	900	698	1	1	—	—	901	699	28,9
liquidaciones	505	519	35	33	10	45	550	597	-7,9
Variaciones en las compañías consolidadas	—	7	—	—	—	—	—	7	.
Variaciones en los tipos de cambio/transferencias	-14	-96	—	-3	7	-25	-7	-124	-94,4
Provisión para posibles insolvencias al 31.12	5 332	5 506	17	48	308	300	5 678	5 854	-3,0

¹⁾Incluyendo provisiones

Habiéndose tenido en cuenta los saneamientos directos y los ingresos recibidos por deudas saneadas, las dotaciones y las reversiones reflejadas en la cuenta de resultados han dado lugar a un provisionamiento de riesgos de 836 millones de euros (1.084 millones de euros en el ejercicio anterior).

La provisión por posibles riesgos estaba constituida por:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación en %
	mill. €	mill. €	
Deudas a cobrar frente a Bancos	13	39	-66,7
Deudas a cobrar frente a clientes	5 292	5 471	-3,3
Provisión para cubrir partidas del balance	5 305	5 510	-3,7
Avales, obligaciones de endoso, compromisos de crédito	373	344	8,4
Total	5 678	5 854	-3,0

Después de deducirse las garantías valoradas conservadoramente por un importe de 1.831 millones de euros, las deudas a cobrar regularizadas que no producían intereses ni ingresos ascendieron a 4.463 millones de euros.

La provisión por riesgos crediticios se desglosa de la forma siguiente:

mill. €	Reservas de valoración individuales y reservas para operaciones crediticias	Fallidos ¹⁾ en el 2004	Asignaciones netas ²⁾ a reservas de valoración y reservas para operaciones crediticias
Cientes alemanes	4 796	714	732
Compañías y autónomos	4 017	646	637
Industrias transformadoras	780	137	89
Construcción	303	67	70
Distribución	457	118	75
Servicios, incluyendo profesiones liberales, y otras	2 477	324	403
Resto	779	68	95
Cientes extranjeros	556	310	28
Bancos	13	8	-
Empresas y clientes minoristas	543	302	28
Total	5 352	1 024	760

¹⁾ Saneamientos directos, reservas de valoración individuales y reservas para operaciones crediticias utilizadas

²⁾ Dotaciones menos reversiones

Datos sobre provisión por riesgos crediticios

en %	2004	2003
Coefficiente de dotaciones ¹⁾	0,52	0,66
Coefficiente de amortizaciones ²⁾	0,63	0,50
Coefficiente de cobertura ³⁾	3,54	3,55

¹⁾ Provisión de riesgos neta (nuevas provisiones menos la liquidación de las reservas de valoración y las provisiones para créditos comerciales y créditos país y las provisiones generales más los saldos procedentes de amortizaciones directas e ingresos recibidos sobre deudas a cobrar ya amortizadas) como porcentaje del volumen total de créditos.

²⁾ Impagados (utilización de reservas de valoración y reservas para créditos comerciales y para créditos país más los saldos de las amortizaciones directas y los ingresos recibidos sobre deudas a cobrar ya amortizadas) como porcentaje del volumen total de créditos.

³⁾ Provisiones existentes (nivel de las reservas de valoración y de las provisiones existentes para riesgos de contraparte por operaciones comerciales, riesgos país y provisiones generales) como porcentaje del volumen total de créditos.

Volumen de préstamos = volumen de préstamos derivado del negocio comercial y de los préstamos a países (Nota 48).

(50) Valores de mercado positivos procedentes de instrumentos derivados de cobertura

Los instrumentos derivados utilizados a efectos de cobertura y para la contabilidad de coberturas y que también muestran un valor de mercado positivo aparecen contabilizados en el balance dentro de este apartado.

Estos instrumentos son medidos de acuerdo con su valor de mercado (*Fair Value*).

Para la mayor parte de ellos se utilizan swaps sobre tipos de interés y swaps sobre divisas/tipos de interés.

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	Mill. **	Mill. **	en %
Valores de mercado positivos derivados de coberturas de valores razonables efectivos	2.111	1.649	28,0
Valores de mercado positivos derivados de coberturas de flujos de caja efectivos	1.609	903	-
Total	3.720	2.552	53,6

(51) Activos mantenidos a efectos de negociación

Las actividades de negociación del Grupo comprenden la negociación con bonos, obligaciones y demás valores mobiliarios de renta fija, acciones y demás valores mobiliarios de renta variable, pagarés, divisas y metales preciosos así como instrumentos financieros derivados. Todas las existencias de la cartera de negociación son contabilizadas en el balance de acuerdo con su valor de razonable.

Los valores de mercado positivos también incluyen instrumentos financieros que no podrían ser utilizados como instrumentos de cobertura en la contabilidad de coberturas.

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Bonos, pagarés y otros valores de renta fija	20.137	19.099	5,4
Instrumentos del mercado monetario	903	1.020	-11,5
emitidos por entidades prestatarias del sector público	504	212	-
emitidos por otras entidades prestatarias	399	808	-50,6
Bonos y obligaciones	19.234	18.079	6,4
emitidos por entidades prestatarias del sector público	6.338	5.478	15,7
emitidos por otras entidades prestatarias	12.896	12.601	2,3
Acciones y otros valores de renta variable	10.338	8.510	21,5
Pagarés mantenidos en la cartera de negociación	798	559	42,8
Valores razonables positivos atribuibles a instrumentos financieros derivados	70.808	59.460	19,1
Operaciones basadas en divisas	8.624	11.142	-20,8
Operaciones basadas en tipos de interés	58.307	44.544	30,9
Otras operaciones	3.877	3.774	-2,6
Total	182.081	87.628	16,5

26.314 millones de euros (25.197 millones de euros en el ejercicio anterior) de los bonos, obligaciones y otros valores de renta fija y también acciones y otros valores de renta variable se encontraban admitidos a cotización en una bolsa de valores.

(52) Cartera de inversiones y valores mobiliarios

La cartera de participaciones y valores mobiliarios consiste en deudas a cobrar no originadas por el Banco, todos los bonos, obligaciones y otros valores mobiliarios de renta fija, acciones y otros valores mobiliarios de renta

variable no poseídos a efectos de negociación, inversiones, participaciones en compañías asociadas valoradas según el método de puesta en equivalencia y participaciones en filiales no consolidadas.

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Deudas a cobrar frente a Bancos y clientes no originadas por el Banco	22 024	22 918	-3,9
Bonos, pagarés y otros valores de renta fija	64 310	56 311	14,2
Instrumentos del mercado monetario	821	987	-16,8
emitidos por entidades prestatarias del sector público	54	418	-87,1
emitidos por otras entidades prestatarias	767	569	34,8
Bonos y obligaciones	63 489	55 324	14,8
emitidos por entidades prestatarias del sector público	30 075	26 975	11,5
emitidos por otras entidades prestatarias	33 414	28 349	17,9
Acciones y otros valores de renta variable	2 138	2 013	6,2
Inversiones	3 217	3 783	-15,0
de las cuales: en Bancos	1 667	2 353	-29,2
Inversiones en compañías asociadas	2 379	2 300	3,4
de las cuales: en Bancos	2 322	2 163	7,4
Participaciones en filiales	199	517	-73,1
de las cuales: en Bancos	—	7	—
Total	94 207	87 842	7,2
de las cuales: medidas al coste amortizado	594	1 320	-55,0

Valores de mercado de las inversiones financieras cotizadas en bolsa:

	31.12.2004	31.12.2003
mill. €	Valor de mercado	Valor de mercado
Bonos, pagarés y otros valores de renta fija	56 484	50 609
Acciones y otros valores de renta variable	830	864
Inversiones	2 751	3 277
Total	60 065	54 750

Participaciones mantenidas por el Grupo Commerzbank en grandes sociedades anónimas: de conformidad con el artículo 313 Abs. 2 Nr. 4 del Código de Comercio Alemán (HGB):

Denominación social	Domicilio	Porcentaje del capital social poseído	
		31.12.2004	31.12.2003
Al Wataniya	Casablanca	9,0	9,0
Banque Marocaine du Commerce Extérieur, S.A.	Casablanca	—	5,0
ConCardis GmbH	Fráncfort del Meno	6,0	6,0
EURO Kartensysteme GmbH	Fráncfort del Meno	6,0	6,0
GZS Gesellschaft für Zahlungssysteme mbH	Fráncfort del Meno	6,1	6,1
Heidelberger Druckmaschinen Aktiengesellschaft	Heidelberg	10,0	10,0
Korea Exchange Bank	Seúl	14,6	14,8
Linde Aktiengesellschaft	Wiesbaden	10,0	10,0
MAN Aktiengesellschaft	Munich	6,8*)	6,8*)
Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.	São Paulo	5,1*	5,1*)
Willy Vogel Beteiligungsgesellschaft mbH	Berlin	—	19,0

1) Poseído de forma directa e indirecta

(53) Activos intangibles

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Fondo de comercio	697	690	1,0
Otros activos intangibles	104	112	-7,1
Total	801	802	-0,1

Hemos amortizado el fondo de comercio por última vez utilizando el método uniforme el 31 de diciembre de 2004. A partir del 1 de enero de 2005 estamos sometiendo el fondo de comercio a un test de deterioro y llevaremos a cabo una amortización si el resultado del test es inferior.

El resto del fondo de comercio procedente de compañías contabilizadas de acuerdo con el método de puesta en

equivalencia se encuentra contenido dentro de la partida inversiones en compañías asociadas (44 millones de euros).

Dentro de los demás activos intangibles, los programas informáticos producidos dentro del Banco ascendieron a 82 millones de euros (100 millones de euros en el ejercicio anterior).

(54) Activos fijos

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Terrenos y edificios	762	877	-13,1
Equipamiento e instalaciones de empresa	859	1 010	-15,0
Equipamiento arrendado	145	176	-17,6
Total	1 766	2 063	-14,4

(55) Cambios en el valor contable de los activos fijos y de las inversiones

Los siguientes cambios fueron registrados para los activos intangibles y fijos, y también para las inversiones, participaciones en compañías asociadas y filiales en el último ejercicio social:

	Activos intangibles		Activos fijos	
	Fondo de comercio	Otros activos intangibles	Terrenos y edificios	Equipamiento o instalaciones de empresa
mill. **				
Valor contable al 1.1.2004	690	112	877	1 010
Coste de adquisición / fabricación al 01.01.2004	1 423	203	1 080	3 526
Entradas en el 2004	19	26	89	206
Ventas en el 2004	9	25	160	187
Transferencias / cambios en las compañías consolidadas	185	35	-19	-10
Coste de adquisición / fabricación al 31.12.2004	1 618	239	990	3 535
Aumentos de valor contable en el 2004	-	-	-	-
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2003	733	91	203	2 616
Variaciones en los tipos de cambio	-	1	3	11
Entradas en el 2004	83	35	52	315
Ventas en el 2004	7	7	29	156
Transferencias / cambios en las compañías consolidadas	112	15	-1	-10
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2004	921	135	228	2 676
Valor contable al 31.12.2004	697	104	762	859

	Activos fijos Equipos arrendados	Inversiones	Inversiones en compañías asociadas	Participaciones en filiales
mill. **				
Valor contable al 1.1.2004	176	3 783	2 300	517
Coste de adquisición / fabricación al 01.01.2004	198	4 905	2 929	554
Entradas en el 2004	72	66	5	20
Ventas en el 2004	68	1 058	104	198
Transferencias / cambios en las compañías consolidadas	-2	5	-	-186
Cambios acumulados derivados de la medición de acuerdo con el valor razonable o de acuerdo con el método de puesta en equivalencia	-	204	165	-
Coste de adquisición / fabricación / valor razonable al 31.12.2004	200	4 122	2 995	190
Aumentos de valor contable en el 2004	-	-	-	-
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2003	22	1 122	629	37
Entradas en el 2004	34	29	11	14
Ventas en el 2004	1	246	24	-
Transferencias / cambios en las compañías consolidadas	-	-	-	-
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2004	55	905	616	51
Valor contable al 31.12.2004	145	3 217	2 379	139

(56) Activos fiscales

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Activos fiscales actuales	606	270	
Alemania	544	203	
Extranjero	62	67	-7,5
Activos fiscales diferidos	5 205	5 768	-9,8
Activos fiscales diferidos	5 205	5 768	-9,8
Total	5 811	6 038	-3,8

Los impuestos diferidos representan las deducciones fiscales potenciales procedentes de las diferencias temporales existentes entre los valores asignados a los activos y deudas en el balance consolidado de conformidad con la IAS y sus valores a efectos de contabilización fiscal de conformidad con la legislación nacional de las compañías consolidadas.

No se han reconocido impuestos diferidos dentro de los traslados a nueva cuenta de 3.428 millones de euros

(3.084 millones de euros en el ejercicio anterior), ya que en estos momentos no es seguro si van a ser realizados o no.

Para la mayoría no hay límites temporales en la utilización de las pérdidas fiscales trasladadas a nueva cuenta.

Los activos fiscales diferidos fueron formados en conexión con las siguientes partidas del balance:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Valor de mercado de los instrumentos de cobertura derivados	2 092	2 567	-18,5
Activos mantenidos a efectos de negociación y pasivos mantenidos a efectos de negociación	2 189	2 130	2,8
Deudas a cobrar frente a Bancos y clientes	306	103	
Provisiones	101	118	-14,4
Pasivos titulizados	31	34	-8,8
Deudas a pagar frente a Bancos y clientes	16	19	-15,8
Otras partidas del balance	196	425	-53,9
Pérdidas trasladadas a nueva cuenta capitalizadas	274	372	-26,3
Total	5 208	5 768	-9,8

(57) Otros elementos del activo

Otros elementos del activo comprenden principalmente las siguientes partidas:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Partidas de cobro	211	385	-45,2
Metales preciosos	350	464	-24,6
Otros elementos del activo, partidas diferidas incluidas	1 165	1 797	-35,2
Total	1 726	2 646	-34,8

(58) Deudas a pagar frente a Bancos

	total		Variación en %
	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	
Bancos alemanes	57 987	41 015	41,4
Bancos extranjeros	57 443	54 234	5,9
Total	115 430	95 249	21,2

de las cuales	a la vista		otros pasivos	
	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €
Bancos alemanes	7 449	6 407	50 533	34 608
Bancos extranjeros	10 359	11 034	47 084	43 200
Total	17 808	17 441	97 622	77 808

(59) Deudas a pagar frente a clientes

Las deudas a pagar frente a clientes se componen de depósitos de ahorro, depósitos a la vista y a plazo fijo, cartillas de ahorro incluidas.

	total		Variación en %
	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	
Clientes alemanes	72 514	73 601	-1,5
Empresas	39 656	43 313	-8,4
Clientes particulares y otros	31 071	27 243	14,1
Sector público	1 787	3 045	-41,3
Clientes extranjeros	32 550	26 399	23,3
Empresas y clientes particulares	31 894	25 876	23,3
Sector público	656	523	25,4
Total	105 064	100 000	5,1

mill. €	Depósitos de ahorro		otros pasivos			
			con vencimiento a la vista		con vencimiento fijo o plazo de notificación	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Cientes alemanes	15 884	11 180	28 495	28 932	30 415	35 489
Empresas	71	44	16 336	17 444	23 247	25 825
Cientes particulares y otros	15 498	11 130	9 759	8 927	5 814	7 186
Sector público	35	6	398	561	1 354	2 478
Cientes extranjeros	1 288	1 093	9 887	7 362	21 275	17 944
Empresas	1 287	1 092	9 854	7 213	20 753	17 571
Cientes particulares y otros	1	1	133	149	522	373
Sector público						
Total	16 892	12 273	36 482	34 294	51 690	53 433

Los depósitos de ahorro se desglosan de la forma siguiente:

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Depósitos de ahorro con un periodo de vencimiento acordado de tres meses	15 797	11 556	36,7
Depósitos de ahorro con un periodo de vencimiento acordado superior a tres meses	1 095	717	52,7
Total	16 892	12 273	37,6

(60) Pasivos titulizados

La partida de Pasivos titulizados incluye bonos y obligaciones, incluyendo cédulas hipotecarias y Pfandbriefe públicas, instrumentos del mercado monetario (por ejemplo certificados de depósito, Euroobligaciones, papel comercial), letras de cambio propias aceptadas y pagarés en circulación.

	total		de los cuales: emitidos por Bancos hipotecarios	
	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €
Bonos y obligaciones emitidas	76 478	71 100	55 650	53 433
Instrumentos del mercado monetario en circulación	10 677	12 680	3 048	5 180
Letras de cambio propias aceptadas y pagarés emitidos	95	212	-	-
Total	87 250	83 992	58 698	58 613

El interés nominal pagado sobre los instrumentos del mercado monetario oscila entre el 1,167% hasta el 25,0% (entre el 0,18% hasta el 21,0% en el ejercicio anterior); sobre los bonos y obligaciones desde el 0,049% hasta el 17,67% (entre el 0,05% hasta el 32,0% en el ejercicio anterior).

Los periodos de vencimiento originales para los instrumentos del mercado monetario podrán ser de hasta un año. 52 millardos de euros (44 millardos de euros en el ejercicio anterior) de los bonos y obligaciones tienen un periodo de duración superior a cuatro años.

La siguiente tabla presenta los bonos y obligaciones más importantes emitidos en el ejercicio social 2004:

Importe equivalent e en mill. **	Divisa	Emisor	Tipo de interés %	Fecha de Vencimient o
2 500	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,750	2006
2 000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	3,250	2009
2 000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	3,000	2008
2 000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,150	2006
1 000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,188	2006
1 000	EUR	Hypothekebank in Essen AG	3,250	2008
600	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,201	2005
500	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,500	2006
500	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,000	2005
350	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,250	2005
300	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,145	2006
231	EUR	Commerzbank AG	15,000 ¹⁾	2005
231	EUR	Commerzbank AG	15,000 ¹⁾	2005
220	USD	Commerzbank AG	2,440	2005
200	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,265	2005
200	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,308	2005
200	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,270	2005
175	EUR	Hypothekebank in Essen AG	2,211	2006
166	EUR	Hypothekebank in Essen AG	0,850	2006

1) Obligaciones canjeables

(61) Valores de mercado negativos procedentes de instrumentos derivados de cobertura

Los instrumentos derivados no utilizados a efectos de negociación pero utilizados a efectos de cobertura y que también muestran un valor de mercado negativo aparecen contabilizados en el balance dentro de este apartado.

Estos instrumentos financieros son medidos de acuerdo con su valor de mercado. Para la mayor parte de ellos se utilizan swaps sobre tipos de interés y swaps sobre divisas/tipos de interés.

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Valores de mercado negativos derivados de coberturas de valores razonables efectivos	4 049	3 211	26,1
Valores de mercado negativos derivados de coberturas de flujos de caja efectivos	4 604	2 721	69,2
Total	8 653	5 932	45,9

(62) Pasivos derivados por actividades de negociación

Dentro del apartado de Pasivos derivados de actividades de negociación contabilizamos los valores de mercado de los instrumentos financieros derivados no empleados como instrumentos de cobertura en conexión con la contabilidad de coberturas. También se incluyen dentro de este apartado los compromisos de entrega derivados de las ventas a corto de valores.

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Operaciones basadas en divisas	9.204	11.761	-21,7
Operaciones basadas en tipos de interés	60.886	43.058	41,4
Obligaciones de entrega derivadas de ventas de valores a corto plazo	5.600	8.389	-33,2
Otras operaciones	4.316	3.806	13,4
Total	80.006	67.014	19,4

(63) Provisiones

Las provisiones se desglosan de la siguiente forma:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Provisiones para pensiones y obligaciones de carácter similar	1.495	1.432	4,4
Otras provisiones	1.862	1.875	-0,7
Total	3.357	3.307	1,5

Las variaciones en provisiones para pensiones fueron las siguientes:

	al 1.1.2004	Pagos de pensiones	Dotaciones	Valor de mercado de los activos del plan	Traslados/ variaciones en compañías consolidadas	al 31.12.2004
mill. €						
Derechos futuros de empleados activos y de empleados que han dejado el grupo y pensionistas	1.402	74	144	5	5	1.472
Planes de prejubilación	24	12	-	-	7	19
Plan de trabajo a tiempo parcial por edad	6	24	5	3	20	4
Total	1.432	110	149	8	32	1.495

Para la mayoría, las provisiones y obligaciones de carácter similar representan las provisiones para las obligaciones de pago del plan de pensiones de la empresa sobre la base de concesiones directas de prestaciones. La clase y la cuantía de las pensiones de jubilación de los empleados con derecho a prestaciones se rigen de conformidad con las disposiciones de la norma en materia de prestaciones aplicables respectivamente en función del inicio de la relación

laboral (entre otras, directrices en materia de pensiones, plan de pensiones, plan de pensiones orientado en función de las cotizaciones, concesiones de pensiones individuales). De conformidad con estas disposiciones las pensiones son pagadas una vez llegada la jubilación por alcanzarse el límite de edad o con anterioridad en los casos de invalidez y fallecimiento (véase también la nota 22).

Variaciones en los activos poseídos en fideicomiso en el Commerzbank Pension Trust e.V., que se contabilizan en los activos del plan conforme al IAS 19:

	2004 mill. €	2003 mill. €
Activos del plan a 1 de enero	139	0
Transmisión a los activos del plan a 1 de noviembre	0	138
Dotación / retirada	3	0
Ingresos procedentes de los activos del plan	5	1
Prestaciones pagadas	0	0
Valor de mercado a 31 de diciembre	147	139

Las obligaciones en materia de pensiones son fijadas anualmente por un actuario de seguros independiente de conformidad con el procedimiento de fijación del valor de derechos futuros (Projected-Unit-Credit-Method).

El valor de derechos futuros de las obligaciones en materia de pensiones al 31.12.2004 asciende a 1.797 millones de euros (1.644 millones de euros en el ejercicio pasado). La diferencia de 155 millones de euros

(73 millones de euros en el ejercicio precedente) entre esta cifra y las provisiones para pensiones resulta de las modificaciones de los parámetros actuariales y de las bases de cálculo en los ejercicios precedentes así como del valor de mercado de los activos del plan de 147 millones de euros (139 millones de euros en el ejercicio anterior).

Variaciones en los compromisos de pensiones:

	2004 mill. €	2003 mill. €
Dotación de reservas para pensiones, con inclusión de los activos del plan, a 1 de enero	1 571	1 516
Coste del servicio	33	35
Coste de los intereses	79	90
Coste de la jubilación anticipada y de los planes de trabajo a tiempo parcial para los empleados mayores	37	24
Pagos de pensiones	-110	-98
Otras variaciones	32	4
Pérdida actuarial	155	73
Compromisos de pensiones a 31 de diciembre	1 797	1 644

Variaciones en Otras reservas:

	al 1.1.2004	Utilizado	Reversión	Dotación / variaciones en las compañías consolidadas	al 31.12.2004
mill. €					
Área de personal	552	380	44	405	533
Medidas de reestructuración	209	130	7	97	169
Riesgos por operaciones crediticias	344	17	74	120	373
Bonificaciones por planes de ahorro especiales	94	38	0	39	95
Procedimientos legales y regresos	71	10	36	89	114
Varios	605	135	93	201	578
Total	1 875	710	254	951	1 862

Las provisiones en el área de personal se refieren básicamente a las provisiones para los diferentes tipos de primas, a pagar a los empleados del Grupo en el primer trimestre de 2005.

(64) Pasivos fiscales

	31.12.2004	31.12.2003	Variaciones
	mill. €	mill. €	en %
Pasivos fiscales por impuestos sobre los beneficios corrientes	432	154	.
Pasivos fiscales por impuestos sobre los beneficios frente a la administración tributaria	7	1	.
Provisiones por impuestos sobre los beneficios	425	153	.
Pasivos fiscales por impuestos sobre la renta diferidos	3 461	4 341	-20,3
Impuestos diferidos contabilizados como pasivos	3 461	4 341	-20,3
Total	3.893	4 495	-13,4

Las provisiones para el impuesto sobre las ganancias son pasivos fiscales con respecto a los cuales todavía no ha dictado una liquidación de impuestos definitiva. Las deudas a pagar frente a las administraciones tributarias contienen obligaciones de pago por impuestos sobre las ganancias frente a administraciones tributarias alemanas y extranjeras.

Los impuestos diferidos en el lado del pasivo representan la carga impositiva potencial resultante de las diferencias temporales entre los valores asignados a los activos y pasivos en el balance consolidado de conformidad con la IAS y sus valores a efectos de la contabilidad fiscal de conformidad con la legislación tributaria nacional de las compañías consolidadas.

Los pasivos diferidos del impuesto sobre sociedades han sido constituidos en conexión con las siguientes partidas:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Activos mantenidos a efectos de negociación y pasivos procedentes de actividades de negociación	703	1 270	-44,6
Valores razonables de los instrumentos de cobertura derivados	1 290	1 783	-27,7
Cartera de participaciones y valores mobiliarios	652	795	-7,2
Deudas a cobrar frente a Bancos y clientes	67	290	-76,9
Deudas a pagar frente a Bancos y clientes	196	21	.
Otras partidas del balance	353	182	94,0
Total	3 461	4 341	-20,3

(65) Otros elementos de pasivo

La partida de Otros elementos de pasivo con un importe de 1.280 millones de euros (1.881 millones de euros en el ejercicio anterior) comprende obligaciones derivadas de facturas pendientes, retenciones salariales y pasivos diferidos.

Ahora los gastos por intereses diferidos para el capital subordinado y los efectos de valoración derivados de la contabilidad de coberturas (IAS 39) son contabilizados en líneas separadas bajo la nota 66.

(66) Capital subordinado

El capital subordinado se clasifica de la forma siguiente:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Pasivos subordinados	5 673	5 958	-4,8
de los cuales: recursos TIER III en el sentido del Artículo 10 Abs. 7 del KWG	-	125	
de los cuales: con vencimiento dentro de dos años	635	617	35,3
Certificados de participación en beneficios en circulación	2 111	2 423	-12,9
de los cuales: con vencimiento dentro de dos años	630	522	20,7
Intereses diferidos	273	295	-7,5
Efectos de valoración (IAS 39)	819	735	11,4
Total	6 876	9 411	-5,7

Los pasivos de rango subordinado son fondos de garantía en el sentido del artículo 10 apartado 5a de la Ley de Régimen Bancario (KWG). Los derechos de los acreedores al reembolso de estas deudas a pagar son de rango subordinado frente a los demás acreedores.

Los emisores no pueden ser obligados a realizar un reembolso anticipado. En el caso de quiebra o de liquidación los pasivos subordinados sólo podrán ser reembolsados una vez hayan sido satisfechos todos los demás acreedores no subordinados.

A finales del 2004 se encontraban en circulación las siguientes principales obligaciones de rango subordinado::

Inicio del vencimiento	mill. €	Moneda en mill.	Emisor	Tipo de interés	Fecha de vencimiento
2000	590	590 EUR	Commerzbank AG	6,500	2010
1999	550	550 EUR	Commerzbank AG	4,750	2009
2001	490	490 EUR	Commerzbank AG	6,125	2011
1997	284	200 GBP	Commerzbank AG	7,875	2007
1999	300	300 EUR	Commerzbank AG	6,250	2009
2002	275	275 EUR	Commerzbank AG	5,500	2008
2001	250	250 EUR	Commerzbank AG	5,100	2011
1999	213	150 GBP	Commerzbank AG	6,625	2019

En el período correspondiente al informe los intereses pagados por obligaciones subordinadas ascendieron a 349 millones de euros (375 millones de euros en el ejercicio anterior). Dentro de este apartado se encuentran 131 millones de euros (138 millones de euros en el ejercicio anterior) de gastos por intereses diferidos pero todavía no pagados.

Los certificados de participación en beneficios sirven para reforzar los recursos propios de garantía de conformidad con la Ley de Régimen Bancario (Artículo 10, (5), KWVG). Participan íntegramente en las pérdidas corrientes. Los pagos de intereses se realizan sólo si se disponen de

beneficios distribuibles. Los derechos del titular de los certificados de participación en beneficios al reembolso del capital tienen rango subordinado frente a los derechos de los demás acreedores.

A finales de 2004 se encuentran en circulación las siguientes emisiones más importantes de certificados de participación en beneficios:

Año de emisión	millones de €	Emisor	Tipo de interés	Fecha de vencimiento
1993	392	Commerzbank AG	7,250	2005
2000	320	Commerzbank AG	6,375	2010
1992	213	Commerzbank AG	9,150	2004
1994	256	Commerzbank AG	2,899	2006
1996	256	Commerzbank AG	7,900	2008

Los intereses a pagar sobre los certificados de participación en beneficios durante el ejercicio social 2004 han ascendido a 156 millones de euros (175 millones de euros en el ejercicio anterior). Dentro de la partida Otros elementos del Pasivo se han contabilizado 142 millones de euros (157 millones de euros en el ejercicio anterior).

(67) Capital híbrido

Al igual que en ejercicios anteriores, el Grupo Commerzbank no obtuvo capital híbrido en el ejercicio social 2004.

(68) Estructura de los recursos propios

	31.12.2004	31.12.2003
	mill. €	mill. €
a) Capital suscrito	1 546	1 545
b) Reserva de capital	4 475	4 475
c) Reserva de beneficios	3 433	3 286
d) Reserva de reevaluación	1 603	1 240
e) Valoración de las coberturas de flujo de caja	-1 214	-1 236
f) Reserva por conversión de divisas	-192	-219
g) Beneficio consolidado	150	0
Total	9 801	9 091

a) Capital suscrito

El capital suscrito (capital social) del Commerzbank AG se encuentra dividido en acciones sin valor nominal, cada una de ellas con un valor nominal de 2,60 €. Las acciones se encuentran emitidas al portador.

	1.000 unidades
Número de acciones en circulación el 1.1.2004	594 368
más: acciones en autocartera el 31.12. del ejercicio anterior	3 490
Emisión de acciones a los empleados	729
Número de acciones emitidas el 31.12.2004	598 587
menos: acciones en autocartera	4 103
Número de acciones en circulación el 31.12.2004	594 484

El capital suscrito es de 1.556.000.000 euros antes de restar las acciones propias en autocartera.

No existen derechos preferentes en el Commerzbank AG ni restricciones al pago de dividendos. Todas las acciones emitidas han sido plenamente desembolsadas.

El valor de las acciones emitidas, en circulación y autorizadas es el siguiente:

	31.12.2004	31.12.2003
	mill. € 1.000 unidades	mill. € 1.000 unidades
Acciones emitidas	1 556 598 587	1 554 597 856
- Acciones en autocartera	10 4 103	9 3 490
= Acciones en circulación (capital suscrito)	1 546 594 484	1 545 594 368
+ Acciones todavía no emitidas del capital autorizado	622 239 262	349 134 054
Total	2 168 833 746	1 894 728 422

El número de acciones autorizadas asciende a 837.849.000 unidades (731.912.000 acciones en el ejercicio anterior). El importe representado por las acciones autorizadas es de 2.178 millones de euros (1.903 millones de euros en el ejercicio anterior).

A 31 de diciembre de 2004, 5.324.000 acciones han sido pignoradas por el Grupo como garantía (6.574.000 acciones en el ejercicio anterior). Esto representa un 0,9% de las acciones en circulación a la fecha de cierre del balance (1,1% en el ejercicio anterior).

Operaciones con valores mobiliarias realizadas con acciones propias de acuerdo con el artículo 71 apartado 1 números 1 y 7 de la Ley de Sociedades Anónimas (AktG):

	Número de acciones*, Unidades	Valor contable en miles de **	Participación en el capital social en %
Cartera al 31.12.2004	4 103 289	10 689	0,69
Cartera máxima adquirida durante el ejercicio social	6 582 775	17 115	1,10
Acciones pignoradas en garantía por los clientes al 31.12.2004	5 323 868	13 842	0,89
Acciones adquiridas durante el ejercicio	198 893 739	517 124	—
Acciones vendidas durante el ejercicio	198 280 450	515 529	—

*) Valor contable por acción 2,60 Euro

b) Reservas de capital

En las reservas de capital se muestran las primas obtenidas con la emisión de acciones. Además, la reserva de capital contiene importes que fueron realizados al ejercerse derechos de canje y de opciones, otorgando a los titulares el derecho de comprar acciones al emitirse bonos y obligaciones.

c) Reservas de beneficios

Las reservas de beneficios consisten en la reserva legal y en otras reservas. La reserva legal contiene aquellas reservas que han de ser constituidas de conformidad con la legislación nacional; en cada uno de los estados financieros, no pueden ser distribuidos los importes asignados a esta reserva. El importe total de la reserva de beneficios mostrada en el balance consiste en 3 millones de euros de reservas legales (3 millones de euros en el ejercicio anterior) y en 3.430 millones de euros (3.283 millones de euros en el ejercicio anterior) de otras reservas.

d) Reserva de reevaluación

Los resultados de la valoración de la cartera de participaciones y valores – comprendida por instrumentos que devengan interés y basados en dividendos - a su valor de mercado (*Fair Value*), en la medida necesaria teniendo en cuenta los impuestos diferidos, son asignados a la reserva de reevaluación. Las pérdidas y ganancias resultantes aparecen sólo en la cuenta de resultados cuando el activo ha sido enajenado o amortizado.

e) Valoración de las coberturas de flujos de caja

Las pérdidas o ganancias sobre las coberturas efectivas utilizadas en las coberturas de flujo de caja aparecen – después de que se hayan tenido en cuenta los impuestos diferidos – dentro de esta partida de los recursos propios

f) Reservas por conversión de divisas

La reserva por conversión de divisas se encuentra referida a la conversión de las pérdidas y ganancias resultantes de la consolidación de las cuentas de capital. En este caso se encuentran incluidas las diferencias de tipo de cambio resultantes de la consolidación de las compañías filiales y asociadas.

(69) Capital sometido a condición

El capital sometido a condición está destinado para su utilización para la emisión de obligaciones convertibles y de obligaciones con warrants así como para certificados de participación en beneficios con derechos de canje o derechos de opciones.

Variaciones en el capital sometido a condición del Banco:

	Capital sometido a condición 1.1.2004	Entradas	Expiradas / utilizadas	Capital sometido a condición 31.12.2004	del cual:	
mill. €					capital sometido a condición utilizado	líneas disponibles
Obligaciones convertibles/ obligaciones con warrants/ derechos de disfrute	200	-	200	-	-	-
Obligaciones convertibles/ obligaciones con warrants/ derechos de disfrute	403	-	-	403	-	403
Total	603	-	200	403	-	403

El aumento de capital social sometido a condición de hasta un importe máximo de 200.070.000,00 € aprobado por la Junta General de Accionistas el 21 de mayo de 1999 expiró el 30 de abril de 2004.

De acuerdo con la Junta General de fecha 30 de mayo de 2003 el capital social se ha aumentado con carácter condicional hasta un importe máximo de 403.000.000,00 €. El aumento de capital condicionado sólo será ejecutado en la medida en la que el titular de las obligaciones convertibles u obligaciones con opciones o de derechos de disfrute - con derechos de canje o de opciones - a emitir hasta el 30 de mayo de 2008 del Commerzbank Aktiengesellschaft o sociedades

participadas mayoritariamente, directa o indirectamente, por el Commerzbank Aktiengesellschaft (compañías del grupo en el sentido del artículo 18 (1) de la Ley de Sociedades Anónimas) hagan uso de su derecho de conversión u opción o los titulares obligados a la conversión de las obligaciones convertibles o derechos de disfrute a emitir hasta el 30 de mayo del 2008 del Commerzbank Aktiengesellschaft o las sociedades participadas mayoritariamente, directa o indirectamente, del Commerzbank Aktiengesellschaft (compañías del grupo en el sentido del artículo 18 (1) de la Ley de Sociedades Anónimas) cumplan con su obligación de ejercer sus derechos de conversión.

(70) Capital autorizado

Fecha del acuerdo de la Junta General de Accionistas	Importe original mill. €	Utilizado en los ejercicios anteriores para aumentos de capital mill. **	Utilizado en el 2004 para aumentos de capital mill. **	Expirado	Importe restante en mill. **	Expiración de la autorización
21.05.1999	175	-	-	175	-	expirado
21.05.1999	175	25	-	150	-	expirado
21.05.1999	86	86	-	-	-	expirado
31.05.2002	30	6	2	-	22	30.04.2007
12.05.2004	225	-	-	-	225	30.04.2009
12.05.2004	225	-	-	-	225	30.04.2009
12.05.2004	150	-	-	-	150	30.04.2009
Total	1 066	117	2	325	622	

El Consejo de Administración está facultado para aumentar el capital social del Banco hasta el 30 abril de 2007 con el visto bueno del Consejo de Vigilancia mediante la emisión de nuevas acciones contra su desembolso en efectivo en una sola vez o en varias veces, pero como máximo por un importe nominal de 22.080.896 euros con exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas a los efectos de emitir estas acciones para el personal del Banco.

El Consejo de Administración está facultado para aumentar el capital social de la sociedad hasta el 30 abril de 2009 con el visto bueno del Consejo de Vigilancia mediante la emisión de acciones nominativas contra su desembolso en efectivo en una sola vez o en varias veces, por un importe máximo de 225.000.000,00 euros (capital autorizado 2004/I). En principio se ha de ofrecer a los accionistas un derecho de suscripción preferente. No obstante, el Consejo de Administración puede, con el visto bueno del Consejo de Vigilancia, excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas en la medida necesaria para conceder a los titulares de los derechos de conversión opciones emitidas o por emitir del Commerzbank Aktiengesellschaft o de las sociedades participadas mayoritariamente de forma directa o indirecta (sociedades del grupo en el sentido del artículo 18 apartado 1 de la Ley de Sociedades Anónimas) un derecho de suscripción preferente, equivalente al que les correspondería después de ejercer los derechos de conversión o de opciones. Además, pueden excluirse los picos resultantes de los derechos de suscripción preferente de los accionistas.

El Consejo de Administración está facultado para aumentar el capital social de la sociedad hasta el 30 abril de 2006 con el visto bueno del Consejo de Vigilancia mediante la emisión de nuevas acciones contra su desembolso en efectivo o en especie en una sola vez o en varias veces, por un importe máximo de 225.000.000,0 euros (capital autorizado 2004/II). En principio se ha de ofrecer a los accionistas un derecho de

suscripción preferente. No obstante, el Consejo de Administración puede, con el visto bueno del Consejo de Vigilancia, excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas en la medida necesaria para conceder a los titulares de los derechos de conversión opciones emitidas o por emitir del Commerzbank Aktiengesellschaft o de las sociedades participadas mayoritariamente de forma directa o indirecta (sociedades del grupo en el sentido del artículo 18 apartado 1 de la Ley de Sociedades Anónimas) un derecho de suscripción preferente, equivalente al que les correspondería después de ejercer los derechos de conversión o de opciones. Además, pueden excluirse los picos resultantes de los derechos de suscripción preferente de los accionistas.

Además, el Consejo de Administración puede, con el visto bueno del Consejo de Vigilancia, excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas, en la medida en la que el aumento de capital a cambio de aportaciones en especie se realice a los efectos de la adquisición de compañías o de participaciones en compañías.

El Consejo de Administración está facultado para aumentar el capital social del Banco hasta el 30 abril de 2009 con el visto bueno del Consejo de Vigilancia mediante la emisión de nuevas acciones contra su desembolso en efectivo en una sola vez o en varias veces, pero como máximo por un importe nominal de 150.000.000,00 euros. (capital autorizado 2004/III). El Consejo de Administración puede, con el visto bueno del Consejo de Vigilancia, excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas, cuando el importe de emisión de las nuevas acciones no supere de forma sustancial el precio en bolsa de las acciones ya cotizadas en bolsa que ofrezcan las mismas condiciones.

(71) Posición del Banco en divisas

A 31 de diciembre de 2004, el Grupo Commerzbank dispone de los siguientes activos y pasivos en divisas (excluyendo los valores de mercado de los derivados)

	31.12.2004					31.12.2003	Variación en %
	mill. €					mill. €	
	USD	JPY	GBP	Otros	Total	Total	
Reservas de efectivo	21	344	11	317	893	1 028	-32,8
Deudas a cobrar frente a Bancos	10 902	5 041	1 353	3 281	20 577	24 112	-14,7
Deudas a cobrar frente a clientes	20 024	1 056	2 211	6 653	29 944	35 479	-15,6
Activos mantenidos a efectos de negociación	4 271	474	2 077	1 775	8 597	9 429	-8,8
Cartera de inversiones y de valores	7 211	1 036	382	1 449	10 078	7 778	29,6
Otros activos del balance	2 142	825	647	1 739	5 353	6 219	-13,9
Activos en divisas	44 571	8 776	6 681	15 214	75 242	84 045	-10,5
Deudas a pagar frente a Bancos	13 402	5 294	4 612	5 340	28 648	38 634	-25,8
Deudas a pagar frente a clientes	16 927	170	2 739	5 152	24 988	20 084	24,4
Pasivos titulizados	5 778	161	999	3 890	10 828	12 369	-12,5
Pasivos mantenidos a efectos de negociación	319	7	10	917	1 253	2 998	-58,2
Otros activos del balance	2 852	395	1 514	1 193	5 954	5 287	12,6
Pasivos en divisas	39 278	6 027	9 874	16 492	71 671	79 372	-9,7

El total del balance del grupo se ha reducido en 4 millardos de euros en el ejercicio social 2004 como consecuencia de las oscilaciones de los tipos de cambio de divisas (12 millardos de euros en el ejercicio anterior). El importe total correspondiente al volumen de préstamos bajó en 3 millardos de euros (- 7 millardos de euros en el ejercicio anterior).

Notas a los instrumentos financieros

(72) Operaciones con derivados

Las siguientes tablas presentan los respectivos importes nominales y valores de mercado de los derivados OTC y de los derivados negociados en una bolsa de valores.

Al efecto de minimizar (reducir) tanto los riesgos económicos como reguladores derivados de estos instrumentos, nuestro departamento de Servicios Legales celebra contratos marco (acuerdos de compensación bilateral) con nuestros socios comerciales (así por ejemplo en 1992, el Acuerdo Marco Transfronterizo Multidivisas ISDA; el Acuerdo Marco Alemán para Futuros Financieros). Mediante dichos acuerdos de compensación bilaterales, los valores de mercado positivos y negativos de los contratos sobre derivados incluidos bajo un contrato marco pueden ser compensados entre sí y se puede reducir los futuros riesgos regulatorios añadidos. A través de este proceso de compensación, el riesgo crediticio se reduce por lo tanto a una simple reclamación neta sobre la parte del contrato (compensación de cierre).

Para los informes reguladores y para la medición y supervisión interna de nuestros compromisos de crédito utilizamos dichas técnicas de reducción de riesgos únicamente, en el caso de que la contraparte sea insolvente, si las consideramos aplicables en la jurisdicción correspondiente. A efectos de comprobar la aplicabilidad utilizamos dictámenes legales de despachos internacionales de abogados en los sistemas jurídicos correspondientes.

De forma similar a los acuerdos marco existen acuerdos de garantía (por ejemplo, anexo de garantía para contratos de futuros financieros, Credit Support Annex), que celebramos con nuestras contrapartes para garantizar la reclamación neta o la obligación remanente después de la compensación. Por regla general esta gestión de las garantías reduce el riesgo mediante una medición prácticamente en tiempo real (normalmente diaria o semanal) y ajuste de la exposición al cliente.

Por término medio conseguimos una mitigación del orden del 77,23% del riesgo crediticio para los contratos sobre derivados y garantías cubiertas por estas técnicas de reducción de riesgos.

En las áreas de derivados crediticios hemos registrado un volumen del 25,19% superior al ejercicio anterior. Hemos empleado estos productos, que tienen como fin transferir el riesgo crediticio, tanto en la negociación con fines de arbitraje como en la inversión para diversificar nuestra cartera de préstamos. La siguiente tabla ilustra nuestra estructura de riesgos en términos de los diferentes activos de riesgo que han sido cubiertos.

Desglose por activos de referencia

	31.12.2004		31.12.2003	
	Importes nominales		Importes nominales	
mill. **	Protección comprada	Protección vendida	Protección comprada	Protección vendida
Gobiernos centrales de la OCDE	2 663	2 706	1 925	2 111
Bancos de la OCDE	4 570	5 217	4 261	3 428
Entidades financieras de la OCDE	8 153	8 483	5 006	5 134
Otras empresas, particulares	47 774	48 902	39 803	40 546
Bancos no pertenecientes a la OCDE	9	—	261	151
Total	63 169	65 307	51 256	51 370

31.12.2004	Importe nominal			Valor de mercado		
	Períodos de duración residual			total	positivo	negativo
	inferior a 1 año	entre 1 y 5 años	superior a 5 años			
mill. €						
Operaciones con futuros basados en divisas						
Productos OTC	268 282	119 157	61 901	449 340	9 578	9 878
Operaciones al contado y a plazo con divisas	145 469	9 710	109	155 288	4 133	4 756
Swaps sobre divisas e intereses	70 117	96 329	58 577	225 023	4 644	4 294
Opciones call sobre divisas	26 605	7 386	1 612	35 603	801	-
Opciones put sobre divisas	28 091	5 732	1 603	33 426	-	828
Otros contratos sobre divisas	-	-	-	-	-	-
Productos negociados en una bolsa de valores	670	107	-	777	-	-
Futuros sobre divisas	670	107	-	777	-	-
Opciones sobre divisas	-	-	-	-	-	-
Total	268 952	119 264	61 901	450 117	9 578	9 878
Operaciones con futuros basadas en tipos de interés						
Productos OTC	1 273 623	1 236 339	1 014 175	3 524 137	61 408	68 737
Contratos de futuros sobre tipos de interés	135 079	2 673	-	137 752	87	77
Swaps sobre tipos de interés	1 094 167	1 116 192	927 596	3 137 955	58 120	64 985
Opciones call sobre futuros sobre tipos de interés	17 549	43 085	32 095	92 729	2 558	-
Opciones put sobre futuros sobre tipos de interés	22 275	49 001	38 165	109 441	-	2 786
Otros contratos sobre tipos de interés	4 553	25 388	16 319	46 260	643	889
Productos negociados en una bolsa de valores	125 257	7 685	8 277	141 219	-	-
Futuros sobre tipos de interés	52 889	3 864	2 495	59 248	-	-
Opciones sobre tipos de interés	72 368	3 821	5 782	81 971	-	-
Total	1 398 880	1 244 024	1 022 452	3 665 356	61 408	68 737
Otras operaciones a plazo						
Productos OTC	37 556	145 482	10 837	193 875	3 742	4 444
Acciones estructuradas / productos sobre índices	4 238	11 988	1 086	17 312	758	1 162
Opciones call sobre acciones	9 202	9 567	508	19 277	1 238	-
Opciones put sobre acciones	11 157	10 800	774	22 731	-	1 534
Derivados de crédito	8 553	111 713	8 210	128 476	1 451	1 501
Contratos sobre metales preciosos	4 406	1 414	259	6 079	295	247
Otras operaciones	-	-	-	-	-	-
Productos negociados en una bolsa de valores	33 813	8 887	155	42 855	-	-
Futuros sobre acciones	4 734	-	-	4 734	-	-
Opciones sobre acciones	29 079	8 887	155	38 121	-	-
Otros futuros	-	-	-	-	-	-
Otras opciones	-	-	-	-	-	-
Total	71 369	154 369	10 992	236 730	3 742	4 444
Total operaciones a plazo pendientes						
Productos OTC	1 579 461	1 500 978	1 086 913	4 167 352	74 728	83 059
Productos negociados en una bolsa de valores	159 740	16 679	8 432	184 851	-	-
Total	1 739 201	1 517 657	1 095 345	4 352 203	74 728	83 059

A 31 de diciembre de 2003 las cifras eran las siguientes:

31.12.2003	Importe nominal			Valor de mercado		
	Periodos de duración residual					
	inferior a 1 año	entre 1 y 5 años	superior a 5 años	total	positivo	negativ o
mill. €						
Operaciones con futuros basados en divisas						
Productos OTC	325 473	106 449	55 896	487 818	11 228	12 598
Operaciones al contado y a plazo con divisas	205 883	13 857	634	220 374	5 237	6 484
Swaps sobre divisas e intereses	57 304	81 434	52 882	191 620	4 962	5 059
Opciones call sobre divisas	32 840	5 917	1 159	39 916	1 029	-
Opciones put sobre divisas	29 446	5 241	1 221	35 908	-	1 055
Otros contratos sobre divisas	-	-	-	-	-	-
Productos negociados en una bolsa de valores	816	226	-	1 042	-	-
Futuros sobre divisas	815	226	-	1 041	-	-
Opciones sobre divisas	1	-	-	1	-	-
Total	326 289	106 675	55 896	488 860	11 228	12 598
Operaciones con futuros basadas en tipos de interés						
Productos OTC	1 017 271	1 000 787	791 759	2 809 817	46 456	47 539
Contratos de futuros sobre tipos de interés	209 036	3 322	-	212 358	100	81
Swaps sobre tipos de interés	767 819	843 414	685 480	2 296 713	43 013	44 248
Opciones call sobre futuros sobre tipos de interés	21 652	49 010	44 901	115 563	2 399	-
Opciones put sobre futuros sobre tipos de interés	14 169	56 107	49 255	119 531	-	2 682
Otros contratos sobre tipos de interés	4 595	48 934	12 123	65 652	944	528
Productos negociados en una bolsa de valores	168 501	6 026	8 580	183 107	-	-
Futuros sobre tipos de interés	66 157	3 347	3 892	73 396	-	-
Opciones sobre tipos de interés	102 344	2 679	4 688	109 711	-	-
Total	1 185 772	1 006 813	800 339	2 992 924	46 456	47 539
Otras operaciones a plazo						
Productos OTC	27 110	115 056	11 644	153 810	4 328	4 420
Acciones estructuradas / productos sobre índices	1 480	4 850	1 110	7 440	837	738
Opciones call sobre acciones	6 805	9 617	675	17 097	1 480	-
Opciones put sobre acciones	7 212	10 576	753	18 541	-	1 688
Derivados de crédito	6 986	86 837	8 803	102 626	1 474	1 484
Contratos sobre metales preciosos	4 627	3 176	303	8 106	537	510
Otras operaciones	-	-	-	-	-	-
Productos negociados en una bolsa de valores	25 327	5 115	86	30 528	-	-
Futuros sobre acciones	4 492	10	-	4 502	-	-
Opciones sobre acciones	20 835	5 105	86	26 026	-	-
Otros futuros	-	-	-	-	-	-
Otras opciones	-	-	-	-	-	-
Total	52 437	120 171	11 730	184 338	4 328	4 420
Total operaciones a plazo pendientes						
Productos OTC	1 369 854	1 222 292	859 299	3 451 445	62 012	64 557

Productos negociados en una bolsa de valores	194 644	11 367	8 666	214 677	-	-
Total	1 564 488	1 233 659	867 965	3 666 122	62 012	64 557

Desglose de las operaciones con derivados por grupo de prestatarios:

mill. €	31.12.2004		31.12.2003	
	Valor razonable		Valor razonable	
	positivo	negativo	positivo	negativo
Gobiernos centrales de la OCDE	1 137	380	1 109	368
Bancos de la OCDE	60 259	57 708	49 439	50 361
Instituciones financieras de la OCDE	20 360	21 352	8 256	8 978
Otras compañías, particulares	2 488	3 233	2 609	4 391
Bancos no-OCDE	484	386	599	459
Total	74 728	83 059	62 012	64 557

Los valores de mercado aparecen como la suma de los totales de los importes positivos y negativos por contrato, con respecto a los cuales no se han deducido las garantías otorgadas y no se han tenido en cuenta posibles acuerdos de compensación. Por definición, no existen valores de mercado positivos para las opciones put.

(73) Utilización realizada de instrumentos financieros derivados

Mill. **	31.12.2004		31.12.2003	
	Valor de mercado		Valor de mercado	
	positivo	negativo	positivo	negativo
Instrumentos financieros utilizados a efectos de negociación	67 982	71 195	57 206	56 002
Derivados de cobertura que no pueden ser utilizados en la contabilidad de coberturas	2 826	3 211	2 254	2 623
Derivados utilizados como instrumentos de cobertura	3 920	8 653	2 552	5 932
para la contabilidad de cobertura del valor razonable	2 111	4 049	1 649	3 211
para la contabilidad de cobertura del flujo de caja	1 809	4 604	903	2 721
Total	74 728	83 059	62 012	64 557

En la tabla anterior mostramos el uso que realizamos de nuestros instrumentos financieros derivados. Utilizamos derivados tanto a efectos de negociación como de cobertura. En las Notas 6, 13, 14, 20 y 21 hemos descrito los criterios antes mencionados.

(74) Riesgo de mercado derivado de actividades de negociación

Para la medición y cuantificación diaria de los riesgos de mercado, especialmente de los resultantes de la negociación por cuenta propia, aplicamos modelos matemático estadísticos para calcular el Value-at-Risk. Los parámetros estadísticos subyacentes se basan en un periodo de observación de los últimos 255 días de negociación, un periodo de mantenimiento de un día así como un nivel de confianza del 99%. Los modelos Value-at-Risk son adaptados constantemente a los cambios del entorno.

Sobre la base de los coeficientes de riesgo, el Grupo controla los riesgos de mercado para todas las unidades

operativas a través de un sistema de limitación de riesgos, principalmente mediante limitaciones del riesgo potencial (Value-at-Risk), escenarios de stress así como los loss review triggers.

La posición de riesgos de la cartera de negociación del grupo al final del ejercicio muestra los valores Value-at-Risk desglosados en función de las áreas de negocio que participan en las actividades de negociación por cuenta propia. Dentro del Value-at-Risk se contabilizan las pérdidas potenciales que no serán superadas de acuerdo con un grado de probabilidad del 99%.

Posición de riesgo en la cartera de negociación (riesgos del Principio I):

Cartera	Periodo de mantenimiento	31.12.2004	31.12.2003
		mill. €	mill. €
Grupo	10 días	54,7*	66,8*
Departamento de valores	10 días	50,7	57,7
Departamento de tesorería	10 días	12,4	16,8

* El relativamente bajo valor en riesgo a nivel del Grupo es el resultado de los fuertes efectos de cartera entre las unidades de negocio de Grandes Corporaciones & Mercados y Tesorería.

(75) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés del Grupo Commerzbank resulta de las partidas existentes tanto en la cartera de negociación como en la cartera bancaria. En esta última, los riesgos derivados del tipo de interés surgen principalmente de las diferencias en los vencimientos entre los activos y los pasivos del Banco, por ejemplo debido a la financiación a corto plazo de préstamos a largo plazo. La valoración del riesgo de tipo de interés

incluye las partidas de tipo de interés mostradas en el balance y también sus derivados asociados para su control.

Los riesgos de tipo de interés de la cartera bancaria son medidos sobre la base del método del valor actual, aplicando el método de la simulación histórica.

31.12.2004	Periodo de mantenimiento	Cartera bancaria	Cartera de negociación	Riesgo de tipo de interés general
Cartera		mio €	Nivel de confianza: 99%	mio €
Grupo	10 días	118,04	19,55	106,62

31.12.2003	Periodo de mantenimiento	Cartera bancaria	Cartera de negociación	Riesgo de tipo de interés general
Cartera		mio €	Nivel de confianza: 99%	mio €
Grupo	10 días	195,72	61,96	213,77

Las cifras de valor en riesgo muestran las pérdidas potenciales en millones de euros, que no superarían el grado de

probabilidad del 99% en un periodo de mantenimiento dado de 10 días.

(76) Concentración del riesgo crediticio

Las concentraciones por riesgos crediticios podrán surgir por relaciones comerciales con prestatarios individuales o grupos de prestatarios que comparten una serie de características y cuya capacidad individual para la amortización de las deudas dependa de forma similar de la variación de determinadas condiciones económicas marco. Estos riesgos son gestionados por el departamento de Gestión de Riesgos Crediticios. Los riesgos crediticios en el grupo serán supervisados utilizando los límites para cada uno de los prestatarios y unidades de prestatarios, mediante la obtención de las

garantías adecuadas y mediante la aplicación de una política de concesión de créditos uniforme. Para minimizar los riesgos crediticios el Banco ha contraído una serie de contratos marco de compensación, que garantizan el derecho de compensar derechos y obligaciones con un cliente en caso de incumplimiento o quiebra del mismo. Además, la dirección supervisa de forma regular cada una de las carteras. El negocio crediticio del grupo no presenta dependencias particulares por sectores individuales.

En términos de valores contables, los riesgos crediticios relativos a los instrumentos financieros incluidos en el balance fueron los siguientes a 31 de diciembre de 2004:

Mill. **	Deudas a cobrar	
	31.12.2004	31.12.2003
Clientes en Alemania	96 885	96 364
Compañías y autónomos	44 696	44 037
Industrias transformadoras	10 629	10 808
Construcción	609	824
Distribución	5 114	5 370
Servicios, incluidos profesiones liberales	28 134	27 035
Sector público	15 422	16 141
Resto	38 777	36 186
Clientes en el extranjero	38 740	42 074
Empresas y clientes minoristas	34 978	38 618
Sector público	3 762	3 456
Subtotal	135 625	138 438
menos reservas de valoración	-5 292	-5 471
Total	130 333	132 967

(77) Activos transmitidos como garantía

Los activos cuyos importes figuran a continuación han sido gravados como garantía para los siguientes pasivos:

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Deudas a pagar frente a Bancos	60 973	35 293	72,8
Deudas a pagar frente a clientes	7 267	10 261	-29,2
Pasivos derivados de actividades de negociación	2 802	1 983	41,3
Total	71 042	47 537	49,4

Los siguientes activos han sido gravados como garantía por los pasivos arriba mencionados

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Deudas a cobrar frente a Bancos	12 349	1 916	.
Deudas a cobrar frente a clientes	645	11 208	-94,2
Activos mantenidos a efectos de negociación y cartera de participaciones y valores mobiliarios	58 460	42 613	37,2
Total	71 454	55 737	28,2

La constitución de garantías para prestar fondos se realizó bajo la forma de operaciones de recompra (Repos). Además, al mismo tiempo se han constituido garantías para fondos prestados para fines específicos determinados y en conexión con operaciones de préstamo de valores.

(78) Vencimientos, por periodos de duración residual

mill. **	Periodos de duración residual al 31.12.2004				
	a la vista	hasta 3 meses	de 3 meses a un año	de 1 a 5 años	más de cinco años
Deudas a cobrar frente a Bancos	20 876	37 516	13 123	3 303	4 541
Deudas a cobrar frente a clientes	15 347	26 224	13 815	32 335	47 904
Bonos y obligaciones de los activos poseídos a efectos de negociación	86	1 897	2 396	9 054	6 704
Bonos, obligaciones y otros valores de renta fija y otras deudas a cobrar no originadas por el Banco mantenidas en la cartera de inversiones y de valores	113	4 513	6 195	25 582	49 931
Total	36 422	70 150	35 529	70 274	109 080
Deudas a pagar frente a Bancos	17 808	65 821	14 271	5 311	12 219
Deudas a pagar frente a clientes	36 482	55 645	3 094	3 308	6 535
Pasivos titulizados	48	16 733	15 643	42 279	12 547
Capital subordinado *)	-	239	736	3 515	3 294
Total	54 338	138 438	33 744	54 413	34 595

*) con exclusión de los intereses diferidos (273 millones de euros) y de los efectos de valoración de las IAS (819 millones de euros)

mill. **	Periodos de duración residual al 31.12.2003				
	a la vista	hasta 3 meses	de 3 meses a un año	de 1 a 5 años	más de cinco años
Deudas a cobrar frente a Bancos	16 973	20 946	6 956	3 298	3 484
Deudas a cobrar frente a clientes	18 015	24 731	15 402	31 631	48 659
Bonos y obligaciones de los activos poseídos a efectos de negociación	255	1 896	3 336	8 132	5 480
Bonos, obligaciones y otros valores de renta fija y otras deudas a cobrar no originadas por el Banco mantenidas en la cartera de inversiones y de valores	306	3 767	5 342	28 523	41 291
Total	35 549	51 340	31 036	71 584	98 914
Deudas a pagar frente a Bancos	17 441	47 845	13 031	5 414	11 518
Deudas a pagar frente a clientes	34 294	52 740	3 240	3 040	6 686
Pasivos titulizados	78	18 025	13 194	34 555	18 140
Capital subordinado	-	291	478	2 702	4 910
Total	51 813	118 901	29 943	45 711	41 254

Se considera período de duración residual al período comprendido entre la fecha de cierre del balance y el vencimiento contractual de la deuda a cobrar o de la deuda a pagar. En los casos de deudas a cobrar o a pagar que son pagadas a plazos, el período de duración residual ha sido contabilizado para cada importe parcial.

(79) Valor de mercado (Fair Value) de los instrumentos financieros

En la siguiente tabla se comparan los valores de mercado de las partidas del balance con sus valores contables. El valor de mercado es el importe al que pueden ser comprados o vendidos los instrumentos financieros en condiciones equitativas a la fecha de cierre del balance. A tal efecto, en la medida en la que hemos dispuesto de precios de mercado (por ejemplo para valores mobiliarios), hemos empleado estos a los efectos de valoración. Para la mayoría de los instrumentos financieros y en ausencia de precios de mercado se han

utilizado modelos internos de valoración que aplican parámetros actuales de mercado. Se aplican especialmente los métodos de valoración en efectivo y los modelos de precio-opción. Para las deudas a cobrar y las deudas a pagar frente a entidades de crédito y clientes con un periodo de duración residual inferior a un año, se ha considerado que el valor de mercado es el mostrado en el balance

mrd. **	Valor de mercado		Valor contable		Diferencia	
	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2003
Activo						
Reservas de efectivo	4,9	7,4	4,9	7,4	-	-
Deudas a cobrar frente a Bancos	79,4	51,7	79,4	51,7	-	-
Deudas a cobrar frente a clientes	138,0	140,4	135,6	138,4	2,4	2,0
Instrumentos de cobertura	3,9	2,6	3,9	2,6	-	-
Activos mantenidos a efectos de negociación	102,1	87,6	102,1	87,6	-	-
Cartera de inversiones y de valores	94,2	87,9	94,2	87,9	-	-
Pasivo						
Deudas a pagar frente a Bancos	115,4	95,2	115,4	95,2	-	-
Deudas a pagar frente a clientes	105,2	100,1	105,1	100,0	0,1	0,1
Pasivos titulizados	87,8	84,4	87,3	84,0	0,5	0,4
Instrumentos de cobertura	8,7	5,9	8,7	5,9	-	-
Deudas a pagar por actividades de negociación	80,0	67,0	80,0	67,0	-	-
Otros elementos del pasivo	8,9	9,3	8,9	9,4	-	-0,1

En términos netos la diferencia entre el valor contable y el valor de mercado, que puede ser contemplada como reservas ocultas, ascendió para todas las partidas a 1,8 millones de euros (1,6 millones de euros en el ejercicio anterior) a 31 de diciembre de 2004. Para cubrir la mayoría de estas partidas se han utilizado coberturas de flujo de caja. Con efectos a 31 de diciembre de 2004 la

medición de las coberturas de flujo de caja dio una cifra de -1,2 millones de euros (-1,2 millones de euros en el ejercicio anterior). Con efectos a 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2003 las reservas ocultas en activos y pasivos que devengan interés superó la valoración negativa de las coberturas de flujo de caja.

Otras notas

(80) Activos subordinados

Los elementos del activo mostrados en el balance incluyen los siguientes activos subordinados:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Deudas a cobrar frente a clientes	127	88	44,3
Bonos y obligaciones	203	81	-
Otros valores de renta variable	344	345	-0,3
Total	676	514	31,5
incluyendo Bancos en los que existe una participación de capital	318	319	-0,3

Los elementos del activo son considerados como subordinados si las deudas a cobrar que representan no pueden ser satisfechas antes de las deudas a cobrar de otros acreedores en el caso de liquidación o quiebra del emisor.

(81) Obligaciones no incluidas en el balance

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Pasivos contingentes	24 341	26 404	-7,1
por letras de cambio redescontadas abonadas a los prestatarios	2	3	-33,3
por avales y contratos de garantía	24 539	26 401	-7,1
Avales crediticios	3 869	3 640	6,3
Otros avales	12 653	14 390	-12,1
Cartas de crédito	6 256	5 964	4,9
Otras partidas	1 761	2 407	-26,8
Compromisos de préstamo irrevocables	36 977	39 138	-5,5
Créditos en cuenta a Bancos	3 644	1 929	99,3
Créditos en cuenta a clientes	29 813	35 031	-14,9
Créditos avalados	1 195	1 162	2,8
Cartas de crédito	2 125	1 014	-
Otros compromisos	11	28	-60,7

La provisión de riesgos por compromisos no incluidos en el balance ha sido deducida de las respectivas partidas.

(82) Volumen de los fondos gestionados

Los activos se desglosan de la forma siguiente por tipo de fondo gestionado:

	31.12.2004		31.12.2003	
	Número de fondos	Activos de los fondos mrd. **	Número de fondos	Activos de los fondos mrd. **
Fondos de inversión minoristas	479	48,1	436	50,0
Fondos de renta variable y fondos mixtos	313	26,0	267	22,7
Fondos de renta fija	123	10,3	125	12,2
Fondos del mercado monetario	22	10,8	25	14,1
Otros *)	21	1,0	19	1,0
Fondos no ofrecidos al público	1 377	25,6	1 309	28,2
Fondos inmobiliarios	3	11,8	3	12,0
Total	1 859	85,7	1 748	90,2

*) contiene fondos paraguas y fondos AS

Región de lanzamiento del fondo:

	31.12.2004		31.12.2003	
	Número de fondos	Activos de los fondos mrd. **	Número de fondos	Activos de los fondos mrd. **
Alemania	307	43,7	421	45,7
Reino Unido	1 084	14,1	994	14,3
Otros países europeos	244	22,0	281	27,2
América	11	1,1	10	1,4
Otros países	123	4,8	42	1,6
Total	1 859	85,7	1 748	90,2

(83) Operaciones puras de recompra

En el marco de las operaciones puras de recompra el Grupo Commerzbank compra y vende valores mobiliarios con una obligación de recompra o de devolución. Los ingresos recibidos por las operaciones de recompra, en los que el Grupo Commerzbank es el prestatario

(obligación de recompra de los valores mobiliarios), son incluidos en el balance como deudas a pagar frente a Bancos o clientes.

Las operaciones puras de recompra celebradas al cierre del balance se desglosan de la siguiente forma:

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Operaciones puras de recompra como prestatario (contratos de recompra)			
Deudas a pagar frente a Bancos	38 695	19 111	92,0
Deudas a pagar frente a clientes	15 764	13 252	19,0
Total	52 459	32 363	62,1
Operaciones puras de recompra como prestamista (contratos de recompra inversos)			
Deudas a cobrar frente a Bancos	35 436	20 880	69,7
Deudas a cobrar frente a clientes	10 744	7 746	38,7
Total	46 180	28 626	61,3

(84) Operaciones de préstamo de valores

Las operaciones de préstamo de valores serán realizadas con entidades de crédito y clientes, al objeto de cumplir con obligaciones de entrega y para poder realizar operaciones de recompra de valores en el mercado monetario. Los valores mobiliarios prestados por terceros son mostrados dentro de la cartera de negociación o bajo la partida de cartera de

participaciones y valores, de tal forma que los valores prestados no aparecen en el balance. Los gastos e ingresos procedentes de las operaciones de préstamo de valores, en la medida en la que se encuentran referidos al último ejercicio social, aparecen en la cuenta de resultados y reflejan los respectivos vencimientos.

	31.12.2004	31.12.2003	Variación
	mill. €	mill. €	en %
Valores mobiliarios prestados	10 619	8 821	20,4
Valores mobiliarios tomados en préstamo	7 638	8 576	-10,9

(85) Operaciones fiduciarias cuyo riesgo corre a cargo de una tercera parte

Las operaciones fiduciarias que no es obligatorio reflejar en el balance ascendían a las siguientes cantidades en la fecha de cierre del balance:

	31.12.2004 mill. €	31.12.2003 mill. €	Variación en %
Deudas a cobrar frente a Bancos	4	4	0,0
Deudas a cobrar frente a clientes	393	73	-
Otros activos	602	581	3,6
Activos en fideicomiso a riesgo de un tercero	999	658	51,8
Deudas a pagar frente a Bancos	382	52	-
Deudas a pagar frente a clientes	617	606	1,8
Pasivos en fideicomiso a riesgo de un tercero	999	658	51,8

(86) Activos ponderados por riesgo y coeficientes de capital en el sentido definido por el Acuerdo de Basilea sobre Recursos Propios (BIS)

Al igual que muchos Bancos que operan a nivel internacional, el Grupo Commerzbank se ha comprometido a respetar los requisitos en materia de adecuación de recursos propios del Acuerdo de Basilea sobre Recursos Propios. Según dicho acuerdo las entidades de crédito deben cubrir sus activos ponderados por riesgo con un mínimo del 8% de sus recursos propios (coeficiente de recursos propios). Para el coeficiente entre los recursos propios básicos y los activos ponderados por riesgo (coeficiente de recursos propios básicos) se exige para todo el mundo un porcentaje

universal del 4%. Se considera como recursos propios al capital de garantía, compuesto por el capital básico y el capital complementario, más el capital Tier III. El capital básico se compone principalmente del capital suscrito más las reservas y participaciones de accionistas minoritarios, reducido por el importe correspondiente al fondo de comercio. Al capital complementario pertenecen los certificados de participación en beneficios y los pasivos subordinados a largo plazo en circulación. El capital Tier III representa los pasivos subordinados a corto plazo.

Estructura de los recursos propios del Grupo Commerzbank según el Acuerdo de Basilea sobre Recursos Propios

	31.12.2004 Mill. **	31.12.2003 Mill. **	Variación en %
Capital básico (TIER I)			
Capital suscrito	1 546	1 545	0,1
Reservas, participaciones de accionistas minoritarios, autocartera	8 938	8 724	2,5
Capital híbrido	-	-	-
Varios	-	-12	-
Total	10 484	10 257	2,2
Capital suplementario (TIER II)			
Derechos de participación en beneficios	2 073	2 341	-11,4
Reservas en valores mobiliarios (importe contabilizado 45%)	623	477	30,6
Pasivos subordinados	4 214	4 810	-12,4
Varios	229	240	-4,6
Total	7 139	7 868	-9,3
Capital TIER III	-	125	-
Fondos propios de acuerdo con el BIZ	17 623	18 250	-3,4

<i>a1 31.12.2004</i>	Gastos de capital en %						<i>Total</i>
mill. €	100	50	25	20	10	4	
Operaciones incluidas en el balance	89 855	6 787	—	11 253	—	—	107 895
Operaciones tradicionalmente no incluidas en el balance	3 778	15 474	84	755	286	55	20 430
Operaciones con derivados incluidas en la cartera de inversiones	—	2 467	—	4 115	—	—	6 582
Activos ponderados por riesgo, total	93 631	24 728	84	16 123	286	55	134 907
Riesgo de mercado ponderado por riesgo multiplicado por 12,5							4 838
Total partidas a ponderar por riesgo							139 745
Recursos propios computables							17 623
Recursos propios básicos (excluyendo la posición de riesgo de mercado)							7,8
Recursos propios básicos (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							7,5
Coficiente de recursos propios (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							12,8

<i>a1 31.12.2003</i>	Gastos de capital en %						<i>Total</i>
mill. €	100	50	25	20	10	4	
Operaciones incluidas en el balance	91 455	5 709	—	11 020	—	—	108 184
Operaciones tradicionalmente no incluidas en el balance	4 748	14 946	11	571	344	47	20 667
Operaciones con derivados incluidas en la cartera de inversiones	—	2 578	—	4 400	—	—	6 978
Activos ponderados por riesgo, total	96 203	23 233	11	15 991	344	47	135 829
Riesgo de mercado ponderado por riesgo multiplicado por 12,5							5 000
Total partidas a ponderar por riesgo							140 829
Recursos propios computables							18 250
Recursos propios básicos (excluyendo la posición de riesgo de mercado)							7,6
Recursos propios básicos (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							7,3
Coficiente de recursos propios (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							13,0

Reconciliación del capital contabilizado con los recursos propios computables con la Recomendación sobre Recursos Propios de Basilea (BIS):

31.12.2004 mill. €	Recursos propios básicos	Participaciones de accionistas minoritarios	Capital suplementario/ subordinado (sin efectos de las IAS e intereses diferidos)	Capital Tier III	Total
Contabilizado en el balance	9 801	1 269	7 784	-	18 854
Reclasificaciones					
Participaciones de accionistas minoritarios ¹⁾	994	-1 100			-106
Capital Tier III					-
Beneficio del Grupo	-150				-150
Deducción del fondo de comercio en la medida relevante para la consolidación					
conforme al Acuerdo de Basilea	-168				-168
Variaciones en las compañías consolidadas	409				409
Parte del capital subordinado no computable debido al limitado periodo de duración residual			-1 436		-1 436
Reserva de reevaluación y medición de las coberturas de flujo de caja	-389	-169			-558
Revalorización latente de las reservas para valores mobiliarios			623		623
Provisiones generales/ reservas para fallidos			309		309
Otras diferencias	-13		-141		-154
Recursos propios computables	10 484	-	7 139	-	17 623

¹⁾ con exclusión del beneficio neto

(87) Coeficiente de liquidez del Commerzbank AG (Principio II)

De conformidad con el artículo 11 de la KWG, los Bancos se encuentran obligados a invertir sus fondos de tal forma que en todo momento quede garantizada la disposición de la liquidez suficiente a efectos de pagos. Tienen que demostrar que disponen de liquidez suficiente bajo la forma de un análisis de liquidez (principio II). Los activos ponderados por liquidez (deudas a cobrar, valores, etcétera) estructurados para reflejar sus respectivos márgenes de vencimiento, son compensados frente a determinados pasivos de fuera y dentro del balance ponderados por liquidez (deudas a pagar, compromisos de préstamo), desglosados por su

periodo de duración residual. El coeficiente entre los fondos en el primer margen de vencimiento (duración residual inferior a un mes) y las obligaciones de pago que pueden tener su vencimiento durante este periodo ha de alcanzar un valor de 1 cada día. Si el coeficiente registra el valor de 1, la liquidez será considerada como adecuada. Con efectos al 31 de diciembre de 2004 el coeficiente de liquidez calculado por el Commerzbank AG era de 1,14 (1,12 en el ejercicio anterior). El exceso de liquidez se situó en 18,5 millardos de euros (14,6 millardos de euros en el ejercicio anterior).

Coefficientes de liquidez del Commerzbank AG en el 2004:

Nivel a final de mes			Nivel a final de mes	
Enero	1,18	Julio	1,17	
Febrero	1,19	Agosto	1,19	
Marzo	1,13	Septiembre	1,16	

Abril	1,14	Octubre	1,15
Mayo	1,13	Noviembre	1,18
Junio	1,13	Diciembre	1,14

(88) Titulización de créditos

La utilización de derivados de crédito (como por ejemplo credit default swaps, total return swaps y pagarés vinculados a créditos) puede reducir el riesgo imputado de una cartera de préstamos, de tal forma que el efecto de cobertura de un derivado crediticio puede referirse tanto a créditos o valores particulares o a toda una cartera de préstamos o valores. Por regla general la garantía es prestada mediante una titulización sintética (credit return swaps) y o bajo la forma de una garantía en efectivo. Sin embargo, también son posibles formas de coberturas tradicionales (por ejemplo, la disposición de deudas a cobrar). Los programas de cobertura lanzados por el Grupo Commerzbank pretenden disminuir el rigor sobre el capital regulatorio.

Al final del ejercicio social 2004 el Commerzbank AG y dos sus filiales habían lanzado diez programas de titulización en calidad de partes garantizadas.

Las bandas temporales oscilan desde los 6 hasta los 32 años. En resumen, al cierre del ejercicio se habían cubierto créditos a clientes por un importe de 10,9 millardos de euros. Esto hizo disminuir la carga sobre los activos ponderados por riesgo del Banco por un importe de 7,7 millardos de euros.

Denominación de la operación	Año de celebración	Duración de la operación en años	Tipo de deuda a cobrar	Importe del crédito mill. €	Reducción de activos ponderados por riesgo mill. €	Parte garantizada
Kaiserplatz 263	1999	6	Préstamos a empresa	1 500	1 182	Commerzbank AG
Residence 2000-1	2000	32	Préstamos hipotecarios a particulares	635	405	Commerzbank AG (CLN)
Residence 2000-1	2000	32	Préstamos hipotecarios a particulares	857	375	Commerzbank AG (CDS)
Residence 2001-1	2001	30	Préstamos hipotecarios a particulares	1 136	452	Commerzbank AG
Pan-European CLO	2001	6	Préstamos a empresa	1 635	1 230	Commerzbank AG
Pan-European CLO	2001	6	Préstamos a empresa	0	0	Commerzbank (Nederland) N.V.
Pan-European CLO	2001	6	Préstamos a empresa	26	21	Commerzbank International S.A., Luxemburgo
Promise C 2002-1	2002	8	Préstamos a empresa	1 470	1 337	Commerzbank AG
Residence 2002-1	2002	31	Préstamos hipotecarios a particulares	1 180	1 180	Commerzbank AG
Residence 2002-2	2002	31	Préstamos hipotecarios a particulares	1 179	733	Commerzbank AG
Residence 2003-1	2003	30	Préstamos hipotecarios a particulares	1 255	800	Commerzbank AG
				10 873	7 715	

(89) Numero promedio de empleados del Banco durante el ejercicio

	2004			2003		
	total	hombres	mujeres	total	hombres	mujeres
Grupo	31 400	16 946	14 454	32 898	17 515	15 383
en Alemania	24 055	11 965	12 090	25 559	12 747	12 812
extranjero	7 345	4 981	2 364	7 339	4 768	2 571

Las anteriores cifras incluyen trabajadores a tiempo completo y a tiempo parcial. En dichas cifras no se encuentran incluidos el número promedio de empleados que se encuentran en formación dentro del Grupo. El tiempo promedio trabajado por el personal a tiempo parcial es del 60% de la jornada laboral estándar (55% en el ejercicio social anterior).

	total		hombres		mujeres	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Formación	1 292	1 437	502	559	790	878

(90) Retribución y préstamos a los miembros de los órganos de administración

Además del salario fijo, la retribución de los miembros del Consejo de Administración incluye también componentes variables, vinculados al rendimiento y a los resultados y aquellos que tienen un defecto de incentivo a largo plazo. Todos los componentes retributivos son determinados por el Comité Presidencial del Consejo de Vigilancia. Con efectos a partir del 1 de julio de 2004 el Comité Presidencial ha modificado la estructura de retribución de los miembros del Consejo de Administración.

Teniendo en cuenta las disposiciones de la normativa mercantil y contable alemana, se han de contabilizar 6.559.000 euros como retribución total de los miembros del Consejo de Administración en el ejercicio social 2004.

Esto incluye 843.000 euros de retribución en especie, lo que en términos fiscales ha de ser tratado como prestación de naturaleza monetaria. En determinados casos la retribución que se indica respecto de determinados miembros del Consejo de Administración incluye las dietas pagadas por su asistencia a los consejos de administración de las filiales consolidadas.

Los miembros activos de Consejo de Administración han participado en los planes de rendimiento 2000-2004 que se exponen en la nota 28. A estos efectos, aquellos miembros del Consejo de Administración que han participado en los mismos han comprado 5.000 acciones del Commerzbank por plan de acuerdo con el precio fijado por el mercado. En el ejercicio social 2004 no se han efectuado pagos que deba ser comunicados.

En la siguiente tabla a) se presenta la retribución de cada uno de los miembros del Consejo de Administración sobre la base del devengo de acuerdo con la normativa mercantil y contable alemana, y con la condición de que las cuentas anuales del Commerzbank AG correspondientes al ejercicio social 2004 sean elaboradas en la forma actual y de que el Comité Presidencial adopte el acuerdo correspondiente

sobre la retribución variable correspondiente al 2004. En la tabla b) se muestran las retribuciones de acuerdo con el método de caja, es decir, el importe efectivamente recibido en el ejercicio correspondiente al informe.

a) sobre la base del devengo

2004	Salario fijo	Retribución variable ¹⁾	Importe total 2004
Nombre	en miles de euros	en miles de euros	en miles de euros
Klaus-Peter Müller	650	370	1 020
Martin Blessing	420	262	682
Mehmet Dalman ²⁾	300	0	300
Wolfgang Hartmann	420	262	682
Dr. Achim Kassow ³⁾	80	40	120
Andreas de Maizière	420	240	660
Klaus M. Patig	420	240	660
Dr. Eric Strutz ⁴⁾	330	184	514
Nicholas Teller	420	236	656
Total	3 460	1 834	5 294

1) p.r.t. correspondiente al periodo transcurrido hasta la dimisión; 2) p.r.t. correspondiente al periodo a partir de su nombramiento; 3) pagadero en el 2005; calculado después de deducirse las dietas pagadas por atender a los consejos de administración de las filiales en la medida en la que su vencimiento se haya producido antes del 1 de julio de 2004

2004	Salario fijo	Retribución variable ⁴⁾	Importe total 2004
Nombre	en miles de euros	en miles de euros	en miles de euros
Klaus-Peter Müller	650	800	1 450
Martin Blessing	420	500	920
Mehmet Dalman ²⁾	300	1 121	1 421
Wolfgang Hartmann	420	360	780
Dr. Achim Kassow ³⁾	80	-	80
Andreas de Maizière	420	250	670
Klaus M. Patig	420	330	750
Dr. Eric Strutz ⁴⁾	330	-	330
Nicholas Teller ³⁾	420	270	690
Total	3 460	3 631	7 091

1) p.r.t. correspondiente al periodo transcurrido hasta la dimisión; 2) p.r.t. correspondiente al periodo a partir de su nombramiento; 3) retribución variable p.r.t. 4) el pago de la retribución variable correspondiente al 2003 fue realizada sin tenerse en cuenta las dietas pagadas por atender a los consejos de administración de las filiales.

Los pagos a los antiguos miembros del Consejo de Administración y a las personas supervivientes dependientes de los mismos ascendió a 6.479.000 euros en el ejercicio social 2004. En el ejercicio anterior habían ascendido a 7.022.000 euros.

Para los miembros activos y antiguos del Consejo de Administración o las personas supervivientes dependientes de los mismos el Banco ha creado un plan de pensiones que ha sido

parcialmente invertido en el Commerzbank Pension Trust e.V. en el ejercicio social 2004. Las provisiones restantes para compromisos por pensiones a 31 de diciembre de 2004 ascendieron a 4,6 millones de euros para los miembros activos y a 12,3 millones de euros para los antiguos miembros del Consejo de Administración o las personas supervivientes dependientes de los mismos.

Los compromisos por presiones (obligaciones de prestaciones definidas) de acuerdo con las IAS para los miembros activos y antiguos del Consejo de Administración o las personas supervivientes dependientes de los mismos ascendieron a 81,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2004.

Las disposiciones en materia de transparencia del Código Alemán de Gobierno Corporativo (en su versión vigente el 21 de mayo de 2003), basadas en las disposiciones legales del artículo 15a de la Ley Alemana de Negociación con Valores Mobiliarios - WpHG (en su anterior versión), requiere que las operaciones realizadas por los miembros del Consejo de Administración con acciones y opciones del Commerzbank sean publicadas en las notas. De acuerdo con el artículo 15 a de la Ley Alemana de Negociación con Valores Mobiliarios - WpHG (en su anterior versión), las compras y ventas realizadas por los miembros de Consejo de Administración han de ser comunicadas si superan los 25.000 euros en su conjunto dentro de un periodo de 30 días. El Banco publica esta información en su página web.

A largo del ejercicio social 2004 el Sr. Dr. Eric Struz ha comprado 3.000 y 2.500 acciones del Commerzbank Aktiengesellschaft el 13 de mayo y el 9 de agosto respectivamente por un valor de 39.000 euros y 32.175 euros respectivamente. El 4 de agosto el Sr. Martin Blessing ha comprado 2.500 acciones con un valor de 33.900 euros.

Las obligaciones de naturaleza similar anteriormente existentes bajo el Código Alemán de Gobierno Corporativo y la WpHG han sido ampliadas y se han hecho más restrictivas en cuanto a sus importes en virtud de la modificación legal que entró en vigor el 30 de octubre de 2004. De acuerdo con el artículo 15 a de la WpHG (nueva versión), las compras efectuadas dentro del marco de la normativa laboral o como parte de un paquete retributivo ya no se encuentran exentas de impuestos. A partir de ahora las operaciones que superen un límite anual de 5.000 euros deberán ser publicadas en el informe y comunicadas. Desde el 30 de octubre de 2004 los miembros del Consejo de Administración no han efectuado operaciones que hayan superado este importe.

Los miembros del Consejo de Vigilancia percibirán una retribución de 1.054.000 euros con respecto al ejercicio social 2004 (442.000 euros en el ejercicio social 2003), siempre que la Junta General de Accionistas del Commerzbank Aktiengesellschaft acuerde el pago de un dividendo de 0,25 euros por acción. La retribución de los miembros del Consejo

de Vigilancia se encuentra regulada por el artículo 15 de los estatutos sociales del Commerzbank AG y se encuentra dividida de la forma siguiente entre cada uno de los miembros:

2004	Retrribución base ¹⁾	Retrribución por comité	Total
Miembros del Consejo de Vigilancia	en miles de euros	en miles de euros	en miles de euros
Dr. h.c. Martin Kohlhaussen	78	52	130
Uwe Tschäpe	52	13	65
Hans-Hermann Altenschmidt	26	13	39
Dott. Sergio Balbinot	26	13	39
Herbert Bludau-Hoffmann	26	-	26
Astrid Evers	26	-	26
Uwe Fouliong	26	-	26
Daniel Hampel	26	-	26
Dr.-Ing. Otto Happel	26	13	39
Dr. jur. Helner Hasford	26	13	39
Sonja Kasischke	26	-	26
Wolfgang Kirsch	26	13	39
Werner Malkhoff	26	13	39
Klaus Möller-Gebel	26	39	65
Dr. Sabine Reiner	26	-	26
Dr. Erhard Schipporeit	26	-	26
Prof. Dr.-Ing. Dr. h.c. Ekkehard Schulz	26	-	26
Prof. Dr. Jürgen Strube	26	13	39
Dr. Klaus Sturany	26	-	26
Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss	26	13	39
Total	598	208	806

1) Esta retribución básica consiste en una parte fija (aproximadamente el 76,9%) y una parte variable dependiente del pago de dividendo (aproximadamente el 23,1%).

En total se han pagado 247.500 euros en concepto de dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Vigilancia y a sus tres comités (comité presidencial, de auditoría y de riesgos), dietas que ascienden a 1.500 euros por reunión. El impuesto sobre el valor añadido de 168.000 euros a pagar sobre la retribución total de los miembros del Consejo de Vigilancia es reembolsado por el Commerzbank Aktiengesellschaft.

En el ejercicio social 2004 no se han comunicado compras o ventas de acciones y opciones del Commerzbank por parte de los miembros del Consejo de Vigilancia que hayan superado los 25.000 euros en total dentro de un periodo de 30 días, y tampoco lo han sido al amparo del artículo 15 a de la WpHG (nueva versión).

En resumen, los miembros del Consejo de Administración y del Consejo de Vigilancia no poseen más del 1% de las acciones y derechos de opción emitidos del Commerzbank AG a 31 de diciembre de 2004.

A fecha de cierre del balance el importe total de anticipos y préstamos otorgados, así como pasivos contingentes, eran los siguientes.

	31.12.2003
	miles de ••
Consejo de Administración	3 382
Consejo de Vigilancia	1 631

Los anticipos y préstamos que han sido otorgados a miembros del Consejo de Administración tienen unos vencimientos que oscilan entre indefinidos y hasta el 2030 y unos tipos de interés que oscilan entre el 3,00% y el 6,00%. Las garantías prestadas se corresponden con las habituales en el mercado. En caso necesario se han otorgado garantías sobre bienes inmuebles.

Los anticipos y préstamos que han sido otorgados a miembros del Consejo de Vigilancia, con inclusión de los otorgados a representantes de los empleados miembros de este órgano, tienen unos vencimientos que oscilan entre indefinidos y hasta el 2031 y unos tipos de interés que oscilan entre el 2,64% y el 12,50%. En línea con las condiciones del mercado algunos préstamos han sido otorgados sin garantía, otros con la constitución de garantías sobre bienes inmuebles y otros con la garantía de cesión de saldos y seguros de vida.

(91) Otras obligaciones

Las obligaciones de pago frente a sociedades ajenas al grupo o frente a sociedades no consolidadas por acciones de sociedades de responsabilidad limitada emitidas pero no íntegramente desembolsadas ascienden a 4 millones de euros (7 millones de euros en el ejercicio anterior).

Con respecto a Liquiditäts-Konsortialbank (Liko) GmbH, Frankfurt/Main, el fondo de garantía de la banca alemana, el Banco está obligado a realizar una aportación de hasta 38 millones de euros. Cada una de las asociaciones bancarias tiene también una obligación de desembolso adicional frente a Liko. Las compañías del grupo se han constituido en avalistas de sus propias asociaciones frente a Liko a los efectos de garantizar el cumplimiento de estas obligaciones.

De conformidad con el artículo 5 apartado 10 de los Estatutos del Fondo de Garantía de Depósitos nos hemos comprometido a indemnizar a la Asociación Federal de Banca Alemana, Berlín (Bundesverband deutscher Banken e.V.) por las pérdidas originadas como

consecuencia de las ayudas prestadas a favor de los Bancos que se encuentren participados mayoritariamente por el Commerzbank.

Con respecto a las bolsas de futuros y cámaras de compensación, en las que se encuentran depositados valores como garantía, existen obligaciones por un importe de 1 235 millones de euros (960 millones de euros en el ejercicio anterior).

Nuestra filiales Caisse Central de Réescompte S.A., París, y COMINVEST Asset Management S.A., Luxemburgo han prestado garantías de cumplimiento con respecto a los fondos seleccionados.

Las obligaciones existentes en el grupo derivadas de contratos de alquiler y de arrendamiento financiero - edificios, equipamiento e instalaciones - darán lugar en el ejercicio 2005 a unos gastos por un importe de 274 millones de euros, de 254 millones de euros al año entre los años 2006 a 2008 y de 219 millones de euros a partir del ejercicio social 2009.

(92) Carta de seguridades

Con respecto a las filiales que se enumeran a continuación e incluidas en las cuentas consolidadas de nuestro Banco garantizamos que pueden cumplir con sus obligaciones contractuales, salvo en el caso de que concurran riesgos políticos.

Nombre	Denominación social
BRE Bank Hipoteczny SA	Varsovia
BRE Bank SA	Varsovia
BRE Leasing Sp. z o.o.	Varsovia
Caisse Centrale de Réescompte, S.A.	París
CCR Actions	París
CCR Chevrillon-Philippe	París
CCR Gestion	París
comdirect bank Aktiengesellschaft (Subgrupo)	Quickborn
COMINVEST Asset Management GmbH	Fráncfort del Meno
COMINVEST Asset Management Ltd.	Dublín
COMINVEST Asset Management S.A.	Luxemburgo
Commerz (East Asia) Ltd.	Hongkong
Commerz Advisory Management Co. Ltd.	Islas Virgenes Británicas
Commerz Asset Management (UK) plc	Londres
Commerz Asset Management Asia Pacific Pte Ltd.	Singapur
Commerz Equity Investments Ltd.	Londres
Commerz International Capital Management (Japan) Ltd.	Tokio
Commerz Securities (Japan) Company Ltd.	Hongkong/Tokio
Commerzbank (Budapest) Rt.	Budapest
Commerzbank (Eurasija) SAO	Moscú
Commerzbank (Nederland) N.V.	Ámsterdam
Commerzbank (Schweiz) AG	Zúrich
Commerzbank (South East Asia) Ltd.	Singapur
Commerzbank Asset Management Asia Ltd.	Singapur
Commerzbank Belgium S.A. N.V.	Bruselas
Commerzbank Capital Markets Corporation	New York
Commerzbank Europe (Ireland) Unlimited	Dublín
Commerzbank Europe Finance (Ireland) plc	Dublín
Commerzbank International S.A.	Luxemburgo
Commerzbank Overseas Finance N.V.	Curaçao
CommerzLeasing und Immobilien AG (Subgrupo)	Düsseldorf
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburgo	Luxemburgo
European Bank for Fund Services GmbH (ebase)	Haar bei Munich
Gracechurch TL Ltd.	Londres
Hypothekenbank in Essen AG	Essen
Intermarket Bank AG	Viena
Jupiter Administration Services Limited	Londres
Jupiter Asset Management (Asia) Limited	Hongkong
Jupiter Asset Management (Bermuda) Limited	Bermuda
Jupiter Asset Management Limited	Londres
Jupiter Asset Managers (Jersey) Limited	Jersey
Jupiter International Group plc	Londres
Jupiter Unit Trust Managers Limited	Londres

Nombre	Denominación social
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Jupiter KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Luna KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Neptun KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Pluto KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Uranus KG	Düsseldorf
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH&Co., Objekt Venus KG	Düsseldorf
P.T. Bank Finconesia	Jakarta
Stampen S.A.	Bruselas
Transfinance a.s.	Praga
Tyndall Holdings Limited	Londres
Tyndall International Holdings Limited	Bermuda
Tyndall Investments Limited	Londres
Tyndall Trust International I.O.M. Limited	Isla de Man

(93) Código de Gobierno Corporativo

Hemos publicado una declaración de conformidad con el Código Alemán de Gobierno Corporativo de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 161 de la Ley Alemana de Sociedades Anónimas – AktG que puede ser consultada por los accionistas en Internet (www.commerzbank.com).

Organos de Administración del Commerzbank Aktiengesellschaft

Consejo de Vigilancia

Dr. Walter Seipp
Presidente Honorario

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen
Presidente

Uwe Tschäpe*)
Vicepresidente

Hans-Hermann Altenschmidt*)

Dott. Sergio Balbinot

Herbert Bludau-Hoffmann*)

Astrid Evers*)

Uwe Foullong *)

Daniel Hampel*)

Dr.-Ing. Otto Happel

Dr. jur. Heiner Hasford

Sonja Kasischke*)

Wolfgang Kirsch*)

Werner Malkhoff*)

Klaus Müller-Gebel

Dr. Sabine Reiner*)

Dr. Erhard Schipporeit

Prof. Dr.-Ing. Ekkehard Schulz

Prof. Dr. Jürgen Strube

Dr. Klaus Sturany

Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss

Consejo de Administración

Klaus-Peter Müller
Presidente

Martin Blessing

Mehmet Dalman
hasta el 30.9.2004

Wolfgang Hartmann

Dr. Achim Kassow
desde el 10.11.2004

Andreas de Maiziere

Klaus M. Patig

Dr. Eric Strutz
desde el 1.4.2004

Nicholas Teller

*) elegidos por los empleados

Participaciones en filiales y en otras sociedades

Sociedades filiales incluidas en la consolidación

Denominación social	Domicilio	Participación en el capital social en %	de la cual indirecta -mente en %	Recursos propios en miles
Atlas-Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH	Bad Homburg v.d.H.	100,0	..	691 667
ATBRECOM Limited	Londres	100,0	100,0	284
BRE Bank Hipoteczny SA*	Varsovia	100,0	100,0	ZI 154 215
TOMO Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Fráncfort del Meno	100,0	100,0	.. 22 778
Zweite Umbra Vermögensverwaltungs-gesellschaft mbH	Fráncfort del Meno	100,0	100,0	.. 46
BRE Bank SA	Varsovia	72,2	ZI	1 862 127
BRE Leasing Sp. z o.o.	Varsovia	100,0	100,0	ZI 49 646
Intermarket Bank AG	Viena	54,8	54,8	.. 18 213
PTE Skarbiec-Emerytura SA	Varsovia	100,0	100,0	ZI 99 375
Skarbiec Asset Management Holding SA	Varsovia	100,0	100,0	ZI 82 086
Transfinance a.s.	Praga	100,0	100,0	Kc 211 909
Caisse Centrale de Réescompte, S.A.	Paris	99,5	..	171 557
CCR Actions	Paris	91,6	91,6	.. 3 440
CCR Chevrillon-Philippe	Paris	87,0	87,0	.. 4 119
CCR Gestion	Paris	100,0	100,0	.. 8 389
Commerz (East Asia) Ltd.	Hongkong	100,0	..	41 771
Commerz Asset Management (UK) plc	Londres	100,0	£	182 342
Jupiter International Group plc (Subgrupo)	Londres	100,0	100,0	£ 210 829
Jupiter Asset Management Limited	Londres	100,0	100,0	
Jupiter Unit Trust Managers Limited	Londres	100,0	100,0	
Tyndall Holdings Limited	Londres	100,0	100,0	
Jupiter Administration Services Limited	Londres	100,0	100,0	
Tyndall Investments Limited	Londres	100,0	100,0	
Tyndall International Holdings Limited	Bermuda	100,0	100,0	
Jupiter Asset Management (Asia) Limited	Hongkong	100,0	100,0	
Jupiter Asset Management (Bermuda) Limited	Bermuda	100,0	100,0	
Jupiter Asset Managers (Jersey) Limited	Jersey	100,0	100,0	
Tyndall Trust International I.O.M. Limited	Isla de Man	100,0	100,0	
Tyndall International Group Limited	Bermuda	100,0	100,0	
Lanesborough Limited	Bermuda	55,6	55,6	
NALF Holdings Limited	Bermuda	99,8	99,8	
The New Asian Property Fund Limited	Bermuda	96,8	96,8	
Commerz Asset Management Holding GmbH (Subgrupo)	Fráncfort del Meno	100,0	..	316 840
Incluyendo:				
COMINVEST Asset Management GmbH	Fráncfort del Meno	100,0	100,0	
COMINVEST Asset Management Ltd.	Dublin	100,0	100,0	
COMINVEST Asset Management S.A.	Luxemburgo	100,0	100,0	
European Bank for Fund Services GmbH (ebase)	Haar bei Munich	100,0	100,0	

Sociedades filiales incluidas en la consolidación

Denominación social	Domicilio	Participación en el capital social en %	de la cual indirectamente en %	Recurso s propios en miles
Commerz Asset Management Asia Pacific Pte Ltd.	Singapur	100,0	100,0	S\$ 24 907
Commerz Advisory Management Co. Ltd.	Islas Virgenes Británicas	100,0	100,0	TWD 592 360
Commerzbank Asset Management Asia Ltd.	Singapur	100,0	100,0	S\$ 44 569
Commerz International Capital Management (Japan) Ltd.	Tokio	100,0	100,0	¥ 477 660
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft Holding mbH	Bad Homburg v.d.H.	100,0		** 6 137
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft mbH	Fráncfort del Meno	100,0	100,0	** 13 762
Commerz Business Consulting AG	Fráncfort del Meno	100,0		** 2 024
Commerz Equity Investments Ltd.	Londres	100,0		£ 50 011
Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH (Subgrupo)	Wiesbaden	100,0		** 128 414
Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH	Wiesbaden	75,0	75,0	
Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH	Wiesbaden	100,0	100,0	
Commerz Securities (Japan) Company Ltd.	Hongkong/Tokio	100,0		¥ 4 724 106
Commerz Service Gesellschaft für Kundenbetreuung mbH	Quickborn	100,0		** 26
Commerzbank (Budapest) Rt.	Budapest	100,0		Ft 17 528 477
Commerzbank (Eurasija) SAO	Moscú	100,0		Rbl 3 735 106
Commerzbank (South East Asia) Ltd.	Singapur	100,0		** 24 649
Commerzbank Auslandsbanken Holding AG	Fráncfort del Meno	100,0		** 1 817 166
Commerzbank (Nederland) N.V.	Amsterdam	100,0	100,0	** 188 956
Commerzbank (Schweiz) AG	Zürich	100,0	100,0	sfr 206 306
Commerzbank International S.A.	Luxemburgo	100,0	100,0	** 1 203 966
Commerzbank Belgium S.A. N.V.	Bruselas	100,0		** 43 483
Commerzbank Capital Markets Corporation	New York	100,0		US\$ 188 074
Commerzbank Europe (Ireland) Unlimited	Dublín	44,0	4,0	** 532 284
Commerzbank Europe Finance (Ireland) plc	Dublín	100,0	100,0	** 48
Commerzbank Immobilien- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Fráncfort del Meno	100,0		** 30
Commerzbank Inlandsbanken Holding AG	Fráncfort del Meno	100,0		** 2 482 491
comdirect bank Aktiengesellschaft (Subgrupo)	Quickborn	58,6	58,6	** 580 433
comdirect private finance AG	Quickborn	100,0	100,0	
Commerzbank Overseas Finance N.V.	Curaçao	100,0		** 1 089
CommerzLeasing und Immobilien AG (Subgrupo)	Düsseldorf	100,0	94,5	** 86 823
ASTRIFA Mobilien-Vermietungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CFB Commerz Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CFB Verwaltung und Treuhand GmbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
COBA Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
Commerz Immobilien GmbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CommerzBaucontract GmbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CommerzBaumanagement GmbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CommerzBaumanagement GmbH und CommerzImmobilien GmbH GbR				
- Neubau Molegra	Düsseldorf	100,0	100,0	

Sociedades filiales incluidas en la consolidación

Denominación social	Domicilio	Participación en el capital social en %	de la cual indirectamente en %	Recursos propios en miles
CommerzLeasing Mobilien GmbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CommerzLeasing Auto GmbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CommerzLeasing Mietkauf GmbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
ComSystems GmbH	Düsseldorf	73,0	73,0	
FABA Vermietungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	95,0	95,0	
Hansa Automobil Leasing GmbH	Hamburgo	100,0	100,0	
NESTOR GVG mbH & Co. Objekt ITTAE Frankfurt KG	Düsseldorf	100,0	95,0	
NOVELLA GVG mbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
SECUNDO GVG mbH	Düsseldorf	100,0	100,0	
CORECD Commerz Real Estate Consulting and Development GmbH	Berlin	100,0	48,8	999
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunal-kreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg	Luxemburgo	75,0		62 379
Gracechurch TL Ltd.	Londres	100,0		766
Hypothekenbank in Essen AG	Essen	51,0		744 875
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co., Objekt Jupiter KG	Düsseldorf	100,0		15 506
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co., Objekt Luna KG	Düsseldorf	100,0		1 978
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co., Objekt Neptun KG	Düsseldorf	100,0		7 843
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co., Objekt Pluto KG	Düsseldorf	100,0		640
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co., Objekt Uranus KG	Düsseldorf	100,0		24 073
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungs-gesellschaft mbH & Co., Objekt Venus KG	Düsseldorf	100,0		11 913
P.T. Bank Finconesia	Jakarta	51,0		Rp. 188 526 000
Service-Center Inkasso GmbH Düsseldorf	Düsseldorf	100,0		125
Stampen S.A.	Bruselas	99,4		11 227
von der Heydt-Kersten & Söhne	Wuppertal-Elberfeld	100,0		5 113

Compañías asociadas incluidas en la consolidación de acuerdo con el método de puesta en equivalencia

Denominación social	Domicilio	Participación en el capital social en %	de la cual indirectamente en %	Recursos propios en miles
Alon Technology Ventures Limited	Islas Virgenes Británicas	37,3	37,3	** 10 745
Capital Investment Trust Corporation	Taipei/Taiwan	24,2	5,0	TWD 1 429 463
Commerz Unternehmensbeteiligungs-Aktiengesellschaft	Fráncfort del Meno	40,0		** 115 661
COMMUNITY Immobilien AG	Düsseldorf	49,9	49,9	** -6 294
Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft	Bremen/Hamburgo	40,0	40,0	** 393 905
Eurohypo Aktiengesellschaft	Eschborn	31,8	31,8	** 5 112 119
ILV Immobilien-Leasing Verwaltungsgesellschaft Düsseldorf mbH	Düsseldorf	50,0	47,0	** 28 124
KEB Commerz Investment Trust Management Co. Ltd.	Seúl	45,0		31 995
Prospect Poland UK, L.P.	St. Helier/Jersey	39,1	1,2	US\$ 818
				US\$ 4 135

Entidades con objeto especial y fondos no ofrecidos al público incluidos en la consolidación de conformidad con la IAS 27 y SIC-12

Denominación social	Domicilio/ domicilio de la sociedad gestora	Porcentaje del capital social o participación del inversor en el fondo en %	Recursos propios o activos del fondo en miles
Entidades con objeto especial			
Comas Strategy Fund I Limited	Gran Caimán	0,0	US\$ -171
Four Winds Funding Corporation	Wilmington/Delaware	0,0	US\$ 2 605
Hanging Gardens 1 Limited	Gran Caimán	0,0	** 6
Plymouth Capital Limited	St. Helier/Jersey	0,0	** 0
Fondos no ofrecidos al público			
ABN AMRO-Credit Spread-Fonds	Fráncfort del Meno	100,0	** 111 457
CDBS-Cofonds I	Fráncfort del Meno	100,0	** 109 633
CDBS-Cofonds II	Fráncfort del Meno	100,0	** 56 312
CICO-Fonds I	Fráncfort del Meno	100,0	** 148 615
CICO-Fonds II	Fráncfort del Meno	100,0	** 243 922
Commerzbank Alternative Strategies-Global Hedge	Luxemburgo	100,0	US\$ 68 732
dbi-Fonds HIE1	Fráncfort del Meno	100,0	** 107 301
DEGEF-Fonds HIE 1	Fráncfort del Meno	100,0	** 116 753
DEVIF-Fonds Nr. 533	Fráncfort del Meno	100,0	** 155 590
GRUGAFONDS Antelle	Munich	100,0	** 107 467
HIE-Cofonds I	Fráncfort del Meno	100,0	** 90 842
HIE-Cofonds II	Fráncfort del Meno	100,0	** 172 179
HIE-Cofonds III	Fráncfort del Meno	100,0	** 172 176
HIE-Cofonds IV	Fráncfort del Meno	100,0	** 86 161

Otras grandes compañías no incluidas en la consolidación

Denominación social	Domicilio	Participación en el capital social en %	de la cual indirecta- mente en %	Recurso s propios en miles
ALNO Aktiengesellschaft	Pfullendorf	24,0	€	14 914
Regina Verwaltungsgesellschaft	Munich	25,0	25,0 €	323 305

Fráncfort del Meno, a 1 de marzo de 2005

El Consejo de Administración

(OCHO FIRMAS ILEGIBLES)

informe de auditoría de los auditores del Grupo

Hemos auditado las cuentas consolidadas del Commerzbank Aktiengesellschaft, Fráncfort del Meno, compuestas del balance, de las cuentas de pérdidas y ganancias, de la cuenta de variación de los recursos propios, de la cuenta de flujo de caja y de la memoria, correspondientes al ejercicio social comprendido entre el 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2004. La elaboración y el contenido de las cuentas consolidadas del grupo de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera de la IASB (IFRS) son responsabilidad del Consejo de Administración de la Sociedad. Nuestra tarea es la de valorar, sobre la base de la auditoría realizada por nosotros, si las cuentas consolidadas son conformes con las IFRS.

Hemos realizado nuestra auditoría de las cuentas consolidadas de acuerdo con las normas alemanas de auditoría y observando los principios alemanes para la adecuada realización de auditorías aprobados por el Instituto de Auditoría (IDW) y las Normas Internacionales de Auditoría (ISA). Estos principios requieren planificar y llevar a cabo la auditoría de forma tal, que se pueda determinar con garantías suficientes si las cuentas anuales se encuentran libres de errores de importancia. En la realización de la auditoría se tiene en cuenta los conocimientos sobre la actividad mercantil así como sobre el entorno legal y económico del grupo, así como las estimaciones sobre posibles errores. Dentro de la auditoría se examinan por muestreo aleatorio los elementos en los que se basan las cifras e informaciones contenidas en las cuentas consolidadas. La auditoría comprende la valoración de los principios y métodos de contabilidad utilizados y de la valoración de las estimaciones más importantes realizadas por el Consejo de Administración y la apreciación en su conjunto de las cuentas consolidadas.

Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base suficiente a los efectos de emitir nuestra certificación. En nuestra opinión, las cuentas consolidadas elaboradas de conformidad con las IFRS ofrecen una imagen fiel de la situación financiera, patrimonial y de resultados del Grupo así como de los flujos de pagos del ejercicio social.

Nuestra auditoría, que de acuerdo con las normas alemanas de auditoría también comprende el informe de gestión consolidado elaborado por el Consejo de Administración correspondiente al ejercicio social comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre de 2004, no presenta salvedad alguna. En nuestra opinión el informe de situación consolidado ofrece en su conjunto una imagen fiel de la situación del Grupo y presenta de forma correcta los riesgos inherentes a la evolución futura del mismo. Además, confirmamos que las cuentas consolidadas y el informe de situación consolidado correspondientes al ejercicio social comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004 cumplen con los requisitos para que la sociedad se vea exenta de la elaboración de unas cuentas consolidadas y de un informe de situación consolidado de acuerdo con el Derecho Alemán.

Fráncfort del Meno, a 2 de marzo de 2005

PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Rausch)
Wirtschaftsprüfer
(Auditor público alemán)

(Steinrück)
Wirtschaftsprüfer
(Auditor público alemán)

Informe del consejo de vigilancia



Martin Kohlhäusen

Estimados accionistas:

En el pasado ejercicio social hemos ejercido nuestras obligaciones de acuerdo con la ley y con los estatutos sociales del Banco. Hemos asesorado regularmente al Consejo de Administración en la dirección de los asuntos del Banco y hemos supervisado la forma en la que ha sido dirigido el Commerzbank. El Consejo de Administración nos ha informado de forma amplia y continua, tanto de forma verbal como escrita, sobre los principales acontecimientos producidos en el Banco. Hemos recibido información regular sobre la situación económica de la compañía y sobre cada una de sus líneas de negocio, sobre la marcha del negocio y la planificación corporativa y hemos estudiado con el Consejo de Administración la situación de negocio del Banco así como la orientación estratégica. Además, de forma independiente a las reuniones de consejo de vigilancia, he sido informado de forma constante por el presidente de Consejo de Administración sobre todos los hechos y decisiones de particular importancia relativas al Banco y al Grupo. Hemos participado en las decisiones de mayor importancia para el Banco, habiendo dado nuestra aprobación allí donde ha sido necesario.

Reuniones del Consejo de Vigilancia

El consejo de vigilancia se ha reunido un total de seis veces en el pasado ejercicio social. Ningún miembro ha asistido a menos de la mitad de las reuniones. En el ejercicio objeto de análisis no se han producido conflictos de intereses. El principal tema de debate en el pasado ejercicio social ha sido la situación en el área de Banca de Inversiones. Hemos estudiado con el Consejo de Administración las opciones a tomar, asesorando y apoyando a los órganos de dirección en el reposicionamiento estratégico de esta línea de negocio y también en la consiguiente reestructuración del Commerzbank. Otro tema fundamental de debate el año pasado ha sido el comportamiento del comdirect bank AG y la actividad del departamento informático del Banco. Además, hemos recibido informes sobre la nueva estructura de retribuciones y pensiones para el Consejo de Administración y también hemos examinado el sistema de pensiones de jubilación del Banco. Hemos dado la bienvenida a la decisión de la dirección de seguir con el plan de pensiones interno del Banco y hemos apoyado el cambio a un sistema de cotizaciones definido. También hemos dispuesto de informes sobre el estado actual de los programas de recorte de gastos y las medidas introducidas para impulsar los beneficios; podemos confirmar que se han hecho avances. El Commerzbank ha finalizado el ejercicio pasado con un resultado positivo, permitiendo así pagar de nuevo dividendo este año.

Gobierno corporativo

En nuestra reunión de noviembre hemos abordado la implementación del Código de Gobierno Corporativo y la elaboración de sus principios en el Commerzbank. Nos hemos asegurado de que el Commerzbank haya cumplido las recomendaciones del Código en el último ejercicio social de acuerdo con su declaración de cumplimiento de noviembre de 2003. El Consejo de Administración ha acordado publicar en el futuro la retribución de sus miembros de forma individualizada. Como consecuencia, la nueva declaración de cumplimiento de Consejo de Administración y del consejo de vigilancia señala únicamente dos desviaciones de las recomendaciones del Código. En el último ejercicio social también hemos examinado la eficacia del consejo de vigilancia con la ayuda de un amplio cuestionario. En el informe sobre gobierno corporativo del Consejo de Administración y del consejo de vigilancia que figura en las págs. 14 -17 del presente informe anual se puede encontrar más información sobre el gobierno corporativo del Commerzbank.

Comités

El consejo de vigilancia sigue teniendo cinco comités. Su composición figura en la página 188 del presente informe anual.

El Comité Presidencial se ha reunido cinco veces durante el ejercicio objeto de análisis. Además, ha adoptado dos acuerdos mediante votación por escrito sin sesión. Sus debates han estado dedicados a la preparación de las reuniones plenarias y a la elaboración de los temas, concretamente sobre la situación de negocio y la orientación estratégica del Banco, y la restructuración de la división de banca de inversión. Otros asuntos han sido la nueva estructura de retribuciones y de pensiones del Consejo de Administración, los préstamos al personal del Banco y a los miembros de sus consejos y las participaciones accionariales financieras estratégicas.

El Comité de Auditoría se ha reunido cinco veces en el 2004. Con la presencia de los auditores, el comité ha estudiado las cuentas anuales y las cuentas anuales consolidadas del Commerzbank así como los informes de los auditores. El comité de auditoría ha solicitado a los auditores la facilitación de una declaración de independencia de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 7.2.1 del Código Alemán de Gobierno Corporativo y ha encargado a los auditores la realización de la auditoría. Ha acordado con los auditores los puntos principales de la auditoría, habiendo alcanzado también un acuerdo con ellos con respecto a sus honorarios. El Comité de Auditoría ha negociado también el tema de las comisiones correspondientes a los auditores por la prestación de servicios ajenos a la auditoría. Los auditores han estado representados en diferentes reuniones y han informado sobre sus actividades de auditoría.

En el pasado ejercicio social el Comité de Riesgos se ha reunido cuatro veces. Además, ha adoptado tres acuerdos mediante votación por escrito y sin sesión. El Comité de Riesgos ha estudiado de forma intensiva la situación de riesgos y la gestión de riesgos del Banco, en particular el riesgo de mercado, el riesgo crediticio y el riesgo operativo, y también la política del Banco con respecto a las participaciones en sociedades.

En su única reunión, el Comité Social se ha ocupado del trabajo de los empleados del Banco, del nuevo plan de pensiones de empresa y de las medidas previstas.

El Comité de Conciliación, constituido de acuerdo con el artículo 27 (3) de la Ley Alemana de Codeterminación, no ha tenido que reunirse tampoco en el 2004.

Los Comités han informado de forma regular sobre sus trabajos en las reuniones plenarias.

Cuentas anuales y cuentas anuales consolidadas

PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con domicilio en Francfort del Meno, ha auditado las cuentas anuales y las cuentas consolidadas del Commerzbank AG y también los informes de gestión del Banco matriz y del Grupo, habiendo emitido su informe sin presentar salvedad alguna. Las cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con las disposiciones del Código Mercantil Alemán (HGB) y las cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad (IAS) y las normas internacionales sobre información financiera (IFRS). Los documentos de las cuentas anuales y los informes de los auditores, junto con la propuesta del Consejo de Administración para la distribución del beneficio han sido enviadas dentro de plazo a todos los miembros del Consejo de Vigilancia. Además, los miembros del Comité de Auditoría han recibido los anexos completos y las notas relativas a los informes de los auditores; todos los miembros del Consejo de Vigilancia han tenido la oportunidad de estudiar estos documentos. En su reunión celebrada el día de hoy el Comité de Auditoría ha estudiado en profundidad las cuentas anuales. En la reunión que este Consejo de Vigilancia ha celebrado en el día de hoy a tal efecto también hemos procedido a examinar los documentos. Los auditores han asistido a ambas reuniones, explicando los principales resultados de su auditoría y contestando a las preguntas planteadas.

A la vista del resultado final del examen realizado por el Comité de Auditoría y de nuestro propio examen, no hemos planteado objeción alguna a las cuentas anuales y a las cuentas anuales consolidadas y mostramos nuestro acuerdo con las conclusiones expuestas por los auditores. El Consejo de Vigilancia ha aprobado las cuentas anuales del Banco matriz y del Grupo presentadas por el Consejo de Administración, y las cuentas anuales del Banco matriz pueden considerarse, por consiguiente, como formuladas. Estamos de acuerdo con la propuesta del Consejo de Administración con respecto a la distribución del beneficio.

Asuntos personales

El Sr. Dr. Eric Strutz ha sido nombrado miembro del Consejo de Administración con efectos a partir del 1 de abril de 2004. El Sr. Mehmet Dalman ha dimitido como miembro del Consejo de Administración con efectos a partir del 30 de septiembre de 2004. El Sr. Dr. Achim Kasow, anteriormente presidente de Consejo de Administración del comdirect bank AG, ha sido nombrado miembro del Consejo de Administración del Commerzbank AG con efectos a partir del 10 de noviembre de 2004.

Damos las gracias al Consejo de Administración y también a todos los empleados por su gran compromiso personal y su trabajo en el 2004.

En representación del Consejo de Vigilancia

(FIRMA ILEGIBLE)

Martin Kohlhaussen

Presidente

Francfort am Main, 18 de marzo de 2005

consejo de vigilancia

Dr. Walter Seipp
Presidente Honorario
Fráncfort del Meno

Dr. h.c. Martin Kohlhäusser
Presidente
Fráncfort del Meno

*Uwe Tschäge**
Vicepresidente
Commerzbank AG
Düsseldorf

*Hans-Hermann Altenschmidt**
Commerzbank AG
Essen

Dott. Sergio Balbinot
Consejero Delegado

Assicurazioni Generali S.p.A.
Triest

*Herbert Bludau-Hoffmann**
Secretario Sindical

Area de
Servicios Financieros
Nordrhein-Westfalen
Sucursal en Essen de ver.di
Essen

*Astrid Evers**
Commerzbank AG
Hamburgo

*Uwe Foullong**
Miembro del
Consejo Federal de ver.di
Berlín

*Daniel Hampel**
Commerzbank AG
Berlín

Dr.-Ing. Otto Happel
Empresario
Luserve AG
Luzern

Dr. jur. Heiner Hasford
Miembro del Consejo de Administración
de
Münchener Rückversicherungs-
Gesellschaft AG
Munich

*Sonja Kasischke**
Commerzbank AG
Braunschweig

*Wolfgang Kirsch**
Commerzbank AG
Fráncfort del Meno

*Werner Malkhoff**
Commerzbank AG
Fráncfort del Meno

Klaus Müller-Gebel
Abogado
Fráncfort del Meno

*Dr. Sabine Reiner**
Técnica Sindical
Area de política económica
Administración Federal de ver.di-
Berlín

Dr. Erhard Schipporeit
Miembro del Consejo de
Administración de
E.ON Aktiengesellschaft
Düsseldorf

Prof. Dr.-Ing.
Dr. h.c. Ekkehard Schulz
Presidente del Consejo de
Administración
ThyssenKrupp AG
Düsseldorf

Prof. Dr. Jürgen Strube
Presidente del Consejo de
Vigilancia
BASF Aktiengesellschaft
Ludwigshafen

Dr. Klaus Sturany
Miembro del Consejo de
Administración de
RWE Aktiengesellschaft
Essen

Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss
Presidente de
del Consejo de Administración
SMS GmbH
Düsseldorf

comités del consejo de vigilancia

Comité Presidencial

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen, Presidente
Werner Malkhoff
Prof. Dr. Jürgen Strube
Uwe Tschäge

Comité de Auditoría

Klaus Müller-Gebel, Presidente
Hans-Hermann Altenschmidt
Dott. Sergio Balbinot
Dr.-Ing. Otto Happel
Wolfgang Kirsch

Comité de Riesgos

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen, Presidente
Dr. jur. Heiner Hasford
Klaus Müller-Gebel
Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss

Comité Social

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen, Presidente
Astrid Evers
Daniel Hampel
Klaus Müller-Gebel
Uwe Tschäge
Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss

Comité de Conciliación (Art. 27, (3), de la Ley Alemana de Cogestión)

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen, Presidente
Werner Malkhoff
Prof. Dr. Jürgen Strube
Uwe Tschäge

consejo asesor central

Dr.-Ing. Burckhard Bergmann

Miembro del Consejo de
Administración de
E.ON AG
Düsseldorf
Presidente del Consejo de
Administración
E.ON Ruhrgas AG Essen

Dr. Michael E. Crusemann

Miembro del Consejo de
Administración de
OTTO (GmbH + Co KG) Hamburgo

Dr. Hubertus Erlen

Presidente del Consejo de
Administración
Schering AG Berlin

Dietrich-Kurt Frowein

Fráncfort del Meno

Gabriele Galateri di Genola

Presidente
Mediobanca
Banca di Credito
Finanziario S.p.A.
Mailand

Prof. Dr.-Ing. E.h. Hans-Olaf Henkel

Presidente
Leibniz-Gemeinschaft
Berlin

Dr.-Ing. Dr.-Ing. E.h.

Hans-Peter Keitel

Presidente del Consejo de
Administración HOCHTIEF AG Essen

Uwe Lüders

Presidente del Consejo de
Administración
L. Possehl & Co. mbH
Lübeck

Friedrich Lürßen

Presidente del Consejo de
Administración
Fr. Lürssen Werft GmbH & Co. KG
Bremen

Wolfgang Mayrhuber

Presidente del Consejo de
Administración
Deutsche Lufthansa Aktiengesellschaft
Colonia/Fráncfort del Meno

Friedrich Merz, MdB

Abogado
Mayer, Brown, Rowe & Maw LLP
Berlin/Fráncfort/Colonia

Dr. Jörg Mittelsten Scheid

Socio comanditario
Vorwerk & Co. KG
Wuppertal

Dr. Christoph M. Müller

Abogado
Miembro del Comité de Socios
y del Consejo de Vigilancia
Vaillant GmbH
Remscheid

Dr. Jürgen Radomski

Miembro del Consejo de
Administración de Siemens AG
Munich

Hans Reischl

Colonia

Dr. Axel Frhr. v. Ruedorffer

Bad Homburg

Dr. Ernst F. Schröder

Socio comanditario de
Dr. August Oetker KG
Bielefeld

Dr.-Ing. Ulrich Schumacher

General Partner
Francisco Partners Starnberg

Dr. Walter Thießen

Presidente del Consejo de
Administración
AMB Generali Holding AG
Aachen

Dr. Klaus Trützschler

Miembro del Consejo de
Administración de Franz
Haniel & Cie. GmbH
Duisburg

Wilhelm Werhahn

Socio comanditario de
Wih. Werhahn KG
Neuss

Dr. Wendelin Wiedeking

Presidente del Consejo de
Administración
Presidente y
Consejero Delegado
Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG
Stuttgart



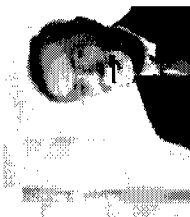
Klaus-Peter Müller

Presidente del
Consejo de
Administración
Departamentos Centrales
Comunicaciones y
Corporativas y
Estudios Económicos
Estrategia y Controlling



Martin Blessing

Departamento Bancario
Banca Corporativa



Wolfgang Hartmann

Departamento Central
Control de Riesgos
Departamentos Bancarios
Operaciones Crediticias
con Clientes Particulares
Operaciones Crediticias
Globales



Dr. Achim Kassow

Departamentos Bancarios
Gestión de Patrimonios
(desde el 1 de abril de
2005)
Banca Privada
Clientes Particulares



Andreas de Maiziére

Departamento Central
Recursos Humanos
Departamentos Bancarios
Tecnología de la
Información
Aplicaciones Informáticas
Producción Informática
Soporte Informático
Organización
Banca de Operaciones



Klaus M. Patig

Departamentos Centrales
Tesorería del Grupo
Servicios Legales
Departamento Bancario
Gestión de Patrimonio
(hasta el 31 de marzo de
2005)
Instituciones Financieras



Dr. Eric Struz

Departamentos Centrales
Contabilidad e Impuestos
Cumplimiento y
Seguridad
Controlling Financiero
Auditoría Interna



Nicholas Teller

Departamento Bancario
Grandes Corporaciones y
Mercados

miembros de consejos regionales

<i>Pymes (Mittelstand)</i>	<i>Andreas Schmidt</i> <i>Sucursales Principales</i> Fráncfort, Maguncia, Mannheim, Munich, Nuremberg, Stuttgart	<i>Joachim Hübner</i> <i>Sucursales Principales</i> Bielefeld, Bremen, Dortmund, Düsseldorf Essen, Hamburgo, Hannover, Kiel, Colonia, Wuppertal
<i>Martin Fishedick</i> <i>Sucursales Principales</i> Bielefeld, Bremen, Dortmund, Düsseldorf, Essen, Hamburgo, Hannover, Colonia	<i>Werner Weimann</i> <i>Sucursales Principales</i> Bremen, Hamburgo, Hannover	<i>Dr. Dirk Mattes</i> <i>Sucursales Principales</i> Berlin, Dresden, Erfurt, Fráncfort, Leipzig, Maguncia, Mannheim, Munich, Nuremberg, Stuttgart
<i>Klaus Kubbet</i> <i>Sucursales Principales</i> Berlin, Dresden, Fráncfort, Maguncia, Mannheim, Munich, Nuremberg, Stuttgart	<i>Extranjero</i> <i>Peter Bürger</i> Asia, Oceanía	
<i>Grandes Empresas</i>	<i>Ulrich Leistner</i> Europa Occidental, Filial en Johannesburgo	
<i>Andreas Kieffel</i> <i>Sucursales Principales</i> Bielefeld, Dortmund, Düsseldorf, Essen, Colonia	<i>Wilhelm Nüse</i> Europa Central y del Este, CIS	

director de informática

Frank Annuscheit
Tecnología Informática
Banca de Operaciones

directores del grupo

<i>Dr. Thorsten Broecker</i> Controlling Financiero	<i>Hartwig Kock</i> Auditoria Interna	<i>Thomas Müssener</i> Aplicaciones Informáticas
<i>Peter Bürger</i> Control de Riesgos	<i>Peter Kraemer</i> Producción Informática	<i>Ulrich Ramm</i> Comunicación y Estudios Económicos
<i>Dr. Rudolf Duttweiler,</i> Tesorería del Grupo	<i>Dr. Renate Krümmer</i> Estrategia y Control	<i>Michael Schmid</i> Operaciones Crediticias Globales
<i>Klaus Peter Frohmüller</i> Banca de Transacciones	<i>Burkhard Leffers</i> Corporate Relationship Management (Grandes Corporaciones y Mercados)	<i>Roman Schmidt</i> Financiación Corporativa (Grandes Corporaciones y Mercados)
<i>Dr. Peter Hennig</i> Instituciones Financieras	<i>Corinna Barbara Linner</i> Contabilidad e Impuestos	<i>Dr. Friedrich Schmitz</i> Gestión de Patrimonios
<i>Dr. Bernhard Heye</i> Personal	<i>Torsten Lüttich</i> Operaciones Crediticias con Clientes Particulares	<i>Thomas Steidle</i> Cumplimiento y Seguridad
<i>Günter Hugger</i> Letrado Asesor Jefe Servicios Legales	<i>Michael Mandel</i> Clientes Particulares	<i>Roland Wolf</i> Soporte Informático
<i>Wolfgang Kirsch</i> Organización	<i>Hugues de la Marnierre</i> Ventas (Grandes Corporaciones y Mercados)	<i>Martin Zielke</i> Banca Corporativa
<i>Dr. Sebastian Klein</i> Banca Privada		

directores de las principales sucursales alemanas

Clientes corporativos

Berlin
Jörg Schauerhammer

Bielefeld
Thomas Elshorst

Bremen
Carl Kau

Dortmund
Karl-Friedrich Schwagmeyer

Dresden
Kai Uwe Schmidt

Düsseldorf
Manfred Breuer

Essen
Hans Engelmann

Fráncfort del Meno
Wilhelm Nüse

Hamburgo
Jürgen Werthschulte

Hannover
Dirk Dreiskämper

Colonia
Michael Hoffmann

Maguncia
Franz-Josef Becker

Mannheim
Ilse Maria Arnst

Munich
Franz Jun

Nuremberg
Bernd Großmann

Stuttgart
Dr. Gert Wünsche

Centro de grandes empresas
Banca Corporativa

Hamburgo
François de Belsunce

Munich
Sven Gohlke

Stuttgart
Dr. Bernd Laber

Clientes particulares

Berlin
Klaus Heyer

Bielefeld
Edwin Kieltyka

Bremen
Wolfgang Schönecker

Dortmund
Dieter Mahlmann

Dresden
Dr. Mathias Ullrich

Düsseldorf
Andreas Vogt

Erfurt
Andreas Fabich

Essen
Manfred Schlaak

Fráncfort del Meno
René Kaselitz

Hamburgo
Erhard Mohnen

Hannover
Michael Koch

Kiel
Michael Goertz

Colonia
Dr. Waldemar Abel
(hasta el 31.3.2005)
Michael Sonnenschein
(a partir del 1.4.2005)

Leipzig
Wilhelm Plöger

Maguncia
Alberto Kunze
(a partir del 1.4.2005)

Mannheim
Jochen Haaf

Munich
Hans-Peter Rien

Nuremberg
Frank Haberzettel

Stuttgart
Thomas Vetter

Wuppertal
Irmgard

directores de las sucursales extranjeras

Atlanta
Edward Forsberg

Barcelona
Alois Brüggemann

Bratislava
Martin Horváth

Brünn
Bronislav Hybl

Bruselas
Erik Puttemans
Felix Rüther

Chicago
John Marlatt

Hongkong
Harald W. A. Vog

Johannesburgo
Cornelius Obert

Labuan
Geoff Ho

Londres
Günter Jerger
Harry Yergey

Los Angeles
Christian Jagenberg

Madrid
Antonio Martínez
Mariano Riestra

Malland
Cristina Sironi-Sommer

New York
Werner Bönsch
Joachim Dopp

Paris
Lionel Caron
Ulrich Thomas Bartoszek

Praga
Burkhard Dallosch
Günter Steiner

Schanghai
Michael Reichel

Singapur
Dr. Thomas Roznovsky

Tokio
Norio Yatomi

consejo de administradores de la Fundación Commerzbank

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen
Presidente
Fráncfort del Meno

Prof. Dr. Dr. h.c. mult.
Jürgen Mittelstraß
Konstanz

Klaus-Peter Müller
Fráncfort del Meno

Klaus Müller-Gebel
Bad Soden

Michael Hocks
Fráncfort del Meno

Comité Ejecutivo
Ulrich Ramm
Dr. Werner Verbockett

directores de las sociedades alemanas del grupo

**CBG Commerz
Beteiligungsgesellschaft
Holding mbH**
Dr. Armin Schuler

comdirect bank AG
Dr. Andre Carls
Karin Katerbau

**COMINVEST
Asset Management GmbH**
Dr. Volker Doberanzke
Hans-Jürgen Lökener
Wolfgang Plum
Claus Weltermann

Commerz Business Consulting AG
Dr. Ralf Klinge

**Commerz Grundbesitzgesellschaft
mbH**
Dr. Detlev Dietz
Dr. Frank Pörschke

**CommerzLeasing und
Immobilien AG**
Eberhard Graf
Roland Potthast
Günter Rass
Hubert Spechtenhauser

**Commerz Service Gesellschaft
für Kundenbetreuung mbH**
Jens Müller
Winfried Schülken

**European Bank for
Fund Services GmbH**
Rudolf Geyer
Gerhard Köberlein

Hypothesenbank in Essen AG
Michael Fröhner
Hubert Schulte-Kemper

directores de sociedades extranjeras del grupo

BRE Bank SA

Varsovia
Slawomir Lachowski
Anton M. Burghardt
Jerzy Józkowiak
Rainer Peter Ottenstein
Wieslaw Thor

Caisse Centrale de Réescompte, S.A.

Paris
Hervé de Boisson
Daniel Terminet
Pierre Vincent

COMINVEST Asset Management Ltd.

Dublín
Peter Leisentritt

COMINVEST Asset Management S.A.

Luxemburgo
Heinrich Echter

Commerzbank Asset Management Asia Pacific Ltd.

Singapur
Pascal Crépin

Commerzbank (Budapest) Rt.

Budapest
Tamas Hak-Kovacs
Oliver Sipeer

Commerzbank Capital

Markets Corporation
New York
Bernd Loewen

Commerzbank (Eurasija) SAO

Moscú
Andreas D. Schwung

Commerzbank Europe (Ireland)

Dublín

John Bowden
Andreas Krebs

Commerzbank International S.A.

Luxemburgo
Bernd Holzenthal
Adrien Ney

Commerzbank (Nederland) N.V.

Amsterdam
Gerhard Liebchen
Eugène v. d. Berg

Commerzbank (Schweiz) AG

Zürich
Rolf Müller
Wolfgang Präuner

Genf

Jean-Pierre de Glutz

Commerzbank (South East Asia) Ltd.

Singapur
Dr. Thomas Roznovsky

Commerz (East Asia) Ltd.

Hongkong
Harald W. A. Vogt

Jupiter International Group plc

Londres
Jonathan Carey
Edward Bonham Carter
Marcus Nagel

comités asesores regionales

Baden-Württemberg

Heinz Georg Baus
Presidente del Consejo de
Administración de
Bauhaus AG, Zürich
Mannheim

Senador E.h. Hans Brandau
Presidente del Consejo de
Administración
Badischer Gemeinde-
Versicherungs-Verband
Badische Allgemeine
Versicherung AG
Karlsruhe

Dr. Ulrich Brocker
Director General
SÜDWESTMETALL
Verband der Metall- und
Elektroindustrie
Baden-Württemberg e. V.
Stuttgart

Manfred Häner
Miembro del Consejo de
Dirección del Grupo
Micronas Semiconductor
Holding AG
Zürich/Schweiz

Prof. Dr. Dr. Ulrich Hemel
Presidente del
Consejo de Administración de
2D-Holding GmbH
(Süddekör /Dakor-Gruppe)
Laichingen

Dr. Stefan von Holtzbrinck
Presidente del
Consejo de Administración de
Verlagsgruppe
Georg von Holtzbrinck GmbH
Stuttgart

Dr. Björn Jansen
Administrador
Mannheimer Morgen/
Dr. Haas GmbH
Mannheim

Dipl.-Ing. Bernhard Jucker
Presidente del Consejo de
Administración de
ABB AG
Mannheim

Dr. Hermann Jung
Miembro del Konzernvorstands
Voith AG
Heidenheim

Dipl.-Kaufmann Sigmund Kiener
Socio administrador
InFoScore Management- und
Beteiligungs GmbH
Baden-Baden

Prof. Dr. Renate Köcher
Administradora
INSTITUT FÜR DEMOSKOPIE
ALLENSBACH
Allensbach am Bodensee

Detlef Konter
Director
Director del Departamento Central
de
Finanzas y Balances
Robert Bosch GmbH
Stuttgart
Dr. Thomas Lindner
Presidente del
Consejo de Administración
y socio comanditario
GROZ-BECKERT KG
Albstadt (Ebingen)

Senador Honorario
Dr. h.c. Adolf Merckle
Abogado
Propietario del Grupo
Merckle/ratiopharm
Blaubeuren

Dipl.-Volkswirt Jörg-Viggo Müller
Miembro del Consejo de
Administración de
Hugo Boss AG
Metzingen

Franz-Josef Pützer
Presidente del Consejo de
Administración de
Aluminium-Werke
Wutöschingen AG & Co. KG
Wutöschingen

Dr. Hermann Roemer
Miembro del Consejo de
Administración de
debitel AG
Stuttgart

Bernhard Schreier
Presidente del Consejo de
Administración de
Heidelberger
Druckmaschinen AG
Heidelberg
Harald Seidelmann
Miembro del Consejo de
Administración de
badenova AG & Co. KG
Friburgo

Georg Weisweller
Miembro del Consejo de
Administración de
MAHLE GmbH
Stuttgart

Kurt Wontorra
Baden-Baden

Baviera

Dr. Wilfried Backes

Miembro del Consejo de
Administración de
EPCOS AG
Munich

Dr. Ferdinand Graf von Ballestrem

Miembro del Consejo de
Administración de
MAN Aktiengesellschaft
Munich

Dipl.-Betriebswirt Dieter Bellé

Miembro del Consejo de
Administración de
LEONI AG
Nuremberg

Frank A. Bergner

Socio administrador
Richard Bergner Holding
GmbH & Co. KG
Schwabach

Dr. sc. pol. Wolfgang Colberg

Administrador
BSH Bosch und Siemens
Hausgeräte GmbH
Munich

Klaus Conrad

Socio
Conrad Holding GmbH
Hirschau

Sten Daugaard

Director Financiero
SGL Carbon AG
Wiesbaden

Carl Friedrich Eckart

Socio administrador
ECKART GmbH & Co. KG
Furth (Bayern)

Peter J. Fischl

Miembro del Consejo de
Administración de
Infineon Technologies AG
Munich

Dr. Mary Jo Gresens

Directora Financiera
INA-Holding Schaeffler KG
Herzogenaurach

Dipl.-Wirtsch.-Ing.

Dirk Heidenreich
Consejero Delegado
Semikron International GmbH
Nuremberg

Rainer Hilpert

Miembro del Consejo de
Administración de
GEMA Gesellschaft für
musikalische Aufführungs- und
mechanische
Vervielfältigungsrechte
Munich

Dipl.-Wirtsch.-Ing. Thomas Kaeser

Administrador
KAESER KOMPRESSOREN GmbH
Coburg

Prof. Dr. Anton Kathrein

Socio comanditario
KATHREIN-Werke KG
Rosenheim

Dr. Karl-Hermann Lowe

Miembro del Consejo de
Administración de
Allianz Versicherungs-AG
Munich

Dipl.-Ing. Thomas Netzsich

Socio administrador
Erich Netzsich GmbH & Co.
Holding KG
Selb

Prof. Susanne Porsche

Productora
sanset Film & Fernsehproduktionen
GmbH
Munich

Dr. Lorenz M. Raith

Herzogenaurach

Dipl.-Ing. Helmuth Schaak

Presidente del Consejo de
Vigilancia
Leistritz AG
Nuremberg

Dr. Hans Seidl

Presidente del Consejo de
Vigilancia
Vinnolit Kunststoff
GmbH & Co. KG
Ismaning

Klaus Steger

Miembro del Consejo de
Administración de
ERWO Holding AG
Nuremberg

Berlin

Jan Eder

Director General de
Industria y
Handelskammer Berlin
Berlin

Friedrich Floto

Director Financiero de
Novelis AG
Zürich/Schweiz

Dipl.-Ing. Hermann Hauertmann

Socio administrador
Schwartauer Werke GmbH & Co.
Kakao Verarbeitung Berlin
Berlin

Joachim Hunold
Socio administrador de
Air Berlin GmbH & Co.
Luftverkehrs KG
Berlin

Dipl.-Kaufmann Joachim Klein
Socio administrador de
Firmengruppe Umlauf & Klein
GmbH & Co.
Berlin

Dr. Hartmann Kleiner
Abogado
Director General de
VME Verband der Metall- und
Elektro-Industrie in Berlin und
Brandenburg e.V.
Berlin

Heiner Klös
Miembro del Consejo de
Administración de
Zoologischer Garten Berlin AG
Berlin

Hans-Ulrich Klose
Miembro del
Parlamento Federal
Vicepresidente del
Comité de Asuntos Exteriores
del Parlamento Federal Alemán
Berlin

Dr. Joachim Lemppenau
Presidente del Consejo de
Administración de
Volksfürsorge Gruppe
Hamburg

Joachim Lubitz
Miembro del Consejo de
Administración de
Vattenfall Europe AG
Berlin

Dr.-Ing. E.h. Hartmut Mehdom
Presidente del Consejo de
Administración de
Deutsche Bahn AG
Berlin

Dipl.-Volkswirt Manfred Neubert
Presidente del Consejo de
Administración de
Willy Vogel AG
Berlin

Dipl.-Ing. Jürgen Reuning, MBA
Berlin

Manfred Freiherr von Richthofen
Presidente de la
Deutscher Sportbund
Berlin

Dr. Uwe Runge
Presidente del Consejo de la
Iglesia Evangélica
Berlin-Brandenburg -
schlesische Oberlausitz
Berlin

Detlef Schulz
Auditor y
Asesor Fiscal
Administrador de
D | S | U | P
alltreu GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
Sozius
D | S | U | P
Detlef Schulz und Partner GbR
Wirtschaftsprüfer,
Rechtsanwälte, Steuerberater
Berlin

Dr. Attilio Sebastio
Miembro del Consejo de
Administración de
Berlin-Chemie AG
Berlin

Dr. Jörg Helmut Spiekerkötter
Miembro del Consejo de
Administración de und CFO
Schering AG
Berlin

Dipl.-oec. Felix Strehober
Director de
Erdgas, Finanzen und
Projektentwicklung
ZGG-Zarubezhgaz-Erdgashandel-
Gesellschaft mbH
Berlin

Volker Ullrich
Socio administrador de
Zuckerhandelsunion GmbH
Berlin

Brandenburg

Dr. Andreas Hungeling
Administrador de
PCK Raffinerie GmbH
Schwedt

Dipl.-Kaufmann Hubert Marbach
Neiße-Malxetal

Wolfgang Niebuhr
Presidente del Consejo de
Administración de
AOK für das Land Brandenburg
Teltow

Dr. Rainer Peters
Presidente del Consejo de
Administración de
E.DIS Aktiengesellschaft
Fürstenwalde/Spree

Bremen

Hans-Christoph Enge

Socio de
Lampe & Schwartze KG
Bremen
Britischer Honorarkonsul

Edgar Grönda

Administrador/Abogado
Schultze & Braun
Anwalts-gesellschaft für
Insolvenzverwaltung mbH
Bremen

Jürgen Holtermann

Administrador de
bremenports GmbH & Co. KG
Bremen

Dipl.-Kaufmann Ulrich Mosel

Administrador de
H. Siedentopf GmbH & Co. KG
Bremen

Senador Dr. Ulrich Josef Nußbaum

Senador para Finanzas de la Ciudad
Libre y de la Hansa de Bremen
Bremen

Hillert Onnen

Miembro del Consejo de
Administración de
BLG LOGISTICS
GROUP AG & Co. KG
Bremen

Hamburgo

Thomas Cremer

Socio administrador de
Peter Cremer Holding
GmbH & Co.
Hamburgo

Rainer Detering

Miembro del Consejo de
Administración de
Zentralbereich Finanz- und
Rechnungswesen
HELM AG
Hamburgo

Kurt Döhmel

Presidente del
Consejo de Administración de
Deutsche Shell Holding GmbH
Hamburgo

Dr. Karin Fischer

Socia mayoritaria de
DKV EURO SERVICE
GmbH & Co. KG
Düsseldorf

Herbert Fronert

Miembro del Consejo de
Administración de
Volksfürsorge
Versicherungsgruppe
Hamburgo

Hansjoachim Fruschki

Presidente del Consejo de
Administración de
Deutsche Angestellten-
Krankenkasse
Hamburgo

Mogens Granborg

Vicepresidente Ejecutivo de
Danisco A/S
Copenhague/Dinamarca

Prof. Dr. Ernst Halder

Presidente del
Consejo de Administración de
Verwaltungs-Berufsgenossenschaft
Hamburgo

Senador Honorario Horst R. A. Hansen

Miembro del Consejo de Vigilancia
y de Socios de
OTTO (GmbH & Co. KG)
Hamburgo

Steffen Harpöth

SHC – Steffen Harpöth Company
Londres/Großbritannien

Dr. Thomas Klischen

Director General de
NORDMETALL Verband der
Metall- und Elektroindustrie e.V.
Hamburgo, Schleswig-Holstein
und Mecklenburg-Vorpommern
Hamburgo

Prof. Dr. Norbert Klusen

Presidente del Consejo de
Administración de
Techniker Krankenkasse
Hamburgo

Hans Jürgen Kuczera

Miembro del Consejo de
Administración de
Abogado
Imtech Deutschland
GmbH & Co. KG
Hamburgo

Ralph P. Liebke

Administrador de
Aon Jauch & Hübener
Holdings GmbH
Hamburgo

Andreas Maske

Administrador único de
Maske AG
Hamburgo

Hans Joachim Ottersdorf

Miembro del Consejo de
Administración de
Fielmann AG
Hamburgo

Dr. Cletus von Pichler

Presidente del Consejo de
Administración de
Jungheinrich AG
Hamburgo

Prof. Jobst Plog

Intendente de
Norddeutscher Rundfunk
Hamburgo

Dr. Walter Richtberg
 Presidente del
 Consejo de Administración de
 dpa Deutsche Presse-Agentur
 GmbH
 Hamburgo

Erck Rickmers
 Socio administrador de
 Nordcapital Holding
 GmbH & Cie. KG
 Hamburgo

Peter-Joachim Schönberg
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 Behn Meyer Holding AG
 Hamburgo

Dr. Bernhard von Schweinitz
 Notario
 Notariat am Gänsemarkt
 Hamburgo

Prof. Dr. Fritz Vahrenholt
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 REpower Systems AG
 Hamburgo

Dr. Gerd G. Weiland
 Abogado
 Hamburgo

Karl Udo Wrede
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 Ganske Verlagsgruppe GmbH
 Hamburgo

**Dipl.-Kaufmann
 Hans-Joachim Zwarg**
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 Phoenix AG
 Hamburgo

Hessen

Manfred Behrens
 Consejero Delegado
 Swiss Life Deutschland
 Munich

**Dipl.-Wirtsch.-Ing.
 Heinz-Werner Binzel**
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 RWE Energy AG
 Dortmund

Dr. Erich Coenen
 Fráncfort del Meno

Dr. Peter Diesch
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 Linde AG
 Wiesbaden

Dr. Harald Dombrowski
 Socio administrador de
 EKF Finanz Fráncfort GmbH
 Hofheim-Wallau

Norbert Fiebig
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 Deutsches Reisebüro GmbH
 Fráncfort del Meno

Dr. Rolf-Jürgen Freyberg
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 BGAG Beteiligungsgesellschaft
 der Gewerkschaften AG
 (hasta el 28.2.2005)
 Fráncfort del Meno

Dr. Jürgen W. Gromer
 Presidente de
 Tyco Electronics Corporation
 Bensheim

Gerd Grünenwald
 Consejero Delegado del Grupo/
 Presidente del
 Consejo de Administración de
 Goodyear Dunlop Tires
 Germany GmbH
 Hanau

**Dipl.-Kaufmann
 Wolfgang Gutberlet**
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 tegut... Gutberlet Stiftung & Co.
 Fulda

Wolf Hoppe
 Administrador único
 HOPPE AG
 Stadtlendorf

Dr. Marietta Jass-Teichmann
 Socia administradora
 Papierfabrik Adolf Jass
 GmbH & Co. KG
 Fulda
 Administradora
 Papierfabrik Adolf Jass
 Schwarza GmbH

Dr. Dagobert Kotzur
 Presidente del
 Consejo de Administración de
 Schunk GmbH
 Gießen

Dipl.-Ing. Roland Lacher
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 Singulus Technologies AG
 Kahl

Jürgen Lemmer
 Bad Homburg v.d.H.

Aleksander M.C. Ruzicka
 Consejero Delegado
 Central Europe & Africa
 Aegis Media GmbH & Co. KG
 Central Services
 Wiesbaden

Peter Steiner
Miembro del Consejo de
Administración de
mg technologies ag
Fráncfort del Meno

Dr. Dieter Truxius
Miembro del Consejo de
Administración de
Heraeus Holding GmbH
Hanau

Alexander Wiegand
Socio administrador de
WIK A Alexander Wiegand
GmbH & Co. KG
Klingenberg

Mecklenburgo-Antepomerania

Prof. Dr.med. Dietmar Enderlein
Presidente del Consejo de
Administración de
MEDIGREIF-Unternehmensgruppe
Greifswald

Baja Sajonia

Friedhelm Behn
Hermannsburg

Kaj Burchardi
Director ejecutivo de
Sappi International S.A.
Bruselas

Claas E. Daun
Presidente del Consejo de
Administración de
DAUN & CIE. AG
Rastede

Dr. Heiner Feldhaus
Presidente del Consejo de
Administración de
Concordia Versicherungs-
Gesellschaft a.G.
Hannover

Jens Fokuhl
Miembro del Consejo de
Administración de
Nordzucker AG
Braunschweig

Klaus Friedland
Unternehmens- und
Personalberatung
Hemmingen

Dr.-Ing. Heinz Jörg Fuhrmann
Miembro del Consejo de
Administración de
Salzgitter AG
Salzgitter

Herbert Haas
Miembro del Consejo de
Administración de
Talanx AG
Hannover

Carl Graf von Hardenberg
Presidente del Consejo de
Vigilancia
Hardenberg-Wilthen AG
Nörten-Hardenberg

Alfred Hartmann
Kapitän und Reeder
Presidente del Consejo de
Administración de
Atlas Reederei AG
Leer

Albrecht Hertz-Eichenrode
Presidente del Consejo de
Administración de
HANNOVER Finanz GmbH
Hannover

Andreas R. Herzog
Director Financiero de
Bühler AG
Uzwil /Schweiz

Dipl.-Kaufmann Axel Höbermann
Vicepresidente
del Consejo de Vigilancia
Lucia AG
Lüneburg

Ingo Kalluweit
Presidente del Consejo de
Administración de
Kaufmännische Krankenkasse -
KKH
Hannover

Dr. Gernot Kalkoffen
Presidente del Consejo de
Administración de
ExxonMobil Central
Europe Holding GmbH
Hamburg

Dr. Joachim Kreuzburg
Presidente del Consejo de
Administración de
Sartorius AG
Göttingen

Dr. Günter Mahlke
Vicepresidente del
Comité de Dirección
Ärzteversorgung Niedersachsen
Hannover

Dr. Volker von Petersdorff
Presidente del
Consejo Directivo de la
Altersversorgungswerk
der Zahnärztekammer
Niedersachsen
Hannover

Andreas Picolln
Vicepresidente del Consejo de
Administración de
NORDENIA INTERNATIONAL AG
Greven

Dipl.-Volkswirt Ernst H. Räddecke
Socio administrador de
C. Hasse & Sohn,
Inh. E. Räddecke GmbH & Co.
Uelzen

Joachim Reinhart
 Presidente + COO de
 Matsushita Electric Europe
 (HQ) Ltd.
 Wiesbaden
 Executive Officer
 Matsushita Electric
 Industrial Co., Ltd.
 Japan

Dr. Peter Schmidt
 Presidente del
 Consejo de Administración de
 TROESTER GmbH & Co. KG
 Hannover

Dipl.-Kaufmann Peter Seeger
 Director de
 Shared Service Center TUI AG
 Hannover

Bruno Steinhoff
 Presidente de
 Steinhoff International
 Holdings Ltd.
 Johannesburgo/Sudafrica

Reinhold Stöver
 Propietario
 Stöver-Gruppe
 Wildeshausen

Dr. rer. pol. Bernd Jürgen Tesche
 Presidente
 del Consejo de Administración de
 Solvay GmbH
 Hannover

Dipl.-Kaufmann Klaus Treiber
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 Ihr Platz GmbH + Co. KG
 Osnabrück

Wilhelm Wackerbeck
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 WERTGARANTIE
 Technische Versicherung AG
 Hannover

Dipl.-Math. Hans-Artur Wilker
 Administrador de
 Jos. L. Meyer GmbH
 Papenburg

Renania del Norte Westfalia

Jan A. Ahlers
 Vicepresidente
 del Consejo de Vigilancia
 Ahlers AG
 Herford

Theo Albrecht
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 Aldi GmbH & Co. KG's
 Essen

Werner Andree
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 Vossloh AG
 Werdohl

Peter Bagel
 Socio comanditario de
 A. Bagel
 Düsseldorf,
 Bagel Druck GmbH & Co. KG
 Ratingen,
 Karl Rauch Verlag KG
 Düsseldorf

**Dipl.-Kaufmann
 Michael von Bartenwerffer**
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 Aug. Winkhaus GmbH & Co. KG
 Telgte

Wolfgang van Betteray
 Seniorpartner
 Kanzlei Metzeler – van Betteray
 Rechtsanwälte – Steuerberater
 Düsseldorf

Ulrich Bettermann
 Socio administrador de
 OBO Bettermann GmbH & Co.
 Menden

Wilhelm Alexander Böllhoff
 Socio administrador de
 Böllhoff Gruppe
 Bielefeld

Wilhelm Bonse-Geuking
 BP Group Vice President Europe
 c/o Deutsche BP AG
 Bochum

Dipl.-Volkswirt Peter Bosbach
 Administrador de
 Schäfer Werke GmbH
 Neunkirchen

Hans-Jürgen Bremer
 Administrador de
 Kirchliche Zusatzversorgungskasse
 Rheinland-Westfalen
 Gemeinsame Versorgungskasse
 für Pfarrer und Kirchenbeamte
 Dortmund

Dr. Joachim Breuer
 Director General de la
 Hauptverband der gewerblichen
 Berufsgenossenschaften
 Sankt Augustin

Holger Brückmann-Turbon
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 Turbon AG
 Hattingen

Dr. Klaus Bussfeld
 Gelsenkirchen

Rudolph Erbprinz von Croÿ
 Herzog von Croÿ'sche
 Verwaltung
 Dülmen

Dr. jur. Hansjörg Döpp
 Director General de
 Verband der Metallund
 Elektro-Industrie
 Nordrhein-Westfalen e.V. und
 Landesvereinigung der
 Arbeitgeberverbände
 Nordrhein-Westfalen e.V.
 Düsseldorf

Klaus Dohle
 Administrador de
 Dohle Handelsgruppe
 Service GmbH & Co. KG
 Siegburg

Dr. Udo Eckel
 Administrador de
 V & I Management
 GmbH & Co. KG,
 Administrador
 BFH Beteiligungsholding GmbH
 Wachtendonk

Christian Elgen
 Vicepresidente
 del Consejo de Administración de
 MEDION AG
 Essen

Norbert Frece
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 Ruhrverband
 Essen

Heinz Gawlak
 Presidente del
 Consejo de Administración de
 AMB Generali Asset Managers
 Kapitalanlagegesellschaft mbH
 Colonia

Jens Gesinn
 Miembro del Consejo de
 Administración de
 MAN Ferrostaal AG
 Essen

Claes Göransson
 Administrador de
 Vaillant GmbH
 Remscheid

Rüdiger Andreas Günther
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 CLAAS KGaA mbH
 Harzewinkel

Dieter Gundlach
 Presidente del
 Consejo de Administración de
 ARDEX GmbH
 Witten

Stefan Hamelmann
 Socio administrador de
 Franz Hamelmann
 GmbH & Co. KG
 Franz Hamelmann
 Projekt GmbH
 Düsseldorf

Margrit Harting
 Apoderada general
 Socia
 Harting KGaA
 Espelkamp

Dr. h.c. Erlvan Karl Haub
 Presidente del Consejo
 Presidente del Consejo Asesor
 Tengelmann
 Warenhandels-gesellschaft
 Mülheim an der Ruhr

Dr. Kurt Hochheuser
 Düsseldorf

Prof. Dr. Bernd J. Höfer
 Vicepresidente
 del Consejo de Administración de
 Deutsches Zentrum für
 Luft- und Raumfahrt e.V. (DLR)
 Colonia

Hermann Hövelmann
 Socio administrador
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 Mineralquellen und Getränke
 H. Hövelmann GmbH
 Duisburg

Dr. jur. Stephan J. Holthoff-Pförtner
 Abogado y Notario
 Socio
 Hopf, Unternehmensgruppe
 Essen

**Dipl.-Wirtsch.-Ing.
 Hans-Dieter Honsel**
 Vicepresidente del Consejo
 Honsel International
 Technologies SA
 Bruselas

Wilfried Jacobs
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 AOK Rheinland – Die
 Gesundheitskasse
 Düsseldorf

Dr. Gerhard Kinast
 Vicepresidente
 Petro-Canada
 Londres

**Dipl.-Ing. TU Dipl.-Wirtsch.-Ing. TU
 Dieter Köster**
 Presidente del Consejo de
 Administración de
 Köster AG
 Osnabrück

Martin Krengel
 Presidente del
 Consejo de Administración de
 Socio administrador
 WEPA Papierfabrik
 P. Krengel GmbH & Co. KG
 Arnsherg

Hans-Joachim K pper
Administrador de
K pper-Gruppe
Velbert /Heiligenhaus

Kurt Küppers
Socio administrador de
H lskens Holding
GmbH & Co. KG
Wesel

Assessor Georg Kunze
Administrador de
Landesverband Rheinland-
Westfalen der gewerblichen
Berufsgenossenschaften
Düsseldorf

Dipl.-Kaufmann Ulrich Leitemann
Miembro del Consejo de
Administración de
SIGNAL IDUNA Gruppe
Dortmund/Hamburg

Dr. Dirk Lepelmeier
Administrador de
Nordrheinische  rzteversorgung
Düsseldorf

Jyri Luomakoski
Director Financiero de
Viceconsejero Delegado
Uponor Corporation
Vantaa/Finnland

Tim Henrik Maack
Presidente del Consejo de
Administración de
ERCO Leuchten GmbH
L denscheid

Dipl.-Kaufmann Peter Mazzucco
Miembro del Consejo de
Administración de
Edscha AG
Remscheid

Dipl.-Kaufmann Helmut Meyer
Miembro del Consejo de
Administración de
DEUTZ AG
Colonia

Friedrich Neukirch
Presidente del
Consejo de Administración de
Klosterfrau Deutschland GmbH
Colonia

Dipl.-oec. Bernd Pederzani
Socio administrador de
EUROPART Holding GmbH
Hagen

Dipl.-Ing. Volkmar Peters
Socio administrador de
Peters Beteiligungs
GmbH & Co. KG
Moers

**Dipl.-Kaufmann
Eberhard Pothmann**
Apoderado general de
Vorwerk & Co. KG
Wuppertal

**Dipl.-Kaufmann
Ulrich Reifenh user**
Socio administrador de
Reifenh user GmbH & Co. KG
Maschinenfabrik
Troisdorf

Dr. Joachim F. Reuter
Administrador
Gebrüder Trox GmbH
Neukirchen-Vluyn

Klaus H. Richter
Miembro del Consejo de
Administración de
Barmer Ersatzkasse
Wuppertal

Robert R seler
Presidente del Consejo de
Administración de
ara Shoes AG
Langenfeld

Martin Rohm
Miembro del Consejo de
Administración de
Volkswahl Bund Versicherungen
Dortmund

Peter Rostock
Socio comanditario de
BPW Bergische Achsen KG
Wiehl

Dipl.-Kaufmann Albert Sahle
Socio administrador de
SAHLE WOHNEN
Greven

Hans Schafstall
Socio administrador de
Schafstall Holding
GmbH & Co. KG
Mülheim an der Ruhr

Peter Nikolaus Schmetz
Socio administrador de
Schmetz Capital
Management GmbH
Aachen

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt
Presidente
Rheinisch-Westf lisches Institut
für Wirtschaftsforschung Essen
(RWI)
Essen

Heinz G. Schmidt
Miembro del Consejo de Vigilancia
Douglas Holding AG
Hagen

Henning Schmidt
Administrador de
NBV/UGA GmbH
Straelen

Dr. Peter Schömer
Miembro del Consejo de
Administración de
RAG Aktiengesellschaft
Essen

Dipl.-Betriebswirt Horst Schübel
Administrador de
Miele & Cie. KG
Gütersloh

Reinhold Semer
Auditor/Asesor Fiscal
Socio de
Unternehmensgruppe Hellweg
Die Profi-Baumärkte
GmbH & Co. KG
Dortmund

Dr. Reiner Spatke
Administrador de
Johnson Controls GmbH
Burscheid

Werner Stickling
Propietario de
Nobilis-Werke
J. Stickling GmbH & Co. KG
Verl

Karl-Heinz Stiller
Presidente del Consejo de
Administración de
Wincor Nixdorf AG
Paderborn

Dipl.-Kaufmann Christian Sutter
Socio administrador de
A. Sutter GmbH
Essen

Dr. Wolfgang Theis
Presidente del Consejo de
Administración de
Kiekert AG
Heiligenhaus

Detlef Thielgen
Miembro del Consejo de
Administración de
Schwarz Pharma AG
Monheim

Dipl.-Kaufmann Eugen Timmer
Miembro del Consejo de
Administración de
AVA Allgemeine
Handelsgesellschaft
der Verbraucher AG
Bielefeld

Dr. Hans-Georg Vater
Miembro del Consejo de
Administración de
Hochtief AG
Essen

Dipl.-Volkswirt Antonius Voß
Miembro del Consejo de
Administración de
RWE Power AG
Essen

Michael Willems
Miembro del Consejo de
Administración de
STEAG AG
Essen

Consul
Dipl.-Kaufmann Michael Wirtz
Socio administrador de
Grünenthal GmbH,
Mitinhaber
Dalli-Werke Mäurer & Wirtz
GmbH & Co. KG
Stolberg

Horst Wortmann
p.h.G. Socio administrador de
Wortmann Schuh Holding KG
Detmold

Dipl.-Kaufmann Ulrich Ziolkowski
Miembro del Consejo de
Administración de
ThyssenKrupp
Marine Systems GmbH
Hamburg

Renania Palatinado

Benoit Claire
Presidente del Consejo de
Administración de
Allgemeine Kredit Coface
Holding AG
Maguncia

Dipl.-Kaufmann Folkhart Fissler
Socio administrador de
VESTA GmbH
Idar-Oberstein

Dr. Heinz Geenen
Socio administrador de
KANN GmbH & Co. KG
Baustoffwerke
Bendorf

Andreas Land
Socio administrador de
Griesson - de Beukelaer
GmbH & Co. KG
Polch

Dr. Eckhard Müller
Director del Departamento
Financiero de BASF
Aktiengesellschaft
Ludwigshafen

Prof. Dr. Marbod Muff
Miembro del Consejo de Dirección
Area Financiera y de Personal de
Boehringer Ingelheim GmbH
Ingelheim am Rhein

Matthäus Niewodniczanski
Administrador de
Bitburger Holding GmbH
Bitburg

Karlheinz Röthmeier
Presidente del Consejo de
Administración de
Verlagsgruppe Rhein Main
GmbH & Co. KG
Maguncia

Klaus Rübenhauer
Miembro del Consejo de
Administración de
Schott Glas
Maguncia

Dipl. oec. Berta Schuppli
Socia de
Helvetic Grundbesitzverwaltung
GmbH
Wiesbaden

Hans Joachim Suchan
Director de administración
de ZDF
Maguncia

Siegfried F. Telchert
Presidente del
Consejo de Administración de
ATS-Gruppe
ATS Beteiligungsgesellschaft
mbH
Bad Dürkheim
Executive Board Director
Consejero Delegado
of the ATS group
Tiger Wheels Limited
Midrand, Republik Südafrika

Herbert Verse
Socio de
H+H SENIOR ADVISORS GMBH
Gesellschaft für strategische
Unternehmensberatung
Stuttgart

Dr. Alois Wittmann
Miembro del Consejo de
Administración de
KSB Aktiengesellschaft
Frankenthal (Pfalz)

Sarre

**Dipl.-Kaufmann
Wendelin von Boch-Galhau**
Presidente del Consejo de
Administración de
Villeroy & Boch AG
Mettlach

Dipl.-Kaufmann Thomas Bruch
Socio administrador de
Globus Holding GmbH & Co. KG
St. Wendel

Dipl.-Kaufmann Christian Erhorn
Consejo de Administración de
Saarbrücker Zeitung
Verlag und Druckerei GmbH
Saarbrücken

**Sanitätsrat
Dr. med. Franz Gadomski**
Presidente
Ärzttekammer des Saarlandes
Saarbrücken

Michel Maulvault
Presidente del Consejo de
Administración de
AG der Dillinger Hüttenwerke
Dillingen (Saar)

Dipl.-Volkswirt Dr. Richard Weber
Socio administrador de
Karlsberg Brauerei KG Weber
Homburg (Saar)

Sajonia

Linden Blue
Presidente del
Consejo de Administración de
Spezialtechnik Dresden GmbH
Dresden

Karl Gerhard Degreif
Miembro del Consejo de
Administración de
Stadtwerke Chemnitz AG
Chemnitz

Günter Errmann
Administrador de
NARVA Lichtquellen
GmbH & Co. KG
Brand-Erbisdorf

Dr. Friedrich Josef Glatzel
Miembro del Consejo de
Administración de
envia Mitteldeutsche Energie AG
Chemnitz

Dr. Wolfgang Gross
Socio administrador de
f i t GmbH
Hirschfelde

Dr. Detlef Hamann
Director General
Industrie- und
Handelskammer Dresden
Dresden

Konsul Dr.-Ing. Klaus-Ewald Holst
Presidente del Consejo de
Administración de
VNG-Verbundnetz Gas AG
Leipzig

Dr. Hans J. Naumann
Socio administrador
NILES-SIMMONS Industrieanlagen
GmbH
Chemnitz
HEGENSCHEIDT-MFD GmbH
Erkelenz
NILES-SIMMONSHEGENSCHEIDT
GmbH
Chemnitz
Presidente/CEO
SIMMONS-MACHINE-TOOL
CORPORATION
Albany, N.Y.

H.-Jürgen Preiss-Daimler
Socio administrador de
P-D Management Industries -
Technologies GmbH
P-D Group
Wilsdruff/Dresden

Wolfgang Schmid
Administrador de
Infineon Technologies Dresden
GmbH & Co. OHG
Infineon Technologies SC 300
GmbH & Co. OHG
Dresden

Thilo von Selchow
Presidente del Consejo de
Administración de
ZMD Zentrum Mikroelektronik
Dresden AG
Dresden

Rolf Steinbronn
Presidente del Consejo de
Administración de
AOK Sachsen
Dresden

Holger Tanhäuser
Director Administrativo de
Mitteldeutscher Rundfunk
Leipzig

Sachsen-Anhalt

Dr.-Ing. Klaus Hieckmann
Socio administrador de
Symacon Engineering GmbH
Barleben/Magdeburg,
Presidente de la
Cámara de Industria y Comercio
Magdeburg
Magdeburg

Hans Hübner
Director de
Unternehmensgruppe Hübner
Neugattersleben

Heiner Krieg
Administrador de
MIBRAG mbH
Theißen

Schleswig-Holstein
Prof. Dr. Hans Heinrich Driftmann
Socio comanditario y
socio administrador de
Peter Kölln
Kommanditgesellschaft
auf Aktien
Elmshorn

Lothar-Joachim Jenne
Socio colectivo de
Max Jenne Arzneimittel-
Grosshandlung KG
Kiel

Dr. jur. Dr. h.c. Klaus Murmann
Presidente Emérito de
Sauer-Danfoss Inc.
Neumünster
Lincolnshire, Illinois/USA

Dr. Lutz Peters
Administrador de
AOH Nahrungsmittel
GmbH + Co. KG
Bad Schwartau

Hans Wilhelm Schur
Director de Grupo de
Schur International a/s
Horsens/Dänemark

Dr. Ernst J. Wortberg
Presidente del Consejo de
Vigilancia de Norddeutsche
Affinerie AG
Hamburg

Turingia

Reinhard Böber
Administrador de
Glatt Ingenieurtechnik GmbH
Weimar

Dr. Hans-Werner Lange
Presidente del Consejo de
Administración de
TUPAG-Holding AG
Mühlhausen

Klaus Lantzsch
Presidente del
Consejo de Administración y
Socio administrador de
FER Fahrzeugelektrik GmbH
Eisenach

Dr.-Ing. Michael Miltzer
Presidente del Consejo de
Administración de
MITEC Automotive AG
Eisenach

Eugeen Theunis
Presidente del Consejo de
Administración de
Theuma Group
Bekkevoort /Belgien

Andreas Trautvetter
Ministro de Construcción y Tráfico
del Estado Libre de Turingia
Erfurt

puestos en consejos de vigilancias y órganos similares

Miembros del Consejo de Administración del Commerzbank AG

Datos facilitados de conformidad con el
artículo 285 número 10 del Código de
Comercio (HGB)

A 31 de diciembre de 2004

- a) Pertenencia a Consejos de Vigilancia
constituibles por imperativo legal
- b) Pertenencia a órganos equiparables

Klaus-Peter Müller

- a) Linde AG*)
- Steigenberger Hotels AG

- b) Assicurazioni Generali S.p.A.*)
- Parker Hannifin Corporation*)
- dentro del Grupo Commerzbank:**
Commerzbank International S.A.
(Presidente)
- Commerzbank (Schweiz) AG
(Presidente)

Martin Blessing

- a) AMB Generali Holding AG*)
- Eurohypo AG*)
- Heidelberger
Druckmaschinen AG*)
- ThyssenKrupp Services AG
- dentro del Grupo Commerzbank:**
comdirect bank AG
(Presidente)
- Commerzbank Inlandsbanken
Holding AG
(Presidente)
- b) **dentro del Grupo Commerzbank:**
COMMERZ PARTNER
Beratungsgesellschaft
für Vorsorge- und
Finanzprodukte mbH
(Presidente)

Wolfgang Hartmann

- a) Vaillant GmbH
- dentro del Grupo Commerzbank:**
Commerz Grundbesitzgesellschaft
mbH
(Presidente)
- Commerz Grundbesitz-
Investmentgesellschaft mbH
(Presidente)
- Commerz Grundbesitz
Spezialfondsgesellschaft mbH
(Presidente)
- CommerzLeasing und
Immobilien AG
(Presidente)

Dr. Achim Kassow

- a) **dentro del Grupo Commerzbank:**
Commerz Service Gesellschaft
für Kundenbetreuung mbH
(Presidente)

Andreas de Malzière

- a) ABB AG
- Borgers AG
- MAN AG*)
- Rheinische Bodenverwaltung AG
(Presidente)
- RWE Power AG
- Thyssen Krupp Stahl AG
- dentro del Grupo Commerzbank:**
Hypothesenbank in Essen AG
(Presidente)
- b) Arenberg-Schleiden GmbH
(Presidente)
- BVV Versicherungsverein
des Bankgewerbes a.G.
- dentro del Grupo Commerzbank:**
Commerzbank (Eurasija) SAO
(Presidente)

Klaus M. Patig

- a) Ferrostaal AG
- G. Kromschröder AG*)
- (Vicepresidente)
- dentro del Grupo Commerzbank:**
COMINVEST
Asset Management GmbH
(Presidente)
- Pensor Pensionsfonds AG
(Vicepresidente)
- b) **dentro del Grupo Commerzbank:**
Caisse Centrale de
Récompte S.A.
(Président)
- COMINVEST
Asset Management S.A.
(Presidente)
- Commerzbank Capital
Markets Corporation
(Presidente)
- Commerzbank Europe
(Ireland) Unltd.
(Presidente)
- Commerz Asset Management
(UK) plc
(Presidente)
- Commerz Securities
(Japan) Company Ltd.
(Presidente)
- Jupiter International Group plc
(Presidente)
- Korea Exchange Bank
(Non-Standing Director)

Dr. Eric Strutz

a) **dentro del Grupo Commerzbank:**

comdirect bank AG
COMINVEST
Asset Management GmbH
Commerzbank Auslandsbanken
Holding AG
Commerzbank Inlandsbanken
Holding AG
CommerzLeasing und
Immobilien AG
(Vicepresidente)
Hypothekenbank in Essen AG

b) Banca Intesa S.p.A.*
Mediobanca - Banca di Credito
Finanziario S.p.A.*

dentro del Grupo Commerzbank:
Commerzbank International S.A.
Erste Europäische Pfandbriefund
Kommunalkreditbank AG

Nicholas Teller

a) Deutsche Schiffsbank AG
(Presidente)

dentro del Grupo Commerzbank:
Commerzbank Auslandsbanken
Holding AG
(Presidente)
Commerz
Unternehmensbeteiligungs-
AG

b) **dentro del Grupo Commerzbank:**
BRE Bank SA
(Vicepresidente)

**Antiguos miembros del
Consejo de Administración**

Mehmet Dalman

a) Deutsche Börse AG*

b) Tosca Limited
(Non-Executive Director)

Miembros del Consejo de Vigilancia del Commerzbank AG

a) Pertenencia a Consejos de Vigilancia
constituibles por imperativo legal
b) Pertenencia a órganos de control
equiparables

Dr. h.c. Martin Kohlhaussen

a) Bayer AG
Heraeus Holding GmbH
HOCHTIEF AG
(desde mayo de 2004 Presidente)
Infineon Technologies AG
(Vicepresidente)
Schering AG
ThyssenKrupp AG

b) Verlagsgruppe
Georg von Holtzbrinck GmbH
Intermediate Capital Group plc

Uwe Tschäge
/.

Hans-Hermann Altenschmidt

b) BVV Versorgungskasse
BVV Unterstützungskasse

Dott. Sergio Balbinot

a) **dentro del Grupo Commerzbank:**
Aachener und Municher
Lebensversicherung AG
Aachener und Municher
Versicherung AG
AMB Generali Holding AG

b) **dentro del Grupo Commerzbank:**

Banco Vitalicio de España,
C.A. de Seguros y Réaseguros
Europ Assistance Holding
Generali China Life
Insurance Co. Ltd.
Generali España, Holding de
Entidades de Seguros, S.A.
(Presidente)
Generali Finance B.V.
Generali France S.A.
(Vicepresidente)
Generali Holding Vienna AG
(Vicepresidente)
Generali (Schweiz) Holding
G. F. Participations, S.A.
(Presidente)
La Estrella S.A.
Migdal Insurance Co. Ltd.
Migdal Insurance Holdings Ltd.
Participatie Maatschappij
Graafschap Holland N.V.
Transocean Holding Corporation

Herbert Bludau-Hoffmann
/.

Astrid Evers
/.

Uwe Foullong

a) DBV-Winterthur Holding AG
DBV-Winterthur
Lebensversicherung AG

Daniel Hampel
/.

Dr.-Ing. Otto Happel

a) mg technologies AG*

Dr. jur. Heiner Hasford

a) Europäische
Reiseversicherung AG
(Presidente)
MAN AG*)
Nürnberger Beteiligungs-AG*)
WMF Württembergische
Metallwarenfabrik AG*)
dentro del Grupo Commerzbank:
D.A.S. Deutscher Automobil
Schutz – Allgemeine Rechtsschutz-
Versicherungs-AG
ERGO
Versicherungsgruppe AG
VICTORIA
Lebensversicherung AG
VICTORIA Versicherung AG

b) **dentro del Grupo Commerzbank:**
American Re Corporation

Sonja Kasischke
./.

Wolfgang Kirsch

a) Commerz Business
Consulting AG
(Presidente)
b) COLLEGIUM GLASHÜTTEN
Zentrum für Kommunikation
GmbH

Werner Malkhoff
./.

Klaus Müller-Gebel

a) comdirect bank AG
(Vizepresidente)
Deutsche Schiffsbank AG
Eurohypo AG
Holsten-Brauerei AG
(hasta el 25.3.2004)

Dr. Sabine Reiner
./.

Dr. Erhard Schipporeit

a) HDI V.a.G.
Talanx AG
dentro del Grupo Commerzbank:
Degussa AG
E.ON Ruhrgas AG
(anteriormente denominada Ruhrgas
AG)
VIAG Telecom AG

b) **dentro del Grupo Commerzbank:**
E.ON Audit Services GmbH
(Presidente)
(desde el 24.3.2004)
E.ON Risk Consulting GmbH
(Presidente)
E.ON UK plc
(desde el 10.12.2004)
E.ON US Investments Corp.

Prof. Dr.-Ing.

Dr. h.c. Ekkehard Schulz

a) AXA Konzern AG*)
Deutsche Bahn AG
MAN AG*)
RAG AG
TUI AG*)
dentro del Grupo Commerzbank:
ThyssenKrupp Automotive AG
(Presidente)
ThyssenKrupp Services AG
(Presidente)
ThyssenKrupp Steel AG
(Presidente)

b) **dentro del Grupo Commerzbank:**
ThyssenKrupp Budd Company

Prof. Dr. Jürgen Strube

a) Allianz Lebensversicherungs AG
BASF AG
(Presidente)
Bayerische Motorenwerke AG
Bertelsmann AG
Fuchs Petrolab
(Presidente)
Hapag-Lloyd AG
Linde AG

Dr. Klaus Sturany

a) Hannover Rückversicherungs
AG*)
Heidelberger
Druckmaschinen AG*)
HOCHTIEF AG*) (hasta el 7.5.2004)
RAG AG
dentro del Grupo Commerzbank:
RWE Power AG
RWE Energy AG
RWE Umwelt AG

b) **dentro del Grupo Commerzbank:**
Österreichische
Industrieholding AG
RWE Npower Holdings plc
(anteriormente denominada Innogy
Holdings plc)
RWE Thames Water plc
RWE Trading GmbH

Dr.-Ing. E.h. Heinrich Weiss

a) Deutsche Bahn AG
Ferrostaal AG (hasta el 15.3.2004)
HOCHTIEF AG*)
Voith AG

dentro del Grupo Commerzbank:
SMS Demag AG
(Presidente)

b) Thyssen-Bornemisza Group
dentro del Grupo Commerzbank:
Concast AG
(Presidente)

**Empleados del
Commerzbank AG**

Datos facilitados de conformidad con los
artículos 340a, IV, Num. 1 del Código de
Comercio (HGB)

A 31 de diciembre de 2004

Manfred Breuer
Schumag AG

Bernd Förster
SE Spezial Electronic AG

Bernd Grossmann
Textilgruppe Hof AG

Herbert Huber
Saarländische
Investitionskreditbank
AG

Dr. Sebastian Klein
COMINVEST
Asset Management GmbH
CommerzLeasing und
Immobilien AG

Dr. Renate Krümmer
Hypothekenbank in Essen AG

Klaus Kubbetat
CommerzLeasing und
Immobilien AG

Ulrich Leistner
COMINVEST
Asset Management GmbH
Commerz Grundbesitz-
Investmentgesellschaft mbH
CommerzLeasing und
Immobilien AG

Burkhard Leffers
Goodyear Dunlop Tires
Germany GmbH
Kolbenschmidt Pierburg AG

Dr. Dirk Mattes
COMMERZ PARTNER
Beratungsgesellschaft
für Vorsorge- und
Finanzprodukte mbH
MEWA Textil-Service AG & Co.
Management OHG

Wilhelm Nüse
Rasmussen GmbH

Michael Schmid
CommerzLeasing und
Immobilien AG

Dr. Friedrich Schmitz
COMINVEST
Asset Management GmbH

Dr. Gert Schorradt
Carreille AG

Frank Schulz
Woba Dresden GmbH

Monika Serreck
Spielbanken Niedersachsen
GmbH

Martin Zielke
COMINVEST
Asset Management GmbH
Commerz Grundbesitz-
Investmentgesellschaft mbH
COMMERZ PARTNER
Beratungsgesellschaft
für Vorsorge- und
Finanzprodukte mbH
ConCardis GmbH

**Antiguos empleados del
Commerzbank AG**

Jochen Appell
KarstadtQuelle AG

Peter Kroll
SchmidtBank AG

Dr. Rainer Wedel
JC INSITU Beteiligungsgesellschaft
mbH

glosario

Activos titulizados (ABS)

Valores mobiliarios cuyo pago de intereses y reembolso del principal se encuentran cubiertos, o respaldados, por un conjunto o *pool* de deudas a cobrar subyacentes. Por regla general son emitidas por una entidad con objeto especial bajo la forma de un título.

Coficiente de explotación

Representa el coeficiente de los gastos frente a los ingresos de explotación antes de provisionamiento, indicando el coeficiente de eficiencia en función de los costes de la compañía o de una de sus unidades de negocio.

Compañía asociada

Se trata de una sociedad incluida en los estados financieros consolidados, no de forma total o parcialmente consolidada, sino de conformidad con el método de puesta en equivalencia; no obstante, una sociedad que se encuentra incluida en la consolidación tiene una influencia importante sobre sus políticas de negocio y financieras.

Disponible para la venta

Término utilizado para referirse a activos financieros que pueden ser enajenados.

Back-testing

Procedimiento que sirve para supervisar la calidad de los modelos de valor en riesgo (*value-at-risk* o *VaR*). A estos efectos, las pérdidas potenciales proyectadas por el método *VaR* son examinadas a lo largo de un periodo prolongado para determinar si en retrospectiva no fueron superadas más frecuentemente de lo que el nivel de confianza aplicado habría sugerido.

Puntos de referencia

Son cifras de referencia como los índices, que son utilizadas, por ejemplo, en la gestión de carteras. Por una parte, pueden determinar la dirección de una estrategia de inversiones orientando al gestor de la cartera a la hora de ensamblar las carteras. Por otra parte, sirven como referencia con respecto al rendimiento de la inversión.

Planificación continuada del negocio

Plan de emergencia de una sociedad, que cubre todas sus unidades.

Cobertura del flujo de caja

Cobertura mediante un swap del riesgo inherente al pago de intereses futuros por razón de una operación con interés variable que figura en el balance. Es medida a su valor razonable.

Contrato de garantía

Contrato que cubre la garantía a prestar.

Gobierno corporativo

El gobierno corporativo establece las directrices para una gestión y supervisión corporativa transparente. Las recomendaciones del Código Alemán de Gobierno Corporativo crea transparencia y refuerza la confianza en una gestión responsable; en particular sirven para la protección del accionista.

Swap sobre riesgos de crédito (Credit default swap – CDS)

Instrumento financiero que asume el riesgo de crédito de un activo de referencia (por ejemplo, un valor o un préstamo). A estos efectos, el comprador de la protección paga al vendedor una prima y recibe un pago en concepto de compensación si se produce el supuesto crediticio establecido.

Crédito VaR (valor en riesgo o value at risk)

El concepto procede de la aplicación del concepto del valor en riesgo para el riesgo de mercado al área de medición del riesgo crediticio. En términos sustantivos, el crédito de valor en riesgo es una estimación del importe por el cual las pérdidas resultantes de un riesgo crediticio pueden superar potencialmente los costes del riesgo estándar previsto en un año, que han de ser calculados dentro del margen cargado (pérdida imprevista). Este método está basado en la idea de que los costes de riesgo estándar representan simplemente el valor promedio a largo plazo de los préstamos impagados, que pueden diferir (positivamente o negativamente) de los préstamos impagados reales en el presente ejercicio social.

Credit-linked note (CLN)

Valor mobiliario cuyo rendimiento está vinculado a un supuesto crediticio. Los CLN son utilizados frecuentemente como parte de una operación de titulización o sirven para reestructurar el riesgo crediticio al efecto de satisfacer necesidades concretas del cliente.

DAX 30

Deutscher Aktienindex (índice del mercado de valores alemán) que incluye los 30 principales valores alemanes de renta variable con mayor volumen de negociación oficial.

Derivados

Instrumentos financieros cuyo valor depende del valor de otro instrumento financiero. El precio del derivado es inferido del precio del objeto subyacente (acción, divisa, tipo de interés, metal precioso, etc.). Estos instrumentos ofrecen mayores posibilidades para el control y la gestión del riesgo.

Due Diligence

El término es utilizado para describir un proceso de examen intensivo de la situación financiera y económica de una sociedad por expertos externos (principalmente Bancos, abogados, auditores). En la preparación de una OPV o de un aumento de capital es necesario realizar una *due diligence* antes de elaborar el folleto de venta.

Rentabilidad sobre recursos propios

La rentabilidad sobre recursos propios es calculada a través de coeficiente existente entre los beneficios después de impuestos y el importe promedio de recursos propios que aparece contabilizado en el balance; indica la rentabilidad que la compañía obtiene sobre capital que emplean.

Derivados incorporados

Los derivados incorporados son componentes de un instrumento financiero original y se encuentran vinculados de forma inseparable a este último, los denominados instrumentos financieros híbridos como por ejemplo las obligaciones convertibles inversas. Se encuentran vinculados entre sí legal y económicamente. En la página 73 se ofrece una explicación más pormenorizada de estos instrumentos.

Método de puesta en equivalencia

Es un método de consolidación en la contabilidad de un grupo que abarca los holdings en compañías asociadas. Las pérdidas/beneficios netos prorratea de la sociedad correspondientes al ejercicio son incluidos en la cuenta consolidada de resultados como pérdidas / ganancias procedentes de inversiones en participaciones de capital.

Pérdidas previstas

Magnitud estimativa de las pérdidas potenciales que puede sufrir una cartera de préstamos en un único año calculada sobre la base de los datos históricos de pérdidas.

Valor razonable

Es el importe al cual los instrumentos financieros pueden ser comprados o vendidos en condiciones razonables. A efectos de medición se utilizan precios de mercado (por ejemplo cotizaciones bursátiles), o, si no se pueden disponer de éstos, modelos de medición interna.

Cobertura de valor razonable

Esta es una partida de interés fijo del balance (por ejemplo, una deuda a cobrar o un valor mobiliario) que es cubierta frente al riesgo de mercado a través de un swap. Es medida a su valor razonable.

Instrumentos financieros

Dentro de este epígrafe se incluyen principalmente, créditos o deudas a cobrar, valores mobiliarios que devengan interés, acciones, participaciones de capital, deudas a pagar y derivados.

Futuros

El contrato de futuros es un acuerdo vinculante que obliga a ambas partes a entregar o a recepcionar un determinado número o importe de valor o activo subyacente a un precio fijo en una fecha dada. A diferencia

de las opciones los contratos de futuros son instrumentos muy estandarizados.

Certificado con derecho a participación en beneficios

Titulización de derechos de participación en pérdidas y beneficios que son emitidos por compañías que revisten diferentes formas jurídicas y que son admitidos a negociación oficial (mercados de valores). Bajo determinadas condiciones, los certificados con derecho a participación en beneficios pueden ser incluidos dentro de los fondos de garantía del Banco.

Fondo de comercio

Es la diferencia entre el precio de compra y el valor de los activos netos adquiridos con dicho precio que permanecan después de que se hayan divulgado las reservas ocultas cuando se adquiere una participación de capital o se compra una compañía.

Activos poseídos a efectos de negociación

Dentro de esta partida se contabilizan los instrumentos financieros derivados negociados por cuenta propia que tienen un valor de mercado negativo, así como las obligaciones de entrega derivadas de las ventas de valores mobiliarios en descubierto. La valoración se realiza de acuerdo con su valor razonable.

Pasivos derivados de actividades de negociación

Dentro de esta partida del balance aparecen los instrumentos derivados negociados por el propietario con un valor de mercado negativo, y también las obligaciones de entrega derivadas de la venta de valores en descubierto. Son medidos a su valor razonable.

Contabilidad de coberturas

Consiste en la presentación de discrepancias entre la variación en valor de un dispositivo de cobertura (por ejemplo de un swap sobre tipos de interés) y la partida cubierta (por ejemplo, un préstamo). La contabilidad de

coberturas está diseñada para reducir la influencia sobre la cuenta de resultados de la medición y el reconocimiento de las variaciones en el valor razonable de las operaciones con derivados.

Cobertura

Es una estrategia al amparo de la cual se realizan operaciones con el fin de proporcionar cobertura frente al riesgo de movimientos de precio desfavorables (tipos de interés, precios, materias primas).

Normas Internacionales de Contabilidad (IAS)

Son las normas de contabilidad aprobadas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad. El objetivo de los estados financieros preparados de conformidad con las IAS es el de ofrecer a los inversores información que les ayude a tomar una decisión con respecto a la situación patrimonial, financiera y de resultados de la compañía, incluyendo las variaciones a lo largo del tiempo. Por contra, los estados financieros elaborados de conformidad con el Código Mercantil (HGB) se encuentran orientados principalmente a la protección al inversor.

Relaciones con los inversores

El término describe el diálogo entre una sociedad y sus accionistas o acreedores. Las relaciones con el inversor se dirigen a este grupo especial con la intención de utilizar medios de comunicación para conseguir que los mercados de capitales otorguen a la compañía la valoración adecuada.

Estado del flujo de caja

Muestra el desglose y las variaciones registradas en la tesorería de una sociedad durante el ejercicio social. Se divide en las partidas de actividades de explotación, investigación y financiación.

Nivel de confianza

Indica la probabilidad que tiene una pérdida potencial dentro del ámbito definido por el value-at-risk.

Derivado crediticio

Instrumento financiero cuyo valor depende de una cuenta a pagar subyacente, por ejemplo un préstamo o un valor mobiliario. Por regla general estos contratos son formulados en mercados OTC. Son utilizados tanto en operaciones de negociación por cuenta propia como para la gestión de riesgos. El producto derivado crediticio más frecuentemente utilizado es el swap sobre derivados de crédito.

Impuestos diferidos

Son impuestos sobre los beneficios a pagar o recibir en el futuro, resultantes de las discrepancias en los valores asignados entre el balance a efectos fiscales y el balance comercial. En el momento de la elaboración de las cuentas no representan activos o pasivos efectivos frente a la administración tributaria.

Loss review trigger

Se trata de una señal de alarma que indica que una unidad de negociación puede superar su pérdida máxima establecida. Si se alcanza este límite, se adoptan las medidas adecuadas para evitar futuras pérdidas.

Mark-to-market (valoración a precios de mercado)

Medición de todas las actividades de negociación por cuenta propia de una sociedad a los precios actuales de mercado, incluyendo los beneficios no realizados - sin tener en cuenta los costes de compra.

Mergers & Acquisitions (Fusiones y adquisiciones)

Expresión anglosajona que significa fusiones y adquisiciones. En banca, las fusiones y adquisiciones representan un servicio de asesoramiento ofrecido a las compañías que participan en dichas operaciones, en particular la compra y venta de compañías o partes de las mismas.

Mezzanine

Palabra italiana que significa un nivel intermedio en un edificio. Consiste en un instrumento financiero flexible que en términos de balance se encuentre entre los recursos propios y los fondos objeto de préstamo. Es especialmente adecuado para las pequeñas empresas que quieren reforzar su capital base pero que no quieren alterar su estructura de propiedad.

Sostenibilidad

La sostenibilidad describe una gestión de la empresa a largo plazo que es compatible con condiciones de vida aceptables ahora y en el futuro. Sus objetivos rectores son la responsabilidad frente al medio ambiente y unas relaciones sociales equilibradas.

Compensación (Netting)

Es la compensación de partidas (importes o riesgos) que aparecen en diferentes lados de un balance.

Reserva de revalorización

En la reserva de revalorización aparecen las variaciones en el valor razonable de los valores e inversiones de capital, sin efecto sobre la cuenta de resultados.

Capital económico

Es el importe que sería suficiente para cubrir el riesgo total de una sociedad, es decir, la suma del riesgo de mercado, del riesgo crediticio y del riesgo operativo. El capital económico no es idéntico a los recursos propios que aparecen contabilizados en el balance.

En el Commerzbank el capital económico es calculado incluyendo los riesgos crediticios, los riesgos de mercado, los riesgos operativos y los riesgos comerciales.

Banca online

Comprende una variedad de servicios bancarios tratados con apoyo informático y ofrecidos a los clientes de forma electrónica (por línea telefónica).

Opción

La opción es un acuerdo que otorga a una parte un derecho unilateral de comprar o vender una cantidad previamente determinada de mercancías o valores a un precio previamente determinado dentro de un periodo de tiempo definido.

OTC

Abreviatura de "over the counter", que es utilizada para referirse a la negociación fuera del mercado.

Carta de seguridades

Normalmente se trata de compromiso de una sociedad matriz frente a terceras partes (por ejemplo, Bancos) en el sentido de garantizar que su filial se gestiona de forma adecuada y que es capaz de cumplir con sus obligaciones.

Valor de mercado positivo / negativo

El valor de mercado positivo/negativo de un instrumento financiero derivado es la variación en el valor razonable entre la conclusión de la operación y la fecha de medición, que se ha producido como consecuencia de condiciones generales favorables o desfavorables.

Rating

Estimación estandarizada de la solvencia y del riesgo de empresas, estados o de los títulos de deuda emitidos por estos sobre la base de criterios estandarizados cuantitativos y cualitativos. El resultado del proceso de calificación sirve como base para calcular la probabilidad de impago, que a su vez es utilizada para calcular el capital necesario para respaldar el riesgo crediticio. Los ratings pueden ser calculados por el propio Banco (ratings internos) o por agencias de rating especializadas como por ejemplo Standard & Poor's, Fitch y Moody's (calificaciones externas).

Operaciones con repos

Abreviatura de contratos de compra; son combinaciones de compras o ventas al contado de valores y la venta o recompra a plazo simultánea de estos valores en un contrato con la misma contraparte.

Valor del accionista

El valor del accionista da prioridad a los intereses de los propietarios o, en el caso de las compañías admitidas a cotización, de los accionistas.

De conformidad con este planteamiento, la dirección de la compañía está obligada a incrementar el valor de la compañía a largo plazo aumentando así el precio de su acción. Esta metodología contrasta con la "política de los grupos de interés", que pretende conseguir un equilibrio entre los intereses de los accionistas y los demás grupos afectados, como por ejemplo los clientes, los empleados, los prestadores de fondos ajenos, los Bancos, etc.

Uno de los principales componentes del principio del valor del accionista es el de una política de información transparente orientada al accionista, que en todas las grandes compañías cotizadas en bolsa se encuentra confiada al departamento de relaciones con los inversores.

Margen

Diferencial existente entre dos precios o tipos de interés, por ejemplo el margen existente entre los precios de compra y venta de valores mobiliarios o la prima pagada sobre un tipo de interés de mercado en el caso de una solvencia poco sólida.

Costes de riesgo estándar

Estos costes representan los costes de riesgo promedio previstos en un año dado (pérdida prevista) o reservas de valoración debido al incumplimiento de clientes o contrapartes.

Limite stop-loss

Este tipo de límite sirve para restringir o impedir pérdidas, como por ejemplo en el caso de que el valor razonable caiga por debajo de un nivel previamente determinado, la posición en cuestión ha de ser cerrada o el activo vendido.

Stoxx

La familia de índices "Stoxx" es un sistema de índices de referencia europeos, de grandes valores y sectoriales. La propia Stoxx Limited es una empresa de riesgo conjunto de la Deutsche Börse AG, Dow Jones & Company, SBF-Bourse de France y la Bolsa de Valores Suiza.

Prueba de stress

Las pruebas de stress son utilizadas en un intento de modelar las pérdidas producidas por las fluctuaciones extremas del mercado, dado que éstas no pueden ser presentadas adecuadamente por regla general por los modelos de valor en riesgo. En general, los coeficientes de riesgo VaR se encuentran basados en fluctuaciones "normales" del mercado, más que en situaciones extremas muy raras que, por esa misma razón, no pueden ser representadas estadísticamente, como por ejemplo el crash bursátil de 1987 o la crisis asiática. Consiguiente las pruebas de estrés representan un complemento racional a los análisis VaR, y también es un instrumento exigido por los organismos reguladores.

Swaps

Los swaps es una reciente innovación financiera; representan una técnica de financiación en la que dos partes intercambian tipos de interés o posiciones en divisas. Ejemplos de esta técnica son los intercambios de tipos de interés fijo sobre euros por tipos de interés variable sobre euros (swap del tipo de interés) o importes en dólares EE.UU. por importes denominados en euros (swaps de divisas). Estos swaps son denominados swaps de activos o pasivos, dependiendo de si dichas operaciones afectan al lado del activo o del pasivo del balance.

Filial

Compañía controlada por su matriz que se encuentra plenamente consolidada. Si tiene poca relevancia, no se incluye en la consolidación. En este caso, la compañía aparece contabilizada a su coste amortizado.

Modelo de valor en riesgo (Value-at-Risk o VaR)

El VaR se encuentra referido a un método de cuantificación del riesgo. En estos momentos, se utiliza principalmente en conexión con el riesgo de mercado. El valor en riesgo es únicamente informativo si el periodo de tenencia (por ejemplo un día) y el nivel de confianza (por ejemplo 97,5%) se encuentran especificados. En ese caso el valor en riesgo indica el techo de pérdidas que no puede ser superado dentro del periodo de tenencia con una probabilidad que se corresponde con el nivel de confianza.

Titulización

En una titulización las deudas a cobrar (como, por ejemplo, los préstamos, letras de cambio, o cuotas de leasing) son agrupadas y transferidas a una entidad o vehículo con objeto especial (SPV). La SPV obtiene fondos mediante la emisión de valores (por ejemplo ABS o CLNs), que son colocados a posibles inversores. El pago del principal y de los intereses está vinculado directamente a los resultados de las deudas a cobrar subyacentes más que a los de la entidad emisora.

Volatilidad

El término volatilidad es utilizado para caracterizar la fluctuación de cotización de un valor o divisa. Con frecuencia, esto es calculado en base a la historia del precio o implícitamente en base a una fórmula de fijación de precio bajo la forma de la desviación estándar. Cuanto mayor sea la volatilidad, más arriesgada será mantener la inversión.

En nuestra página de Internet www.commerzbank.de podrán encontrar un amplio catálogo de definiciones.

Índice

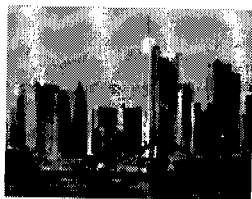
- Amortizaciones 8, 10, 24, 26, 50, 110, 115, 125
- Accionistas 15, 17, 51, 88, 153
- Bancarioasegurador 21f.
- Memoria (Notaas) 100-182
- Participaciones en filiales y en otras compañías 178-182
- Gestión de Patrimonios (Asset Management) 10, 25-29, 49, 51, 79, 114, 124-131
- Consejo de Vigilancia 14-17, 24, 60, 64, 85, 174, 177, 184-188
- Coefficiente de explotación 9ss., 24s., 27, 123, 125
- Financiación del comercio exterior 37
- Basilea II 32, 38, 58, 58, 64ss., 68, 77 s., 80, 83ss., 88
- Acciones de los empleados 9, 153
- Mandatos de consultoría 36
- Inversiones accionariales / participaciones sociales 7, 37, 51, 56ss., 66, 82, 103ss., 107, 109, 138ss., 153, 185
- Cartera de inversiones y valores 7s., 99, 103ss., 108s., 115s., 119, 138, 151
- Planes de pensiones de empresa 42, 185f.
- Balances 7-10, 38, 83, 95, 105, 109, 112s., 116, 133-154, 166s., 183
- Elaboración del balance 17, 26, 100s., 108, 110, 113, 115f.
- Métodos de contabilidad y de valoración 100-116
- Solvencia 32, 55, 68s., 72, 74, 108, 112, 135
- Bonus/Bonificaciones 11, 21, 146
- Cobertura de los flujos de caja 96, 107, 109, 111, 115s., 151, 163
- Acción del Commerzbank 8, 15, 48ss., 113, 174
- Banca Corporativa 10, 32ss., 36, 39, 49, 72, 82, 124f.
- Financiación Corporativa 32s., 35s., 49
- Gobierno Corporativo 14-17, 87, 173, 176, 185
- Derivados 34, 49, 80, 105ss., 109, 111, 137, 144, 154s., 158
- Negociación con divisas 8, 35
- Dividendos 8, 16, 24, 51, 94, 99, 113, 150, 173, 185
- Recursos propios 9, 51, 55, 58, 96s., 107ss., 111, 113, 116, 125, 167, 169
- Rentabilidad sobre recursos propios 9ss., 20, 49, 125
- Fondos de garantía de depósito 174
- Resultado por acción 94, 123
- Negocio de las sucursales 6, 20, 23
- Instituciones financieras 36s., 62, 70, 125
- Calendario financiero 51
- Empresas 6, 32-35, 37, 49, 62, 68ss., 72, 74, 78, 124f.
- Fondos 21s., 25-28, 33, 48s., 88, 165, 174
- Directivos / ejecutivos 15, 42, 113f.
- Cuenta de resultados 7s., 93s., 105ss., 109, 112s., 117-132, 183
- Reservas de beneficios 8s., 96, 115, 151
- Certificados de participación en beneficios en circulación 9, 149, 167
- Amortizaciones del fondo de comercio 8, 51, 110, 121
- Resultado por operaciones de negociación 8, 10s., 105s., 109, 116, 118
- Operaciones de negociación 55, 57, 63, 65, 73s., 106, 118
- Junta General de Accionistas 8, 14s., 17, 24, 94, 96, 152, 173
- Bancos Hipotecarios 8, 11, 50, 62, 70, 79, 83, 124-131
- Inmuebles 11, 22, 25, 28, 38, 66, 69s., 119s., 124s.
- Fondos inmobiliarios 20, 28
- Tecnología de la información 85s., 184
- Internet 14s., 17, 33, 173, 176
- Banca de Inversiones 6, 8, 10, 32, 34ss., 49, 51, 58, 72, 84, 86, 112, 124, 184f.
- Inversores 48s., 58, 77
- Relaciones con los inversores 51
- Pérdida neta 94, 123
- Beneficio neto 8, 24, 94, 123
- Cuenta de flujo de caja 98ss., 183
- Coefficientes de capital 9, 85, 167f.
- Reservas de capital 9, 151
- Principios de consolidación 104f.
- Compañías consolidadas 99, 103f.
- Cooperación 20s., 33, 78
- Ofensiva de costes 42, 112, 121
- Derivados crediticios 35, 73, 77, 155, 170
- Operaciones crediticias 21, 61, 64s., 68s., 71, 74s., 77, 87, 108, 160
- Impuestos diferidos 104s., 107, 109, 112, 116, 122, 141, 151
- Leasing 38, 110, 174
- Sistema de límites 74
- Liquidez 56, 61, 65, 82s., 99, 107ss., 125, 169
- Mandatos 210-213
- Fusiones y Adquisiciones 125
- Empleados 8, 14s., 21, 25, 42-45, 70, 87s., 111-114, 145s., 185f.
- Pymes (*Mittelstand*) 32ss., 36, 38, 49, 72, 76
- Compañías multinacionales 32, 34, 72, 124f.
- Capital subordinado 9, 33, 99, 113, 147f.
- Reservas de reevaluación 9, 96, 105, 109, 115, 151
- Capital económico 55, 57-61, 66, 71ss., 78, 80, 85s., 88
- Banca online 21
- Brokerage online 24
- Marketing online 20
- Carta de seguridades 175f.
- Compromiso de pensiones 111s., 115, 148, 172f.
- Gasto de personal 8, 119, 125
- Banca Privada 9, 20, 25, 29, 66, 124f.
- Cientes particulares 9, 20-24, 29, 49, 124-131
- Beneficio por comisiones 8ss., 24s., 32, 86, 113, 118
- Rating 27s., 32, 38, 48, 56s., 60, 62ss., 66-70, 73-77, 87, 108
- Vencimientos, por periodos residuales 162
- Gasto de reestructuración 8, 112, 121, 125
- Revisión 53f.
- Activos ponderados por riesgo 7, 9, 88, 117, 125, 155, 167, 170
- Control de riesgos 18, 59, 61-66, 76, 79, 82, 84, 87
- Gestión de riesgos 14, 16, 35, 50, 55s., 59-67, 69, 84, 87s., 185
- Provisión de riesgos 7, 9ss., 32, 50, 68, 73-76, 88, 108, 115, 117, 125, 135s., 164
- Reservas 116, 151, 167
- Provisiones 8, 11, 75, 82, 85, 111-114, 116, 145ss., 172
- Otros gastos de explotación 8, 24, 119s., 125
- Valores 10, 34ss., 50, 121, 124-131
- Información por segmentos 9ss., 100, 124-132
- Costes de riesgos estándar 72
- Impuestos 8, 104s., 107, 109, 112, 116, 120, 122, 141, 147, 151
- Estrategia 17, 45, 48-51, 56, 56, 79
- Filiales 8, 10, 27, 34, 38, 42, 49, 51, 62ss., 66, 70, 79, 81, 85s., 104, 114, 121, 125, 170, 174
- Tesorería 11, 61, 82, 124-131
- Valor en riesgo (Value-at-Risk) 71, 79s., 84, 88, 159

Titulización 34, 36, 73, 77f.
Ventas 20-23, 25-28, 34-37, 49, 61,
71ff.
Gastos de explotación 8-11, 24, 51,
110, 113s., 119s., 125
Consejo de Administración 14-17,
24, 32, 49, 55, 60-64, 70, 78, 82, 85s.,
113, 153, 171-174, 177, 183-186,
190f.
Ajustes de valoración 50, 67, 74s.,
108, 135
Competencia 23, 66, 87
Operaciones de pagos 8, 33, 37, 68f.
Margen de intermediación 7, 9ss.,
105s., 108ss., 113, 117, 125, 166

Evolución del negocio en el período 1968-2004*

	Volumen de negocio	Volumen de créditos	Depósitos de los clientes)	Impuestos pagados	Dotación a reservas de beneficios	Recursos propios	Total dividendos pagados	Empleados	Oficinas
	mrd**	mrd**	mrd**	mill. €	mill. €	mill. €	mill. €		
1968	8,5	5,4	6,6	33,2	16,1	346	23,9	14 689	691
1969	9,8	6,5	7,1	41,8	16,3	439	32,0	15 630	743
1970	12,5	8,8	8,0	26,1	5,8	463	30,4	16 952	783
1971	15,9	11,4	9,2	39,2	13,0	541	31,5	17 533	800
1972	18,7	12,6	10,7	45,0	14,6	599	34,8	17 707	805
1973	20,5	13,5	11,1	39,2	9,2	656	40,7	18 187	826
1974	23,0	15,1	11,7	54,8	26,7	735	40,7	17 950	834
1975	29,0	18,2	14,1	97,5	42,5	844	48,8	18 749	855
1976	32,6	21,3	15,0	87,5	57,2	993	55,9	20 275	861
1977	38,6	24,0	17,3	128,0	52,3	1 165	55,9	20 429	870
1978	45,3	29,5	20,0	126,4	50,9	1 212	63,1	20 982	875
1979	52,2	34,8	20,4	97,0	20,5	1 403	64,6	21 656	885
1980	52,4	37,4	20,3	53,6	16,6	1 423	-	21 487	880
1981	53,2	38,6	21,0	52,4	12,9	1 414	-	21 130	878
1982	56,8	41,8	22,6	86,8	43,8	1 416	-	21 393	877
1983	59,1	43,3	23,2	121,3	62,3	1 491	51,7	22 047	884
1984	63,9	46,2	26,5	140,8	77,9	1 607	51,7	22 801	882
1985	71,4	48,3	28,0	164,4	89,5	1 756	72,6	24 154	882
1986	77,1	52,5	30,3	169,0	80,2	2 292	95,5	25 653	881
1987	83,8	55,7	33,5	168,0	89,8	2 379	95,7	26 640	882
1988	93,3	61,7	37,8	192,4	120,2	2 670	104,0	27 320	888
1989	99,1	64,7	43,5	252,4	143,7	3 000	115,3	27 631	897
1990	111,4	74,9	50,5	246,7	112,4	3 257	131,6	27 275	956
1991	117,1	80,7	57,2	276,6	120,1	3 420	132,0	28 226	973
1992	120,4	85,0	61,6	283,4	209,0	3 680	134,0	28 722	998
1993	147,1	92,7	68,2	310,8	143,9	4 230	176,8	28 241	1 006
1994	176,1	112,7	68,8	334,5	306,8	5 386	231,2	28 706	1 027
1995	208,1	133,1	73,2	109,4	204,5	6 297	265,8	29 615	1 060
1996	230,6	158,2	82,8	297,1	332,3	6 909	276,3	29 334	1 045
1997	276,0	185,3	93,3	489,2	295,5	8 765	344,2	30 446	1 044
1998	327,4	207,6	93,6	298,1	511,3	10 060	380,5	32 593	1 052
1999	372,1	223,2	91,0	395,6	500,0	11 141	410,8	34 870	1 064
2000	459,7	239,7	107,7	822,7	800,0	12 523	541,8	39 044	1 080
2001	501,3	239,7	116,4	-114,0	-115,0	11 760	216,7	39 481	981
2002	422,1	171,5	95,7	-103,0	-352,0	8 808	54,2	36 566	904
2003	381,6	164,7	100,0	249,0	-2 320,0	9 091	-	32 377	884
2004	424,9	160,6	105,1	352,8	243,0	9 801	149,6	32 820	965

*) a partir de 1997 de conformidad con las IAS



Commerzbank AG

Sede principal

Kaiserplatz
Fráncfort del Meno
Dirección postal:
60261 Fráncfort
Telephone (+49 69) 136-20
Telefax (+49 69) 28 53 89
info@commerzbank.com
www.commerzbank.com

Relaciones con los empleados

Teléfono (+49 69) 136 -2 22 55
Telefax (+49 69) 136-2 94 92
ir@commerzbank.com

Nuestro informe anual completo
y una versión resumida del mismo
se encuentran disponibles en alemán e
inglés

ISSN 0414-0443
VKI02041