



23 de diciembre de 2003

Muy Señores nuestros:

**Folleto Continuado Commerzbank Aktiengesellschaft
(el "Emisor")**

Con relación al asunto de referencia, la sociedad alemana COMMERZBANK Aktiengesellschaft declara de buena fe que la versión informática adjunta del Folleto Continuado se corresponde exactamente con la versión en papel de dicho Folleto Continuado registrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el 23 de diciembre de 2003.

Atentamente,

En nombre y representación de

COMMERZBANK
Aktiengesellschaft
P.p.

D. Klaus Künzel

Dña. Lilo Fromm

23 de diciembre de 2003

Muy Señores nuestros:

**Folleto Continuo Commerzbank Aktiengesellschaft
(el "Emisor")**

En relación con el asunto de referencia, los abajo firmantes, D. Klaus Künzel y Dña.Lilo Fromm, en nombre y representación de Commerzbank Aktiengesellschaft,

CERTIFICAN

Que en la versión del Folleto Continuo presentada en esta Comisión Nacional del Mercado de Valores en el día de hoy, se omitido involuntariamente la página 17 de dicho folleto, por lo que tras la página 16 pasa directamente a la página 18.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos firmamos el presente certificado en nombre y representación de Commerzbank Aktiengesellschaft.

P.p.

D. Klaus Künzel

Dña. Lilo Fromm

FOLLETO CONTINUADO

Emisor:

COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT

COMMERZBANK 

El presente Folleto Continuo de Emisor ha sido elaborado conforme a la Circular 2/1999 de la CNMV, de conformidad con el Modelo RF 3, y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 23 de diciembre de 2003.

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

Commerzbank Aktiengesellschaft (el "Emisor"), y, en su nombre y representación, D. Klaus Kuenzel, mayor de edad, de nacionalidad alemana, con domicilio profesional en Kaiserplatz, D-60261 Frankfurt am Main, República Federal de Alemania, y pasaporte de su nacionalidad número 4101117816, en vigor, y Dña. Lilo Fromm, mayor de edad, de nacionalidad alemana, con domicilio profesional en Kaiserplatz, D-60261 Frankfurt am Main, República Federal de Alemania, y pasaporte de su nacionalidad número 6466272250, en vigor, en virtud del poder especial de fecha 11 de abril de 2001, otorgado ante el Notario de Frankfurt am Main, D. Bernhard Ludwig, debidamente legalizado mediante apostilla de la Convención de La Haya de 1961, asumen la responsabilidad por el contenido del presente folleto continuado (en lo sucesivo, el "Folleto Continuo" o el "Folleto", indistintamente). Asimismo manifiestan que dicho contenido se ajusta a la realidad, sin que se haya omitido dato relevante alguno ni que pudiera inducir a error. Se acompaña como Anexo I al presente Folleto fotocopia del referido poder.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES

I.2.1 Verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores

El presente Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en lo sucesivo, "CNMV") con fecha 23 de diciembre de 2003. Este Folleto tiene naturaleza de Folleto Continuo conforme a lo dispuesto por el artículo 16 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre Modificaciones del Régimen Jurídico de los Mercado de Valores, y desarrollado por la Circular 2/1999, de 22 de abril, de conformidad con el Modelo RF3.

De conformidad con lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el anteriormente mencionado Real Decreto 291/1992, de 27 de diciembre, y la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, se hace constar que *el registro del presente Folleto por la CNMV no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos.*

I.2.2 Autorización previa

n/a

I.3 NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LA SOCIEDAD EMISORA DE LOS ÚLTIMOS EJERCICIOS

Los estados financieros individualizados y consolidados de Commerzbank Aktiengesellschaft para los ejercicios económicos finalizados a 31 de diciembre de 2000, 31 de diciembre de 2001 y a 31 de diciembre de 2002, han sido elaboradas sobre la base de las normas internacionales de contabilidad (IAS) o Normas Internacionales de Contabilidad Financiera (IFRSs) aprobadas y publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), y han sido auditados por PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Olof Palme Strasse, 35, 60439 Frankfurt am Main, República Federal de Alemania, y se encuentra inscrito en el Tribunal de Primera Instancia de Frankfurt con el número HRB 44845. Se adjunta como Anexo II del presente Folleto los estados financieros correspondientes al ejercicio 2002.

Los auditores han dado una opinión favorable sin salvedades en cada uno de los mencionados ejercicios.

I.4. INFORMACIÓN ADICIONAL

n/a

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 Identificación y objeto social

III.1.1. Denominación completa del Emisor de los valores ofrecidos. Según sea de aplicación, denominación abreviada o nombre comercial. Código de identificación fiscal, domicilio social y oficinas principales.

El Emisor de los valores a ofrecer será Commerzbank Aktiengesellschaft (en lo sucesivo, “Commerzbank AG”, “Commerzbank”, “Banco” o el “Emisor”, junto con sus filiales “Grupo Commerzbank” o el “Grupo”)

El domicilio social del Banco se encuentra en Frankfurt am Main, estando sus oficinas principales situadas en Kaiserplatz, D-60261, Frankfurt am Main. El Número de Registro a efectos del IVA del Banco es DE 114 103514.

III.1.2 Objeto social. Sector principal de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas en que se encuadre la Sociedad. Otros posibles sectores de la CNAE en que pudiera encuadrarse su actividad. Otras posibles clasificaciones de la CNAE en los que pudiera encuadrarse su actividad.

El objeto social del Emisor ha sido modificado en la última Junta General de accionistas, celebrada en Frankfurt am Main, el pasado 30 de Mayo de 2003, quedando redactado de la siguiente forma:

“(1) El objeto de la compañía es el desarrollo de operaciones bancarias y servicios financieros de todo tipo, así como de cualquier operación relacionada con las mismas, incluyendo la adquisición, tenencia y disposición de acciones en otras compañías.

(2) La compañía podrá realizar su objeto directamente o indirectamente, través de sus filiales o de su participación en otras compañías a través de la adquisición de participaciones en las mismas o mediante la realización de acuerdos de cooperación. La compañía podrá utilizar todos sus recursos para la realización de transacciones así como de aquellas otras medidas destinadas a la adecuada promoción del objeto social, en particular establecer sucursales tanto en Alemania como en el extranjero y para adquirir participaciones en otras empresas.”

Según la Ley Bancaria de la República Federal de Alemania, las entidades de crédito son empresas que llevan a cabo negocios bancarios de forma comercial o en una escala que exija una organización empresarial comercial. El negocio bancario comprende:

1. la aceptación de fondos de terceros como depósitos o de otros fondos reembolsables del público, salvo que el derecho de reembolso esté garantizado en forma de certificados de deuda al portador o a la orden, independientemente de que se paguen o no intereses (actividad de depósitos),
2. la concesión de préstamos de efectivo y créditos de aceptación (actividad de préstamos),

3. la compra de letras de cambio y cheques (actividad de descuento),
4. la compra y la venta de instrumentos financieros a nombre de la propia entidad de crédito por cuenta de terceros (servicios de intermediación principal),
5. la custodia y administración de valores por cuenta de terceros (actividad de custodia),
6. el negocio especificado en la Sección 1 de la Ley de Sociedades de Inversión (“*Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften*”) (actividad de fondos de inversión),
7. la asunción de la obligación de adquirir derechos sobre préstamos antes de su vencimiento,
8. la asunción de fianzas y otras garantías por cuenta de terceros (actividad de garantías),
9. la ejecución de pagos no en efectivo y operaciones de liquidación (actividad de giro),
10. la compra de instrumentos financieros a riesgo de la propia entidad de crédito para su colocación en el mercado o la asunción de garantías equivalentes (actividad de aseguramiento),
11. la emisión de tarjetas pre-pago para finalidades de pago, salvo que el emisor de tarjetas sea también el proveedor de servicios y por consiguiente el receptor del pago realizado utilizando la tarjeta (actividad de tarjeta pre-pago), y
12. la creación y administración de unidades de pago en redes informáticas (actividad de dinero en la red).

Las entidades de servicios financieros son empresas que proporcionan servicios financieros a terceros de forma comercial o en una escala que exija una organización empresarial comercial, y que no son entidades de crédito. Los servicios financieros son:

1. la intermediación relativa al negocio que incluye la compra y la venta de instrumentos financieros o su documentación (intermediación en inversiones),
2. la compra y la venta de instrumentos financieros en nombre y por cuenta de terceros (intermediación en contratos),
3. la administración de carteras individuales de instrumentos financieros para terceros de manera discriminatoria (gestión de cartera),
4. la compra y la venta de instrumentos financieros por cuenta propia para terceros (negociación por cuenta propia),
5. la intermediación relativa al negocio de depósitos con empresas domiciliadas fuera del Espacio Económico Europeo (intermediación no-EEE),
6. la ejecución de órdenes de pago (servicios de transmisión de dinero), y
7. la negociación de billete y moneda extranjera (negociación de divisa extranjera).

A efectos de esta Ley Bancaria “entidades” son entidades de crédito y entidades de servicios financieros.

Las actividades desempeñadas por el Emisor se calificarían, entre las incluidas en la CNAE, como de intermediación financiera y actividades auxiliares a dicha intermediación (CNAE Código 65 y 67).

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Fecha y forma de constitución de la Sociedad Emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil. Fecha en que dio comienzo a sus actividades y duración de la Sociedad. Lugar o lugares donde pueden consultarse los Estatutos sociales.

Commerzbank fue creado originariamente como Commerz-und-Disconto-Bank en Hamburgo en 1870 por período indefinido, comenzando a ser operativo el 25 de abril de 1870. El Banco adoptó su forma actual el 1 de junio de 1958, mediante sucesivas fusiones de instituciones sucesoras de la postguerra de 1952.

El Banco está registrado con el número HRB 32 000 en el registro comercial del tribunal regional de primera instancia (“*Amtsgericht*”) de Frankfurt am Main.

Los documentos legales relativos al Banco se encuentran disponibles para su consulta en la sede principal del Banco y en Commerzbank AG, Sucursal en España, Paseo de la Castellana 110, Madrid.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación. Debe hacerse constar de una manera clara si los negocios de la Compañía están regulados por legislación especial y cuáles son (por ejemplo, minería, hidrocarburos, prestación de servicios públicos mediante contrata o concesión con el Gobierno ...).

Commerzbank es una sociedad anónima cotizada de acuerdo con la Ley alemana de sociedades anónimas cotizadas y está sometida a la legislación alemana.

El Emisor es una Entidad de Crédito según se define en la Ley bancaria alemana (“*Kreditwesengesetz, KWG*”). Razón por la cual, se encuentra sujeto a supervisión y regulación por la Autoridad de Supervisión de Servicios Financieros Alemana (“*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BAFin*”).

La Autoridad de Supervisión de Servicios Financieros Alemana fiscaliza y regula la actividad de las entidades de crédito, compañías de seguros y otras entidades participantes en la prestación de servicios financieros en la República Federal de Alemania. Para este fin, se apoya en el Banco Central alemán (“*Bundesbank*”). Su principal objetivo es la protección de la integridad del sistema financiero alemán y asegurar su correcto funcionamiento en interés de la economía alemana.

Como participante en el mercado de valores, al Emisor también le es de aplicación la Ley de Negociación de Valores alemana (“*Wertpapierhandelsgesetz, WpHG*”), y por consiguiente, como el resto de participantes en tales mercados, también está sujeto a la supervisión y fiscalización de las divisiones de negociación de valores de BAFin.

La Autoridad de Supervisión de Servicios Financieros Alemana es una agencia gubernamental federal independiente supervisada legalmente por el Ministerio alemán de Economía.

El 26 de febrero de 2002¹, una comisión del gobierno alemán presentó el Código Alemán de Gobierno Corporativo. Las recomendaciones de esta Comisión fueron anunciadas por el Ministro de Justicia Federal Alemán en la sección oficial del Boletín Oficial Federal Electrónico (Bundesanzeiger) el 20 de agosto de 2002. 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 y del público general en la gestión y supervisión de las sociedades que cotizan en bolsa.

El 11 de noviembre de 2002 el Consejo de Administración y el Consejo de Vigilancia presentaron el Código de Gobierno Corporativo del Commerzbank AG que se encuentra publicado desde el mes de noviembre en Internet en www.commerzbank.de. En el futuro, el Banco declarará cada año si se han cumplido las recomendaciones de la comisión y cuales no han sido aplicadas, cumpliendo así plenamente el principio de "cumplir o explicar".

El Banco también ha adaptado sus estatutos sociales y el reglamento interno del Consejo de Administración y del Consejo de Vigilancia a las normas del Código de Gobierno Corporativo. La junta general anual de 30 de mayo de 2003 aprobó las modificaciones a los estatutos sociales que se encontraban recogidas en el orden el día de la junta general de accionistas.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y desembolsado. Liberación de importes. Si fuere de aplicación, información relativa a las cantidades que deben satisfacerse, plazo para realizar el pago y procedimientos.

A la fecha de registro del presente folleto, el capital nominal de Commerzbank AG asciende a 1.554.430.813,00 Euros dividido en 597.858.005 acciones ordinarias al portador con un valor nominal ("*rechnerischer Wert*")² de 2,6 Euros cada una, totalmente desembolsadas. En la Junta General que tuvo lugar el 21 de mayo de 1999, se acordó excluir el derecho de los accionistas a obtener certificados representativos de las acciones.

El desarrollo del capital social de Commerzbank desde el 1 de enero de 2000, se muestra a continuación:

¹ El 26 de febrero se presenta el Código y el 20 de agosto se publica en el Boletín oficial.

² Valor nominal es el resultante de dividir la cifra de capital social entre el número de acciones existentes.

Desarrollo del capital social	
1 de enero de 2000	1.335.243.647,40.-€
Incrementos de capital en julio, septiembre y octubre de 2000	73.507.587,40.-€
1 de enero de 2001	1.408.751.234,80 €
1 de enero de 2002	1.408.751.234,80 €
Incrementos de capital en abril 2002	985.992,80 €
31 de diciembre 2002	1.409.737.227,60 €
Incrementos de capital en Septiembre de 2003	6.023.901,00 €
Incrementos de capital en Noviembre de 2003	138.669.684,40 €
Diciembre de 2003	1.554.430.813,00 €.

III.3.2 Clases y series de acciones, valores nominales, importes suscritos y desembolsados, derechos políticos y económicos específicos que conllevan y forma de representación.

En la actualidad, las acciones que representan el capital social de Commerzbank AG son todas ordinarias de la misma clase y serie, e incluyen idénticos derechos políticos y económicos. Cada acción no emitida a la par da a su titular: (i) Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas (una acción - un voto); (ii) Recepción de dividendos (cuando la Compañía acuerde su reparto); y (iii) Derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital (siempre que los derechos de suscripción preferente no hayan sido excluidos).

Si el mínimo estatutario de inversión ya ha sido efectuado, las acciones que no hayan sido totalmente desembolsadas otorgarán el derecho de voto en proporción a las cantidades desembolsadas al importe menor por el cual las acciones sean emitidas. Las acciones otorgan, asimismo, derecho a recibir dividendos de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 60 (2) de las Ley de Sociedades Anónimas alemana, a tenor del cual *“si las aportaciones a capital social no han sido llevadas a cabo en la misma proporción en relación con todas las acciones, los accionistas recibirán, en primer lugar, del beneficio distribuible, una cantidad igual al 4% de las aportaciones realizadas. Si el beneficio resulta insuficiente para realizar el citado pago, la cantidad a pagar se determinará en base a un adecuado porcentaje inferior. Las aportaciones que se hayan realizado durante el ejercicio social se tendrán en cuenta en proporción al tiempo transcurrido desde la fecha de la correspondiente aportación”*.

Los Estatutos Sociales del Emisor prevén que, en caso de aumento de capital, el modo de distribuir los beneficios en relación con las nuevas acciones se determinará de conformidad con lo dispuesto en el citado artículo de la Ley de Sociedades Anónimas alemana.

Las acciones están representadas por un certificado global al portador que está depositado en Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, sistema de compensación y liquidación alemán domiciliado en Neue Börsestraße 1, 60487, Frankfurt am Main, Alemania. Las acciones se hallan representadas por medio de anotaciones en cuenta.

III.3.3 Existencia de empréstitos de bonos convertibles, canjeables o con warrants: se adjuntará una lista que muestre el número, las condiciones que los regulan, fecha de conversión, canje o suscripción, respectivamente, y el importe de capital resultante de lo antedicho, distinguiendo entre aquellos que no llevan aparejado derecho de voto.

Actualmente, no existen en circulación bonos convertibles o canjeables ejercitables, bonos que lleven incorporados warrants y tampoco certificados de participación en beneficios. Según la legislación alemana, la Junta General no tiene que autorizar al Consejo para emitir bonos convertibles, bonos con warrants incorporados o certificados de participación en beneficios con derechos de conversión u opción. La Junta General únicamente ha de resolver sobre un aumento de capital, que se llevará a cabo solamente en la medida en que se ejerciten derechos de conversión u opción que obliguen a la sociedad a emitir acciones nuevas. La cantidad máxima y la duración del capital condicional se señalan a continuación.

Conforme a lo acordado por la Junta General Anual de 21 de mayo de 1999, el capital social ha sido condicionalmente aumentado hasta una cantidad de Euros 200.070.000. Tal aumento de capital condicionado únicamente será efectivo en la medida en que los titulares de bonos convertibles, bonos con warrants o certificados sobre beneficios que cuenten con derechos de conversión u opción a ser emitidos hasta el 30 de abril de 2004 tanto por Commerzbank Aktiengesellschaft como por las sociedades en que el Banco cuente, directa o indirectamente, con una participación mayoritaria, ejerciten sus derechos de conversión u opción o los titulares de bonos convertibles o certificados sobre beneficios que lleven aparejados derechos de conversión a ser emitidos hasta el 30 de abril de 2004, tanto por Commerzbank Aktiengesellschaft como por las sociedades en que el Banco cuente, directa o indirectamente, con una participación mayoritaria, se encuentren ante la obligación de ejercitar sus derechos de conversión. Los mencionados valores consisten en bonos convertibles en acciones con voto.

El aumento de capital social con carácter condicional hasta un máximo de 78.000.000,00 €, aprobado conforme al acuerdo adoptado por la Junta General de fecha 30 de mayo de 1997, expiró el 30 de abril de 2002.

La Junta General de 30 de mayo de 2003 acordó un aumento de capital condicionado de Euros 403.000.000 mediante la creación de 155.000.000 acciones ordinarias no a la par. Este aumento de capital condicionado esta destinado a permitir al Banco que garantice la emisión, en uno o varios tramos, con anterioridad al 30 de mayo de 2008, de bonos convertibles, bonos con warrants o certificados de participación en beneficios con derechos de conversión u opción.

Aumento de capital condicionado: Según la Ley de Sociedades Anónimas alemana, la Junta General de Accionistas puede acordar un aumento de capital que se llevará a cabo únicamente en la medida que se ejerciten derechos de conversión o de opción que obligan a la sociedad a emitir nuevas acciones. El aumento de capital se hará efectivo en el momento de la emisión de las nuevas acciones.

Bonos con warrants incorporados: El titular de un bono con warrant incorporado tiene un warrant para adquirir acciones de la sociedad con sujeción a las condiciones establecidas en los términos y condiciones de los bonos. Los titulares de los bonos conservan sus bonos y además adquieren acciones de la sociedad a un precio fijado o determinable, tal y como se prevea

en los términos y condiciones. El warrant podrá separarse del bono con warrant incorporado y negociarse separadamente en el mercado oficial.

Variaciones en el capital sometido a condición del Banco:

	Capital sometido a condición	Entradas	Vencimiento	Utilización	Capital sometido a condición	del cual:	
	1.1.2003				30.9.2003	capital sometido a condición utilizado	Líneas disponibles
m €							
Obligaciones convertibles/obligaciones con warrants	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones convertibles/obligaciones con warrants/(30/5/03)	-	403	-	-	403	-	403
Derechos de disfrute (21/5/99)	200	-	-	-	200	-	200
Total	200	403			603		603

III.3.4 Capital autorizado: Fecha de la celebración de la Junta General en la cual se decidió la fecha de caducidad, la cantidad total aprobada y la cantidad empleada. La misma información debe ser proporcionada si la Junta General ha delegado poder suficiente para emitir valores de deuda convertibles, valores de deuda intercambiables o warrants.

La cantidad de capital social autorizado es la establecida a continuación:

Fecha del acuerdo de la Junta General de Accionistas	Cantidad original autorizada	Utilizado para incrementos de capital en años anteriores	Utilizado para incrementos de capital en el año 2002	Remanente	Extinción de la autorización
	€ m	€ m	€ m	€ m	
21/5/1999	175	-	-	175	30/4/2004
21/5/1999	175	25	-	150	30/4/2004
21/5/1999	86	13	-	73	30/4/2004
31/5/2002	30	-	-	30	30/4/2007
31/5/2002	65	-	-	65	30/4/2007
Total	531	38	0	493	

- (1) El Consejo de Administración está autorizado para aumentar, con la aprobación del Comité de Supervisión, el capital social del Banco hasta el 30 de abril de 2004, mediante la emisión de acciones ordinarias no a la par, a suscribir y desembolsar en metálico, en uno o varios tramos, por un importe máximo de Euros 175.000.000. El Consejo de Administración podrá, con la aprobación del Comité de Supervisión, excluir los derechos de suscripción de los accionistas en la medida necesaria para ofrecer a los titulares de derechos de conversión u opción, tanto ya emitidos como pendientes de emitir por Commerzbank Aktiengesellschaft o sus filiales, tantos derechos de suscripción como aquéllos a los que hubieran estado legitimados como accionistas tras haber ejercitado sus derechos de con-

versión u opción. Asimismo, cualquier importe fraccionario de acciones podrá ser excluido de los derechos de suscripción de los accionistas.

- (2) El Consejo de Administración está autorizado, con la aprobación del Comité de Supervisión, para aumentar el capital social del Banco hasta el 30 de abril de 2004, mediante la emisión de acciones ordinarias no a la par a suscribir y desembolsar mediante aportaciones en metálico o en especie, en uno o varios tramos, hasta un importe máximo de Euros 149.563.570,80. En principio, deberán ofrecerse derechos de suscripción a los accionistas; no obstante, el Consejo de Administración podrá, con la aprobación del Comité de Supervisión, excluir los derechos de suscripción de los accionistas en la medida necesaria para ofrecer a los titulares de derechos de conversión u opción, tanto ya emitidos como pendientes de emitir por Commerzbank Aktiengesellschaft o sus filiales, tantos derechos de suscripción como aquéllos a los que hubieran estado legitimados como accionistas tras haber ejercitado sus derechos de conversión u opción. Asimismo, cualquier importe fraccionario de las acciones podrá ser excluido de los derechos de suscripción de los accionistas. Más aún, el Consejo de Administración podrá, con la aprobación del Comité de Supervisión, excluir los derechos de suscripción de los accionistas en tanto el aumento de capital cuente como contraprestación con aportaciones en especie destinadas a la adquisición de compañías o de participaciones en compañías.
- (3) El Consejo de Administración está autorizado para aumentar, con la aprobación del Comité de Supervisión, el capital social del Banco hasta el 30 de abril de 2004, a través de la emisión de acciones ordinarias no a la par a suscribir y desembolsar en metálico, en uno o varios tramos, hasta un importe máximo de Euros 0,20. El Consejo de Administración podrá, con la aprobación del Comité de Supervisión, excluir el derecho de suscripción de los accionistas si el precio de emisión de las nuevas acciones supere sustancialmente la cotización bursátil de las acciones de mismo tipo que ya cotizan en bolsa en el momento de fijación definitiva del precio de emisión.
- (4) El Consejo de Administración está autorizado para aumentar, con la aprobación del Comité de Supervisión, el capital social del Banco hasta el 30 de abril de 2007, a través de la emisión de acciones ordinarias no a la par a suscribir y desembolsar en metálico, en uno o varios tramos, hasta un importe máximo de Euros 23.976.099, excluyendo el derecho de suscripción de los accionistas a los efectos de emitir estas acciones para el personal del Banco.

No existen beneficiarios potenciales de derechos de suscripción preferente para un determinado capital social autorizado.

III.3.5 Número y valor nominal de las acciones propias que la Sociedad u otra sociedad en que aquélla tenga una participación de más del 50% haya adquirido, así como la parte de capital social que tales acciones representen.

Evolución del número de acciones en autocartera

Fechas	Número de acciones	% del capital social
31 de diciembre de 1999	75.490	0,02
Acciones adquiridas en 2000	82.745.009	
Acciones vendidas en 2000	74.226.845	
31 de diciembre de 2000	8.593.654	1,59
Acciones adquiridas en el 2001	113.093.540	
Acciones vendidas en el 2001	115.911.106	
31 de diciembre de 2001	5.776.088	1,07
Acciones adquiridas en el 2002	12.263	
31 de diciembre de 2002	5.763.825	0,023

* No existe información relativa al precio medio de adquisición o venta y en consecuencia de la plusvalía o minusvalía.

Las ganancias y las pérdidas de la negociación de la autocartera no aparecen en la cuenta de pérdidas y ganancias. 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.

La Junta General de Accionistas de celebrada el 31 de mayo de 2002, autorizó a Commerzbank a recomprar sus propias acciones hasta un 10% de su capital social para fines distintos a los de negociación con valores.

A 31 de diciembre de 2002 el Banco hizo uso de la autorización acordada en la Junta General Anual de fecha 31 de mayo de 2002 – para la adquisición de su autocartera de conformidad con el Artículo 71 n° 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 2002 no se hizo uso de la autorización acordada en la Junta General de fecha 26 de mayo de 2000 para la adquisición de su autocartera de conformidad con el Artículo 71 n° 8 de la Ley de Sociedades, para otros fines distintos a los de la negociación de valores.

La Junta General de Accionistas de celebrada el 30 de mayo de 2003, autorizó a Commerzbank a recomprar sus propias acciones hasta un 5% de su capital social para negociación con valores. Esta autorización sustituye a la autorización en favor de Commerzbank para recomprar sus propias acciones otorgada por la Junta General de Accionistas con fecha de 31 de

mayo de 2002 de acuerdo con el artículo 71(1) de la Ley de Sociedades Anónimas Cotizadas; esta autorización es válida hasta el 31 de octubre de 2003.

La Junta General de Accionistas de celebrada el 30 de mayo de 2003, autorizó a Commerzbank a recomprar sus propias acciones hasta un 10% de su capital social para fines distintos a los de negociación con valores. Esta autorización sustituye a la autorización en favor de Commerzbank para recomprar sus propias acciones otorgada por la Junta General de Accionistas con fecha de 31 de mayo de 2002 de acuerdo con el artículo 71(1) n° 8 de la Ley de Sociedades Anónimas Cotizadas; esta autorización es válida hasta el 31 de octubre de 2004.

No existe información actualizada relativa al número de acciones propias a la fecha del presente Folleto, pues únicamente se dispone de información anual en este punto.

III.3.6 Grupo de sociedades del que la Sociedad forme parte, de acuerdo a la legislación que le sea aplicable, el grupo en cuestión y la posición que la compañía tiene en el mismo se indicará, preferentemente, en forma de gráfico. Sin embargo, mención expresa se hará al hecho que la compañía no pertenezca a tal grupo.

El Grupo Commerzbank aparece descrito en la sección III.4.

III.4 SOCIEDADES PARTICIPADAS POR EL EMISOR

El Emisor es la sociedad matriz del Grupo compuesto por las sociedades que aparecen enunciadas en el presente apartado.

El banco matriz (Commerzbank AG), cuenta con un total de 95 compañías filiales (101 en el 2000), en las que el Commerzbank AG ostenta directa o indirectamente más el 50% del capital o ejerce una influencia dominante sobre las mismas. De estas compañías 44 tiene su domicilio social en Alemania (44 en el 2001) y 51 (57 en el 2001) en el extranjero.

167 compañías filiales y compañías asociadas (173 en el 2001) 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 inversiones 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 0,2% (del 0,2% en el 2001).

El Grupo Commerzbank tiene tres subgrupos:

- Commerz Leasing und Immobilien GmbH, Düsseldorf
- Jupiter International Group PLC, Londres
- comdirect bank AG, Quickborn

que han elaborado cuentas anuales de subgrupo

En el ejercicio 2002 se han consolidado por primera vez las siguientes siete compañías filiales – de ellas cinco radicadas en Alemania:

- COMINVEST Asset Management GmbH, Frankfurt am Main ¹⁾
- Commerzbank Inlandsbanken Holding AG, Frankfurt am Main ²⁾
- CommerzBaumanagement GmbH und CommerzImmobilien GmbH GbR – Neubau Molegra, Düsseldorf
- European Bank for Fund Services GmbH (ebase), Haar near Munich
- Jupiter Asset Managers (Jersey) Limited, Jersey
- Molegra Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co Objekt Projektentwicklungs KG, Düsseldorf
- Stampen S.A., Bruselas

De acuerdo con la IAS 27 y con el SIC-12 o el IFRIC 12 además de las 95 filiales (101 en el 2001) hemos incluido por primera vez en el ejercicio social 2002 las siguientes entidades con objeto especial y fondos no ofrecidos al público dentro de nuestros estados financieros consolidados:

Entidades con objeto especial:

- Four Winds Funding Corporation, Wilmington/Delaware
- 1 Hanging Gardens 1 Limited, Grand Cayman

Fondos no ofrecidos al público:

- ABN AMRO-Credit Spread-Fonds, Frankfurt am Main
- CDBS-Cofonds, Frankfurt am Main
- CICO-Fonds I, Frankfurt am Main
- CICO-Fonds II, Frankfurt am Main
- Commerzbank Alternative Strategies-Global Hedge, Luxemburgo
- dbi-Fonds HIE1, Frankfurt am Main
- DEGEF-Fonds HIE 1, Frankfurt am Main
- DEVIF-Fonds Nr. 533, Frankfurt am Main
- GRUGAFONDS, Munich

- HIE-Cofonds I, Frankfurt am Main
- HIE-Cofonds II, Frankfurt am Main
- HIE-Cofonds III, Frankfurt am Main
- HIE-Cofonds IV, Frankfurt am Main

La inclusión por primera vez de las entidades con objeto especial y los fondos no ofrecidos al público no ha tenido efectos sustanciales sobre la presentación del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Las siguientes compañías han causado baja en la lista de compañías consolidadas:

- ADIG Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main¹
- Berliner Commerz Grundstücks- und Verwaltungs-gesellschaft mbH, Berlín
- Capital Development Limited, Isla de Man
- comdirect S.A., París
- comdirect bank S.p.A., Milán
- Commerz Asset Managers GmbH, Frankfurt am Main¹
- Commerzbank Investment Management GmbH, Frankfurt am Main¹
- IF Limited, Bermudas
- KL Limited i.L., Bermudas
- RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny S.A., Varsovia
- RHEINHYP Bank Europe plc, Dublín³
- RHEINHYP Finance, N.V., Ámsterdam³
- RHEINHYP Rheinische Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main³

¹Nuestras antiguas filiales ADIG Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mbH, Commerz Asset Managers GmbH y Commerzbank Investment Management GmbH han sido fusionadas y sus actividades han sido continuadas bajo la denominación COMINVEST Asset Management GmbH

² Antiguamente denominada Zweite StorCom AG, Frankfurt am Main

³ El subgrupo RHEINHYP Rheinische Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, ha sido fusionado dentro de Eurohypo Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

16 grandes compañías asociadas (12 en el 2001) –ocho de ellas radicadas en Alemania – han sido valoradas utilizando el método de puesta en equivalencia. En su calidad de gran compañía asociada la sociedad Eurhypo Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main fue añadida al grupo de compañías incluidas en la consolidación de acuerdo con el método de puesta en equivalencia con efectos al 1 de agosto de 2002. Como resultado de la fusión del Grupo RHEINHYP con Eurohypo AG, poseemos una participación del 34,57% en el nuevo banco.

Además de Eurohypo Aktiengesellschaft tres compañías se han consolidado por primera vez en el ejercicio social anterior de acuerdo con el método de puesta en equivalencia:

- ILV Immobilien-Leasing Verwaltungsgesellschaft Düsseldorf mbH, Düsseldorf
- KEB Commerz Investment Trust Management Co. Ltd., Seul
- RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny S.A., Varsovia

Siebte Commercium Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, cambió su denominación a la de Commerzbank Auslandsbanken Holding AG, Frankfurt am Main; la sociedad sigue estando plenamente consolidada. RHEINHYP-

BRE Bank Hipoteczny S.A., Varsovia, que previamente había sido completamente consolidada, ha sido contabilizada desde agosto de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

Participación en compañías consolidadas a 31 de diciembre de 2002

Sociedades filiales incluidas en la consolidación *

Denominación social	Domicilio	Actividad	Participación en el capital social en %	directamente en %	indirectamente en %	Titular de la participación indirecta	Derechos de voto %	Recursos propios en miles	Resultados netos en miles
ADIG-Investment Luxemburg S.A.	Luxembourg	Sociedad de inversión	100,0	75,0	25,0	ADIG Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mbH		€ 75.827	€ 10.895
Atlas-Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mbH	Bad Homburg v.d.H.	Tenencia de participaciones + inmuebles	100,0	100,0				€1.045.222	
TOMO Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	Tenencia de participaciones	100,0		100,0			€ 26	€ 9
Zweite Umbra Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	tenencia de participaciones	100,0		100,0			46	
BRE Bank SA	Varsovia	Banco	50,0	50,0				ZI 1.551.634	ZI 381,102
BRE Leasing Sp. z.o.o.	Varsovia	arrendamiento de inmuebles	74,9		74,9	BRE Bank		ZI 6.813	ZI 1,635
Caisse Centrale de Réescompte, S.A.	París	Banco	100,0	100,0				€ 165.160	€ 15.405
CCR-Gestion	París	Banco	96,0		96,0		96,0	€ 5.488	€ 12,191
Commerz (East Asia) Ltd.	Hong Kong	Banco	100,0	100,0				HKD 391.207	HK\$ 58,745
Commerz Asset Management (UK) plc	Londres	gestión de activos	100,0	100,0				£ 185.501	£ -1.642
Jupiter International Group plc (sub-grupo)	Londres	gestión de activos	100,0		100,0			£ 172.707	£ -35,167
Jupiter Asset Management Limited	Londres	gestión de activos	100,0		100,0				
Jupiter Unit Trust Managers Limited	Londres	gestión de activos	100,0		100,0				
Tyndall Holdings Limited	Londres	gestión de activos	100,0		100,0				
Jupiter Administration Services Limited	Londres	gestión de activos	100,0		100,0				
Tyndall Investments Limited	Londres	gestión de activos	100,0		100,0				
Tyndall International Holdings Limited	Bermudas	gestión de activos	100,0		100,0				
Jupiter Asset Management (Asia) Limited	Hong Kong	gestión de activos	100,0		100,0				
Jupiter Asset Management (Bermuda) Limited	Bermudas	gestión de activos	100,0		100,0				
Jupiter Asset Management (Jersey) Limited	Jersey	gestión de activos	100,0		100,0				

Denominación social	Domicilio	Actividad	Participación en el capital social en %	directamente en %	indirectamente en %	Titular de la participación indirecta	Derechos de voto %	Recursos propios en miles	Resultados netos en miles
Jupiter Asset Managers (Jersey) Limited	Jersey	gestión de activos	100,0		100,0				
TI Limited i.L.	Bermudas	gestión de activos	100,0		100,0				
Tyndall Trust International I.O.M. Limited	Isla de Man	gestión de activos	100,0		100,0				
Tyndall International Group Limited	Bermudas	gestión de activos	100,0		100,0				
Commerz Asset Management Holding GmbH	Frankfurt am Main	Tenencia de participaciones	100,0	100,0				€ 414.595	€ 16,513
COMINVEST Asset Management GMBH	Frankfurt am Main	gestión de activos	100,0		100,0			€ 244.263	€ 22,582
European Bank for Fund Services GmbH (ebase)	Haar near Munich	Banco	100,0		100,0			€ 45.953	€ 3,792
Commerz Asset Management Asia Pacific Pte Ltd.	Singapur	gestión de activos	100,0		100,0	CICM GMBH; Commerzbank (South East Asia)		S\$ 32.021	S\$ 5,068
Commerzbank Asset Management Asia Ltd.	Singapur	gestión de activos	100,0		100,0			S\$ 6.184	S\$ 1,247
Commerz International Capital Management (Japan) Ltd.	Tokio	Sociedad de inversión	100,0		100,0			¥ 1.090.881	¥ -262,470
CICM Fund Management Limited	Dublín	Sociedad de inversión	100,0		100,0			€ 12.875	€ 5,702
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft Holding mbH	Bad Homburg v.d.H.	Tenencia de participaciones	100,0	100,0				€ 6.137	
CBG Commerz Beteiligungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	Tenencia de participaciones	100,0		100,0			€ 6.196	€ 188
Commerz Equity Investments Ltd.	Londres	Tenencia de participaciones	100,0	100,0				£ 50.014	£ 3,709
CFM Commerz Finance Mangement GMBH	Frankfurt am Main	Consultoría/planificación financiera	100,0	100,0				€ 310	
Commerz Futures, LLC.	Wilmington/Delaware	Comisión y liquidación de futuros	100,0	99,0	1,0	Commerz U.S. Holding Inc.		US\$ 13.881	US\$-1,175
Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH	Wiesbaden	Inmuebles	100,0	100,0				€ 103.399	€ -15
Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft mbH	Wiesbaden	Inmuebles	75,0	75,0				€ 46.054	€ 29,846
Commerz NetBusiness AG	Frankfurt am Main	Negocio electrónico	100,0	100,0				€ 3.899	
Commerz Securities (Japan) Company Ltd.	Hong Kong/Tokio	Sociedad de valores	100,0	100,0				¥ 12.243.040	¥-5,928,122
Commerz Service Gesellschaft für Kundenbetreuung mbH	Essen	Empresa de servicios	100,0	100,0				€ 26	
Commerzbank (Budapest) Rt.	Budapest	Banco	100,0	100,0				Ft 14.116.472	Ft 1,978.486
Commerzbank (Eurasija) SAO	Moscú	Banco	100,0	100,0				Rbl 946.451	Rbl 159.291
Commerzbank (South East Asia) Ltd.	Singapur	Banco	100,0	100,0				S\$ 177.741	S\$ 30,400
Commerzbank Asset Management Italia	Roma	Gestión de activos	96,6	100,0				€ 20.649	€ -27.463

Denominación social	Domicilio	Actividad	Participación en el capital social en %	directamente en %	indirectamente en %	Titular de la participación indirecta	Derechos de voto %	Recursos propios en miles	Resultados netos en miles
S.p.A.									
Commerzbank Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Roma	Banco	100,0		100,0			€ 1.254	€ -3,759
Commerzbank Auslandsbanken Holding AG	Frankfurt am Main	Tenencia de participaciones	100,0	100,0				€ 3.560.142	€ 36,005
Commerzbank (Nederland) N.V.	Amsterdam	Banco	100,0		100,0			€ 242.448	€ 11,106
Commerzbank (Switzerland) Ltd	Zurich	Banco	100,0		100,0			Sfr 204.335	sfr 22.272
Commerzbank International S.A.	Luxemburgo	Banco	100,0		100,0			€2.185.927	€ 235.976
Commerzbank International (Ireland)	Dublín	Banco	100,0		100,0			€ 171.884	€ 13,050
Commerzbank Belgium S.A. N.V.	Bruselas	Banco	100,0	100,0				€ 119.201	€ 7,068
Commerzbank Capital Markets (Eastern Europe) a.s.	Praga	Agencia de valores	100,0	100,0				Kc 398.387	Kc 150,780
Commerzbank Capital Markets Corporation	Nueva York	Banco	100,0	100,0				US\$ 177.745	US\$ 2,391
Commerzbank Europe (Ireland) Unlimited	Dublín	Banco	40,0	40,0				€ 528.211	€ 29,247
Commerz Europe (Ireland), Inc.	Wilmington/Delaware	Banco	100,0		100,0			US\$ 2	US\$ 2
Commerzbank Europe Finance (Ireland) plc	Dublín	Banco	100,0	100,0				€ 40	€ 1
Commerzbank Inlandsbanken Holding AG	Frankfurt am Main	Tenencia de participaciones	100,0	100,0				€ 3.006.410	€ -78
comdirect bank Aktiengesellschaft (subgrupo)	Quickborn	Banco	58,7	58,7				€ 527.524	€ -27,106
comdirect ltd.	Londres	Empresa de servicios	100,0		100,0				
Commerzbank Overseas Finance N.V.	Curaçao	Financiación del grupo Coba	100,0	100,0				€ 1.079	€ 54
Commerzbank U.S. Finance, Inc.	Wilmington/Delaware	Financiación del grupo Coba	100,0	100,0				US\$ 10	US\$ 3
CommerzLeasing und Immobilien AG (subgrupo)	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y bienes muebles	100,0	100,0				€ 88.779	€ 22,138
ALTIUM Grundstücks- Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Sonnenhof KG i.L.	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles	100,0		100,0				
ASTRIFA Mobilien-Vermietungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	Inmuebles	100,0		100,0				
CFB Commerz Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	Sociedad de inversión	100,0		100,0				
CFB Verwaltung und Treuhand GmbH	Düsseldorf	Empresa de servicios	100,0		100,0				
COBA Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0				
CommerzProjektconsult GMBH	Frankfurt am Main	Inmuebles	100,0		100,0				
Commerz Immobilien GMBH	Düsseldorf	Inmuebles	100,0		100,0				

Denominación social	Domicilio	Actividad	Participación en el capital social en %	directamente en %	indirectamente en %	Titular de la participación indirecta	Derechos de voto %	Recursos propios en miles	Resultados netos en miles
CommerzBaucontract GMBH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0				
CommerzBaumanagement GMBH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0				
CommerzBaumanagement GmbH und CommerzImmobilien GmbH GbR- Neubau Molegra	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0				
CommerzLeasing Mobilien GMBH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0				
CommerzLeasing Auto GMBH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0				
CommerzLeasing Mietkauf GMBH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0				
FABA Vermietungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	95,0		95,0	Commerz Leasing und Immobilien GmbH			
Molegra Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co Objekt Projektentwicklungs KG	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	99,0		99,0	Commerz Leasing und Immobilien GmbH			
NESTOR GVG mbH & Co. Objekt IT-TAE Frankfurt KG	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0	5,0	95,0	Commerz Leasing und Immobilien GmbH			
NOVELLA GVG mbH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0	Commerz Leasing und Immobilien GmbH			
SECUNDO GVG mbH	Düsseldorf	Arrendamiento de inmuebles y/o bienes muebles	100,0		100,0	Commerz Leasing und Immobilien GmbH			
Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunal- kreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg	Luxemburgo	Banco hipotecario	75,0	75,0				€ 49.371	€ 607
Gracechurch TL Ltd.	Londres	Servicios de inversión	100,0	100,0				£ 19.786	£ 11.678
Hypotheckenbank in Essen AG	Essen	Banco hipotecario	51,0	51,0				€ 630.102	€ 76.234
Montgomery Asset Management, LLC	San Francisco/ Wilmington	Gestión de activos	97,2	97,2				US\$ -57.427	US\$-175.698
NIV Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main	Tenencia de participaciones	100,0	100,0				€ 30	
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co., Objekt Jupiter KG	Düsseldorf	Inmuebles	100,0	100,0				€ 11.768	€ 1,890

Denominación social	Domicilio	Actividad	Participación en el capital social en %	directamente en %	indirectamente en %	Titular de la participación indirecta	Derechos de voto %	Recursos propios en miles	Resultados netos en miles
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co., Objekt Luna KG	Düsseldorf	Inmuebles	100,0	100,0				€ 1.995	€ 379
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co., Objekt Neptun KG	Düsseldorf	Inmuebles	100,0	100,0				€ 5.017	€ 678
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co., Objekt Pluto KG	Düsseldorf	Inmuebles	100,0	100,0				€ 18.869	€ 2,905
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co., Objekt Uranus KG	Düsseldorf	Inmuebles	100,0	100,0				€ 23.708	€ 6,321
OLEANDRA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co., Objekt Venus KG	Düsseldorf	Inmuebles	100,0	100,0				€ 9.560	€ 2,224
P. T. Bank Finconesia	Yakarta	Banco	51,0	51,0				Rp 149.381.562	Rp 10,736,593
Stampen S.A.	Bruselas	Inmuebles	99,4	99,4				€ 66.017	€ 1,153
von der Heydt-Kersten & Söhne	Wuppertal-Elberfeld	Banco	100,0	100,0				€ 5.113	€ 2,306

*No se dispone de información relative al valor del fondo de comercio, valor contable ni coste medio de adquisición de estas sociedades

Compañías asociadas incluidas en la consolidación de acuerdo con el método de puesta en equivalencia *

Denominación social	Domicilio	Actividad	Participación en el capital social en %	directamente en %	indirectamente en %	Titular de la participación indirecta	Derechos de voto %	Recursos propios en miles	Resultados netos en miles
Capital Investment Trust Corporation	Taipei/Taiwan	sociedad de inversión	24,3	19,3	5,0			TWD 1.331.865	TWD 234,248
Clearing Bank Hannover Aktiengesellschaft	Hanover	banco	20,0	20,0				€ 6.772	€ 1,993
Commerz Unternehmensbeteiligungs-Aktiengesellschaft	Frankfurt am Main	tenencia de participaciones	40,0	40,0				€ 106.144	€ 9,891
COMUNITHY Immobilien AG	Düsseldorf	inmuebles	49,9		49,9	Commerz Leasing und Immobilien		€ 7.861	€ -1,204
Deutsche Schiffsbank Aktiengesellschaft	Bremen/Hamburgo	banco	40,0		40,0			€ 349.882	€ 41,150
Eurohypo Aktiengesellschaft	Frankfurt am Main		34,6		34,6			€ 4.625.797	
Hispano Commerzbank (Gibraltar) Ltd.	Gibraltar	Banco	50,0	50,0				£ 7.495	£ 808
ILV Immobilien-Leasing Verwaltungs-gesellschaft Düsseldorf mbH	Düsseldorf		50,0	50,0				€ 28.124	
IMMOPOL GmbH & Co. KG	Munich	tenencia de participaciones	40,0		40,0			€ 0	€ -6,156
KEB Commerz Investment Trust Management Co. Ltd.	Seul		45,0	45,0				W 32.817.985	WI -4,897,692

Korea Exchange Bank	Seul	banco	32,6	32,6		W 1.674.888.000	WI -222.547.000
Prospect Poland U.K., L.P.	Jersey		39,5	39,5		US\$ 7.461	US\$ -7.503
RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny S.A.	Varsovia		50,0		50,0	ZI 140.911	ZI 7.685
Second InterOceanic GMBH	Hamburgo	tenencia de participaciones	24,8		24,8	€102.157	€ 170
The New Asian Land Fund Limited	Bermudas	Servicios de inversión	46,8		46,8	£ 230.625	£ -17.736
The New Asian Property Fund Limited	Bermudas	Servicios de inversión	45,0		45,0	£ 66.782	£ -6.659

*No se dispone de información relative al valor del fondo de comercio, valor contable ni coste medio de adquisición de estas sociedades

Entidades con objeto especial y fondos no ofrecidos al público incluidos en la consolidación de conformidad con la IAS 27 y la 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				
Four Winds Funding Corporation	Wilmington/Delaware	0,0	US\$	-22.650
Hanging Gardens 1 Limited	Grand Cayman	0,0	€	10
Fondos no ofrecidos al público				
ABN AMOR-Credit Spread-Fonds	Frankfurt am Main	100,0	€	102.356
CDBS-Cofonds	Frankfurt am Main	100,0	€	99.454
CICO-Fonds I	Frankfurt am Main	100,0	€	96.691
CICO-Fonds II	Frankfurt am Main	100,0	€	217.333
Commerzbank Alternative Strategies-Global Hedge	Luxemburgo	99,4	US\$	121.210
dbi-Fonds HIE1	Frankfurt am Main	100,0	€	56.004
DEGEF-Fonds HIE 1	Frankfurt am Main	100,0	€	105.422

DEVIF-Fonds Nr. 533	Frankfurt am Main	100,0	€	153.001
GRUGAFONDS	Munich	100,0	€	100.492
HIE-Cofonds I	Frankfurt am Main	100,0	€	82.825
HIE-Cofonds II	Frankfurt am Main	100,0	€	158.254
HIE-Cofonds III	Frankfurt am Main	100,0	€	158.251
HIE-Cofonds IV	Frankfurt am Main	100,0	€	79.195

Otras grandes compañías no incluidas en la consolidación

Denominación social	Domicilio	Actividad	Participación en el capital social en %	directamente en %	indirectamente en %	Titular de la participación indirecta	Recursos propios en miles	Resultados netos en miles
ALNO Aktiengesellschaft	Pfullendorf	Producción mobiliario cocina	29,3	29,3			€ 25.597	€ -14,139
PIVO Beteiligungsgesellschaft mbH	Hamburgo		52,0		52,0	Atlas-Vermögens-Verwaltungs GmbH	€ 17.567	€ -375
Regina Verwaltungsgesellschaft	Munich		25,0		25,0	Atlas-Vermögens-Verwaltungs GmbH	€ 451.595	€ 25,100

En enero de 2003 las filiales Commerzbank U.S. Finance Inc., Wilmington/Delaware y CFM Commerz Finance Management GMBH, Frankfurt am Main han sido excluidas del conjunto de compañías consolidadas. Estas compañías habían interrumpido sus operaciones. Esta medida carece de efectos materiales sobre la presentación del patrimonio y la posición financiera del Grupo Commerzbank o en la evolución de los beneficios.

No hay información numérica disponible desde el 31 de diciembre de 2002. Los principales cambios en las compañías filiales ocurridos hasta el 30 de septiembre 2003 son los siguientes:

- Commerzbank ha aumentado sus participaciones en el capital social de BRE Bank SA hasta un 50.1 % y en Montgomery Asset Management, LLC hasta 99.7 %;
- Commerzbank ha reducido su participación sobre el capital social de Eurohypo Aktiengesellschaft a un 31.8 % y en ALNO Aktiengesellschaft a 28.7 %.
- Commerzbank ha vendido sus participaciones en Commerzbank Asset Management Italia S.p.A., Commerzbank Società di Gestione del Risparmio S.p.A. y en PIVO Beteiligungsgesellschaft mbH.
- Commerzbank ostenta, indirectamente, el 100 % del capital social de ADIG-Investment Luxemburg S.A.

De las compañías anteriormente citadas, ALNO Aktiengesellschaft es la única que cotiza en un mercado de valores, cotizando sus títulos en el Frankfurt Stock Market.

Estructura del Grupo Commerzbank

<u>Consejo de Administración</u>			
Divisiones Corporativas			
Dirección del Grupo	Banca Minorista y Gestión de Patrimonios	Banca Corporativa y Banca de Inversiones	Servicios
Departamentos de personal	Departamentos de Banca		Departamentos de servicios
<ul style="list-style-type: none"> • Contabilidad e Impuestos • Cumplimiento y Seguridad • Comunicaciones Corporativas y Estudios Económicos • Controlling financiero • Tesorería del Grupo • Recursos humanos • Auditoría interna • Servicios legales • Control de riesgos • Estrategia y control 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestión de patrimonios • Operaciones de crédito nacionales de clientes particulares • Banca Privada • Banca Minorista 	<ul style="list-style-type: none"> • Banca Corporativa • Entidades financieras • Operaciones Globales de Crédito • Compañías Multinacionales • Propiedad Inmobiliaria • Valores 	<ul style="list-style-type: none"> • Operaciones globales de la Banca de Inversiones • Desarrollo Informático • Banca de Inversiones Informática • Producción informática • Soporte informático • Organización • Banca de Operaciones • Departamentos de Banca
Red de sucursales alemanas y extranjeras			
Cooperación en el área bancarioseguradora			

Sociedades del Grupo y principales holdings

<ul style="list-style-type: none"> • Hypothekenbank in Essen AG • Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank AG • EUROHYPO AG • Korea Exchange Bank 	<ul style="list-style-type: none"> • COMINVEST Asset Management GmbH • ADIG-Investment Luxemburg S.A. • AFINA Bufete de Socios Financieros, S.A. • Caisse Centrale de Réescompte, S.A. • Commerz International Capital Management (Japan) Ltd. • Commerzbank Europe (Ireland) • Jupiter International Group plc • Montgomery Asset Management, LLC • comdirect bank AG • COMMERZ PARTNER Beratungs-gesellschaft für Vorsorge- und Finanzprodukte mbH • Commerz Service GmbH • Commerzbank International S.A. • Commerzbank (South East Asia) Ltd. • Commerzbank (Switzerland) Ltd 	<ul style="list-style-type: none"> • BRE Bank SA • Commerzbank (Budapest) Rt. • Commerzbank (Eurasija) SAO • Commerzbank International (Ireland) • Commerzbank (Nederland) N.V. • Commerz (East Asia) Ltd. • P.T. Bank Finconesia • Banque Marocaine du Commerce Extérieur • Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. • Commerz Grundbesitzgesellschaft mbH • CommerzLeasing und Immobilien AG • CBG Commerz Beteiligungs-gesellschaft Holding mbH • Commerzbank Capital Markets Corp. • Commerzbank Capital Markets (Eastern Europe) a.s. • Commerz Futures, LLC • Commerz Securities (Japan) Co.Ltd. 	<ul style="list-style-type: none"> • Commerz NetBusiness AG • pdv.com Beratungs GmbH • SOLTRX Solutions for financial business GmbH • TC TrustCenter AG
---	---	---	---

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR:

IV.1.1 Descripción de las actividades principales y negocios del Emisor.

El Commerzbank es un banco constituido y que opera de conformidad con la legislación alemana, que funciona tanto como banco comercial como de inversión, actuando, asimismo, en áreas especializadas tales como banca hipotecaria, negocio inmobiliario, arrendamiento financiero y gestión de patrimonios, a través de sus filiales.

El Commerzbank es uno de los bancos líderes del sector privado en Alemania, con un balance de situación del Grupo de 391,3 millardos de euros a finales de septiembre de 2003. En dicha fecha, el Banco tenía una plantilla de más de 33.327 personas, atendiendo a 6 millones de clientes.

Aparte del banco matriz – Commerzbank AG -, los miembros del Grupo más importantes son comdirect bank AG, Quickborn; Rheinische Hypothekenbank AG, Frankfurt am Main; Hypothekenbank in Essen AG, Essen; Commerz NetBusiness AG, Frankfurt am Main; Commerzbank International S.A., Luxembourg; Commerzbank (Nederland) N.V., Amsterdam; Commerzbank (South East Asia) Ltd., Singapur; Commerzbank (Switzerland) Ltd, Zurich/Ginebra; Commerz Securities (Japan) Co. Ltd., Hong Kong/Tokio; Commerzbank Capital Markets Corporation, New York; y Commerzbank Capital Markets (Eastern Europe) a.s., Praga.

Los servicios prestados por el Commerzbank se centran principalmente en la gestión de las cuentas de clientes, pagos, préstamos, ahorro y planes de inversión, así como en operaciones de valores.

Las actividades del Grupo se encuentran agrupadas en dos divisiones: Banca Minorista y Gestión de Patrimonios por un lado y la de Banca Corporativa y de Inversiones por otro.

La división de Banca Minorista y Gestión de Patrimonios combina todas las actividades nacionales e internacionales del Banco relacionadas con clientes particulares, y también con la inversión y la gestión de patrimonios para personas físicas e instituciones.

La división de Banca Corporativa y de Inversiones abarca todas las actividades del Commerzbank en Alemania y en el extranjero relacionadas con clientes corporativos e institucionales, así como las áreas de productos y negociación de la banca de inversión.

Las divisiones de Gestión del Grupo y Servicios son responsables de las funciones intersectoriales.

La reestructuración, por lo tanto, ha producido dos divisiones operativas, cada una de las cuales funciona como un banco en sí mismo: una para clientes particulares y otra para los clientes corporativos. Los departamentos en staff de la división de Gestión del Grupo tienen la función de una compañía holding virtual que proporciona servicios para las dos unidades operativas y las aúna bajo la forma de una entidad corporativa única. Las dos divisiones operativas son

también apoyadas por la división de Servicios del banco que proporciona la necesaria infraestructura de Tecnologías de la Información y cobertura organizacional.

Principales actividades de negocio

Actividades minoristas

Los servicios que el Commerzbank ofrece a los clientes minoristas se centran sobre la gestión de sus cuentas y la gestión de las operaciones de pago, así como sobre una gran variedad de operaciones de préstamo, planes de ahorro e inversión, incluyendo valores y otras inversiones. Los clientes del Banco pueden asimismo utilizar los servicios de banca telefónica para seguir el estado de sus cuentas, realizar transferencias o domiciliar pagos. También pueden efectuar pagos y operaciones de valores vía Internet. A través de su filial de banca directa, comdirect bank AG, el Commerzbank es capaz sobre todo de llegar a los clientes particulares que no necesitan servicios de asesoría.

Debido también a su estrategia *bancario aseguradora*, el Commerzbank ofrece a sus clientes un abanico completo de servicios financieros, trabajando en estrecha cooperación con la principal aseguradora italiana Assicurazioni Generali S.p.A, (“Generali”) o el grupo asegurador Aachener und Münchener, incluyendo Volksfürsorge, el sub-grupo alemán de Generali. Asimismo, a principios de 1999 se puso en marcha con éxito el acuerdo de cooperación con la asociación de préstamos de ahorro vivienda Badenia Bausparkasse AG.

Commerz Partner, una joint venture creada con el socio bancarioasegurador Aachen Münchener Versicherung amplió con éxito sus actividades en el 2002. De forma resumida 250 empleados se encuentran ahora prestando asesoramiento en materia de pensiones y financiación. Este año se unirán a ellos otras 150 personas.

En áreas especializadas, el Commerzbank opera en la mayoría de los casos a través de filiales, principalmente en las áreas de leasing, de gestión de patrimonios, inmobiliaria y de participaciones en capital. El Banco opera especialmente en la concesión de préstamos hipotecarios a economías domésticas y empresas, y en la realización de préstamos a entidades del sector público. Gestionan este área de negocio sus dos filiales de banca hipotecaria, Rheinische Hypothekenbank AG e Hypothekenbank in Essen AG.

Con el lanzamiento de la sucursal de Internet el pasado mes de mayo, se ha creado un componente adicional de la gama de servicios multicanal del Commerzbank. En www.commerzbanking.de los clientes minoristas pueden llevar a cabo operaciones de banca online de forma fácil y simple, obtener información detallada sobre productos, comprobar precios, gráficos y opiniones de analistas independientes y simplificar su toma de decisiones con la ayuda de diferentes calculadoras financieras.

Banca Privada

En los últimos años, el Commerzbank ha ampliado los servicios especiales para clientes de banca privada. El Commerzbank cubre todas las necesidades de clientes particulares con grandes patrimonios – incluyendo análisis de patrimonios, asesoramiento en materia de sucesiones legales de empresas o en materia de herencias y oportunidades de inversión individuales –. En particular, la filial del Banco, CFM Commerz Finanz-Management GmbH ofrece servicios de planificación financiera a la medida de las necesidades de su clientela, basada en el cobro de comisiones.

La Banca Privada se encuentra integrada mucho más que en el pasado dentro de las actividades de clientes particulares de nuestras sucursales. Commerzbank ha seguido un método constante de consultoría holística; el gestor de cuentas de banca privada se encuentra apoyado tanto por especialistas en valores como por especialistas inmobiliarios así como por gestores patrimoniales.

Gestión de Patrimonios

El ejercicio 2002 estuvo dedicado completamente a la reorientación del departamento de Gestión de Patrimonios. Se vendieron las compañías que ya no encajaban en la estrategia europea de esta línea de negocio, se redujeron los procedimientos y se racionalizó la gama de productos. Por consiguiente, con los grandes gastos extraordinarios contraídos se ha creado una sólida base para conseguir que en el futuro se produzca una expansión y se consigan incrementos por encima de la media en los beneficios.

En el mes de septiembre de 2002, las actividades de Gestión de Patrimonio del Commerzbank en Alemania se vieron fuertemente reforzadas por la constitución de la compañía Cominvest Asset Management GmbH. La filial de fondos minoristas, Adig Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mbH, la filial de fondos no públicos, Commerzbank Investment Management mbH y el Commerz Asset Managers GmbH, la unidad de estudios y gestión de carteras, fueron agrupadas para constituir la nueva compañía. También se integraron partes del departamento de Gestión de Patrimonios. Los recursos liberados por las sinergias y la mayor eficacia conseguida serán utilizados para una expansión selectiva de las actividades de marketing y de ventas en Europa. Otras unidades importantes de gestión de patrimonios son Jupiter International Group PLC en Londres, Caisse Centrale de Réescompte, S.A. París y Montgomery Asset Management, LLC en San Francisco.

Sin embargo, y como consecuencia de la concentración en Europa, en el último trimestre de 2002 la mayoría de los activos gestionados por Montgomery Asset Management en San Francisco fueron vendidos a Wells Capital Inc. La transferencia de activos no finalizará hasta la primera mitad del presente ejercicio. En este hecho marca la retirada completa del grupo de gestión de patrimonios del Commerzbank de los Estados Unidos.

Banca de Inversiones

Después de la integración de parte de las actividades de financiación corporativa asociadas del Banco dentro del departamento de Valores en el ejercicio anterior, a mediados de 2002 también se han transferido a la unidad las operaciones con divisas procedentes del departamento de Tesorería. El departamento de Valores puede ahora ofrecer a los clientes desde una única plataforma integrada una gama completa de productos y servicios en el área de renta variable, en renta fija, divisas y derivados, así como asesoramiento sobre fusiones y adquisiciones.

Commerzbank Securities es responsable de todas las operaciones relacionadas con valores de renta variable, valores de renta fija y los distintos instrumentos derivados; el equipo de fusiones y adquisiciones del Banco forma parte de este departamento. En valores de renta variable, el Banco ofrece los servicios integrados de análisis, venta, negociación y mercados de capitales desde sus oficinas de Frankfurt, Londres, Tokio y Nueva York. Su red de distribución de valores de renta variable abarca los principales centros financieros del mundo y en su operativa en los mercados primarios hace uso de la red internacional del Commerzbank AG.

La sección de valores de renta fija del departamento Commerzbank Securities aúna las actividades globales en los mercados de capitales relativas a bonos, swaps y derivados sobre tipos de interés. Sus numerosos centros de negocio en los mercados financieros del mundo negocian virtualmente con todo tipo de bonos y derivados sobre tipos de interés. Frankfurt es el centro de las operaciones en euros, y Londres es el centro para las divisas no europeas. Praga está especializada en las divisas de Centroeuropa y Europa del Este, Nueva York en instrumentos denominados en dólares, Singapur y Tokio en deudores asiáticos. Existe una cartera de negociación que es pasada de una zona horaria a la siguiente con el fin de que la negociación prosiga de forma ininterrumpida durante las 24 horas. Dentro de los clientes se incluyen los bancos centrales y los fondos, así como empresas industriales, empresas aseguradoras, otros bancos, asociaciones, fondos de pensiones y otros inversores institucionales.

En el presente ejercicio se ha llevado a efecto la reducción acordada de al menos 425 personas del personal de front office en Banca de Inversiones, combinándola con la contratación de hasta 75 nuevas personas en las áreas de mayor rentabilidad. Los recortes han afectado principalmente a los centros de Nueva York, Tokio y Singapur, donde algunas líneas de productos han sido suspendidas completamente y otras han sido reducidas hasta el mínimo nivel necesario para mantener relaciones comerciales con clientes corporativos. Una vez haya finalizado este proceso de reestructuración la plantilla que trabaja en Banca de Inversiones se habrá reducido en un 30%. El prometedor inicio que Commerzbank ha tenido en el 2003 demuestra que se ha acertado al reposicionar las operaciones.

Tesorería y Productos financieros

La Tesorería del Grupo fue reorganizada a inicios del pasado ejercicio. Después de la transferencia de las unidades de divisas y mercados locales al departamento de Banca de Inversiones, Tesorería se está concentrando incluso más fuertemente en la gestión de activos/pasivos. En la actualidad ostenta la responsabilidad a nivel de grupo sobre los riesgos de tipos de interés, de divisa y de precio de la cartera bancaria y se encarga de obtener fondos en los mercados monetarios y de capitales, incluyendo el aseguramiento de que el grupo cumplan con los coeficientes de capital exigidos y de que disponga de liquidez suficiente. Frankfurt, Londres y Luxemburgo atiende a los centros europeos, mientras que Nueva York y Tokio atienden a las unidades norteamericanas y asiáticas.

Banca Corporativa

El departamento de Finanzas Corporativas del Commerzbank es el responsable a nivel mundial de los negocios relativos a pequeñas y medianas empresas, grandes empresas y multinacionales, así como bancos y empresas aseguradoras. Sus actividades incluyen la financiación de proyectos y la financiación de la exportación y del comercio. Con el fin de cubrir las necesidades de sus clientes, el Commerzbank ha desarrollado una estrategia para integrar los productos bancarios tradicionales en el mundo del comercio electrónico y también para ofrecer servicios originales de comercio electrónico (por ejemplo, compra electrónica). En la banca corporativa, el Banco canaliza dichos desarrollos de productos a través de su filial Commerz NetBusiness AG.

Como parte de los esfuerzos del emisor para facilitar productos de banca de inversiones a las grandes y medianas empresas a las que atiende en Alemania y en el resto de Europa, las actividades de financiación corporativa – es decir, la concertación de participaciones de capital para clientes, la titulización de activos, la facilitación de financiación estructurada de adquisi-

ciones préstamos sindicados y los productos fiscales estructurados - han sido integradas en el departamento de Banca de Inversiones.

Al objeto de apoyar las ventas, sobre todo las de aquellos productos pertenecientes a la moderna Banca de Inversiones, Commerzbank ha creado los denominados centros de ingeniería financiera en Berlín, Hamburgo, Düsseldorf y Frankfurt. Bajo el mando de los gerentes de relaciones corporativas locales, su personal trabaja sobre la necesidad de financiación estructurada y de productos del mercado de capitales y ofrece soluciones de financiación a la medida junto con los especialistas en Banca de Inversiones.

Asimismo, con la finalidad de promover lazos más estrechos con las pequeñas y medianas empresas, desde el pasado otoño Commerzbank ofrece asesoramiento cualificado e independiente bajo el título de "commerzbank rating: coach" para todos los asuntos relacionados con las calificaciones de las empresas. A cambio de una comisión, sus especialistas analizan los datos de la empresa y preparan un análisis financiero histórico, una comparación sectorial y un análisis de los puntos fuertes y débiles. De esta forma se pueden detectar a tiempo posibles puntos débiles y desarrollar estrategias de mejora. A través de un contacto confidencial con la empresa se realizan recomendaciones específicas y se adoptan contramedidas creando una nueva perspectiva y activando potenciales no utilizados. Este servicio de asesoramiento toma un significado añadido a la vista de las exigencias y oportunidades creadas por "Basilea II".

Operaciones Internacionales

Basicamente, las actividades internacionales de Commerzbank se dirigen a clientes institucionales y compañías. En algunas localidades, sobre todo en Luxemburgo y Suiza, también se ocupan de los clientes particulares

El Banco está involucrado en la financiación del 17% de los negocios externos de Alemania y tiene, en consecuencia, una cuota de mercado considerablemente superior a la media. Asimismo, tiene una presencia directa en 43 países.

Tradicionalmente, Commerzbank mantiene relaciones estrechas con los principales bancos europeos, algunos de los cuales se materializan mediante participaciones cruzadas. Lo anterior se aplica especialmente al caso del banco español de Santander Central Hispano (SCH) y de las entidades italianas Banca Intesa y Mediobanca. Igualmente ostenta una participación en el Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen de Austria.

El los años noventa, el Banco expandió su presencia principalmente a Centro Europa y a Europa Occidental. Con la finalidad de completar sus sucursales operativas en Moscú, Budapest, Praga y Brno, el Banco mantiene oficinas de representación en Almaty, Bucarest, Bratislava, Kiev, Minsk, Moscú, Novosibirsk, Tashkent y Zagreb. En Polonia, se mantiene activo a través de BRE Bank, en el que ostenta una participación del 50%. En Europa Sud-oriental, Commerzbank ha estrechado su posición a través de la participación en microbancos locales. Además de contribuir con su habilidad y experiencia, Commerzbank, como socio comercial de dichas instituciones, gestiona también pagos internacionales y negocios comerciales con el extranjero.

En Norteamérica, el Commerzbank participa en operaciones internas y con terceros países. Mientras sus sucursales en Nueva York, Atlanta, Chicago y Los Angeles se ocupan del negocio de la banca comercial, el Commerzbank Capital Markets Corporation en Nueva York se ocupa de las actividades del banco relativas a banca de inversiones en los Estados Unidos.

Además, Commerz Futures, LLC en Chicago se ocupa de las operaciones de compensación en los principales contratos de futuros admitidos a cotización para clientes institucionales.

En Latinoamérica, Norte de África y Oriente Medio, el Commerzbank mantiene principalmente oficinas de representación.

De acuerdo con la estrategia del Grupo consistente en una mayor concentración en competencias consideradas claves, y un enfoque geográfico en Europa, las actividades en Asia están centralizadas en Commerzbank Asia Pacific con sede en Singapur. Además, el Banco tiene una presencia significativa en Japón.

INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

En los estados financieros correspondientes a 2002 del Commerzbank AG la información se presenta por segmentos empleando un nuevo sistema. La "aportación a los beneficios de las operaciones trasladadas" ya no aparece por cada una de las líneas de negocio; en su lugar, se dividen directamente los beneficios, asegurando así que no sean contabilizados por duplicado. Los resultados correspondientes al ejercicio anterior han sido ajustados de forma análoga. El resultado de un segmento es medido sobre la base de su resultado de explotación (antes de factores extraordinarios, amortización regular del fondo de comercio y gastos de reestructuración), su resultado antes de impuestos y las cifras correspondientes a su rentabilidad sobre recursos propios y coeficiente de explotación.

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 y la gestión de patrimonios.

La división de Banca Corporativa y de Inversiones comprende las actividades corporativas y nuestro negocio con las instituciones, así como las operaciones de banca de inversión. La gestión de los tipos de interés y de las divisas ha sido trasladada del antiguo departamento de Tesorería y Productos Financieros al Departamento de Valores dentro de esta división. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior han sido ajustadas en la forma correspondiente.

Los bancos hipotecarios y la Tesorería del Grupo se muestran como una línea de negocio independiente.

Después de unas pérdidas antes de impuestos de 243 millones de euros y de los gastos de reestructuración registrados en el 2001, el segmento de Banca Minorista registró un beneficio de explotación de 53 millones de euros en el 2002, representando una rentabilidad sobre recursos propios del 3,2%. La sostenibilidad de las medidas se encuentra subrayada por el hecho de que a pesar de las negativas condiciones del mercado el Commerzbank consiguió obtener un resultado de explotación positivo en todos los cuatro trimestres de 2002 en el negocio minorista.

En Gestión de Patrimonios se ha obtenido beneficio sobre las actividades ordinarias; pero han tenido que soportarse unos gastos extraordinarios considerables de 247 millones de euros. Con la amortización ordinaria del fondo de comercio y unos gastos de reestructuración de 10 millones de euros se ha registrado un resultado antes de impuestos de -330 millones de euros.

El segmento de Empresas e Instituciones se vio afectado negativamente en el último ejercicio por unos gastos en concepto de dotación a provisiones superiores en casi 450 millones de euros, lo que prácticamente ha disminuido a la mitad su resultado de explotación. La disminución de los beneficios ocasionada por factores extraordinarios ha sido escasa.

El segmento de Valores, que incluye ahora también la negociación con divisas, refleja claramente el estado deprimido de los mercados de renta variable. Después de registrar un resultado positivo de 256 millones de euros en el ejercicio anterior, el resultado de explotación ha caído a -296 millones de euros en el 2002. Además, se han contraído unos gastos de reestructuración de 52 millones de euros por la nueva orientación estratégica en Banca de Inversiones.

El segmento de Tesorería del Grupo, que comprende la gestión de la liquidez y la gestión de la estructura de capital, consiguió un resultado de 169 millones de euros en comparación con los 199 millones de euros registrados en el 2001. No ha tenido que soportar cargas extraordinarias.

Hasta el mes de julio el segmento de Bancos Hipotecarios incluía Rheinhyp - además del Hypothekbank en Essen y el Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank Luxemburg. Desde el mes de agosto, EUROHYPO AG, en la que poseemos una participación del 34,6% a través de la integración de nuestra filial Rheinhyp Rheinische Hypothekbank AG, ha sido consolidada de acuerdo con el método de puesta en equivalencia. El resultado de explotación ha alcanzado los 281 millones de euros frente a los 439 millones de euros del ejercicio anterior.

Dentro del Grupo en su conjunto hemos conseguido un resultado de explotación de 192 millones de euros antes de factores extraordinarios con -247 millones de euros, amortización ordinaria del fondo de comercio con 108 millones de euros y gastos de reestructuración de 209 millones de euros. Esto se traduce en una rentabilidad sobre recursos propios del 1,6% y un coeficiente de explotación del 77,3%, marcando una ligera mejora sobre el 2001.

Desglose por área de negocio:

Ejercicio social 2002								
m €	Banca Minorista	Gestión de patrimonios	Clientes corporativos e instituciones	Valores	Tesorería del Grupo	Banca Hipotecaria	Otros y consolidación	Total
Margen de intermediación	1.156	-19	2.011	95	214	444	-768	3.133
Provisión de posibles insolvencias	-150	-	-1.068	-	-	-103	-	-1.321
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	1.006	-19	943	95	214	341	-768	1.812
Comisiones netas recibidas	809	508	606	229	-	-32	-	2.120
Resultado neto sobre contabilidad de coberturas	-	-	-3	-	26	-79	-	-56
Beneficio por operaciones de negociación	-	-6	120	500	-25	12	-57	544
Resultado neto sobre la cartera de inversiones y valores (excluyendo factores extraordinarios)	1	-6	-15	-7	24	128	-136	-11
Otros resultados de explotación (excluyendo factores extraordinarios)	24	17	93	4	-	22	778	938
<i>Ingresos</i>	<i>1.840</i>	<i>494</i>	<i>1.744</i>	<i>821</i>	<i>239</i>	<i>392</i>	<i>-183</i>	<i>5.347</i>
Gastos de explotación (excluyendo factores extraordinarios)	1.787	481	1.291	1.117	70	111	298	5.155
Beneficio de explotación	53	13	453	-296	169	281	-481	192
Saldo sobre gastos/ingresos	-	-247	-	-	-	-	-	-247
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	86	5	-	-	12	5	108
Gastos de reestructuración	97	10	8	52	-	-	42	209
Beneficio antes de impuestos	-44	-330	440	-348	169	269	-528	-372
Promedio recursos propios vinculados	1.644	799	5.339	1.302	168	1.931	688	11.871
Rentabilidad de explotación sobre recursos propios (%)	3,2	1,6	8,5	-22,7	100,6	14,6	-	1,6
Coefficiente de explotación en actividades ordinarias de explotación	89,8	97,4	45,9	136,1	29,3	22,4	-	77,3
Rentabilidad sobre recursos propios del beneficio antes de impuestos (%)	-2,7	-41,3	8,2	-26,7	100,6	13,9	-	-3,1
Empleados (promedio)	12.159	2.252	9.614	1.510	83	657	10.175	36.450

Desglose por área de negocio:

Ejercicio social 2001								
m €	Banca Minorista	Gestión de patrimonios	Clientes corporativos e instituciones	Valores	Tesorería del Grupo	Banca Hipotecaria	Otros y consolidación	Total
Margen de intermediación	1.135	35	2.213	85	321	591	-799	3.581
Provisión por posibles insolvencias	-145	-	-622	-	-	-158	-2	-927
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	990	35	1.591	85	321	433	-801	2.654
Comisiones netas recibidas	853	611	538	334	-32	-40	3	2.267
Resultado neto sobre								
Contabilidad de coberturas	1	-	-4	-	2	64	-	63
Beneficio por operaciones de negociación	1	13	195	981	-79	16	70	1.197
Resultado neto sobre la cartera de inversiones y valores (excluyendo factores extraordinarios)	-10	-37	55	-	39	94	78	219
Otros resultados de explotación (excluyendo factores extraordinarios)	-14	9	-41	-1	-1	26	-82	-104
<i>Ingresos</i>	<i>1.821</i>	<i>631</i>	<i>2.334</i>	<i>1.399</i>	<i>250</i>	<i>593</i>	<i>-732</i>	<i>6.296</i>
Gastos de explotación (excluyendo factores extraordinarios)	2.064	587	1.502	1.143	51	154	354	5.855
Beneficio de explotación	-243	44	832	256	199	439	-1.086	441
Saldo sobre gastos/ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización ordinaria del fondo de comercio	2	99	5	1	-	4	5	116
Gastos de reestructuración	140	10	15	-	-	-	117	282
Beneficio antes de impuestos	-385	-65	812	255	199	435	-1.208	43
Promedio recursos propios vinculados	1.685	821	6.124	1.495	321	1.564	1.056	13.066
Rentabilidad de explotación sobre recursos propios (%)	-14,4	5,4	13,6	17,1	62,0	28,1	-	3,4
Coefficiente de explotación en actividades ordinarias de explotación	105,0	93,0	50,8	81,7	20,4	20,5	-	81,1
Rentabilidad sobre recursos propios del beneficio antes de impuestos (%)	-22,8	-7,9	13,3	17,1	62,0	27,8	-	0,3
Empleados (promedio)	14.121	2.351	10.113	1.439	102	1.011	9.218	38.355

Resultados por mercado geográfico

Las asignaciones a los respectivos segmentos sobre la base del domicilio de la sucursal o de la empresa consolidada ofrecen el siguiente desglose:

Ejercicio social 2002 m €	Alemania	Europa (Alemania excluida)	América	Asia	Otros países	Total
Margen de intermediación	2.130	466	379	147	11	3.133
Provisión por posibles insolvencias	-957	-306	-77	19	-	-1.321
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	1.173	160	302	166	11	1.812
Comisiones netas recibidas	1.366	526	142	82	4	2.120
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	-69	16	-3	-	-	-56
Beneficio por operaciones de negociación	541	-28	19	12	-	544
Resultado neto sobre la cartera de inversiones y valores (excluyendo factores extraordinarios)	-173	157	7	-2	-77	-88
Otros resultados de explotación	939	-14	-153 ²⁾	-4	-	768
Amortización ordinaria del fondo de comercio	28	79	1	-	-	108
Gastos de explotación	3.787	936	278	150	4	5.155
Beneficio por actividades ordinarias antes de gastos de reestructuración	-38	-198	35	104	-66	-163
Activos ponderados por riesgo conforme al BIS¹⁾	104.257	33.629	13.899	4.140	615	156.540

¹⁾ con exclusión del riesgo de mercado;

²⁾ de los cuales: Montgomery Asset Management -7170 m

El siguiente desglose corresponde al ejercicio anterior:

Ejercicio social 2001 m €	Alemania	Europa (Alemania excluida)	América	Asia	Otros países	Total
Margen de intermediación	2.543	583	329	117	9	3.581
Provisión por posibles insolvencias	-609	-71	-155	-92	-	-927
Margen de intermediación después de dotación a provisiones	1.934	512	174	25	9	2.654
Comisiones netas recibidas	1.387	538	238	100	4	2.267
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	67	-9	4	1	-	63
Beneficio por operaciones de negociación	816	284	81	12	4	1.197
Resultado neto sobre la cartera de inversiones y valores (excluyendo factores extraordinarios)	132	94	7	-14	-	219
Otros resultados de explotación	-78	-24	1	-3	-	-104
Amortización ordinaria del fondo de comercio	21	79	16	-	-	116
Gastos de explotación	4.233	1.042	380	196	4	5.855
Beneficio por actividades ordinarias antes de gastos de reestructuración	4	274	109	-75	13	325
Activos ponderados por riesgo conforme al BIS¹⁾	133.048	39.959	16.560	5.197	679	195.443

¹⁾ con exclusión del riesgo de mercado;

IV.1.2 Posicionamiento relativo del Emisor o del Grupo dentro del sector de la banca.

n/a

IV.2 GESTIÓN DE RESULTADOS

IV.2.1. Cuenta de pérdidas y ganancias

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Commerzbank:

	1.1.-31.12.02	1.1.-31.12.01	1.1.-31.12.00	Variación 01-02	Variación 00-01
	m €	m €	m €	en %	en %
Intereses recibidos	18.032	22.571	18.811	-20,1	20,0
Intereses pagados	14.899	18.990	15.295	-21,5	24,2
Margen de intermediación	3.133	3.581	3.516	-12,5	1,8
Provisión para posibles insolvencias	-1.321	-927	-685	42,5	35,3
Margen de intermediación después de provisionamiento	1.812	2.654	2.831	-31,7	-6,3
Comisiones recibidas	2.416	2.566	2.912	-5,8	-11,9
Comisiones pagadas	296	299	188	-1,0	59,0
Comisiones netas	2.120	2.267	2.724	-6,5	-16,8
Resultado neto de la contabilidad de coberturas	-56	63	0	-	63
Beneficios por operaciones de negociación	544	1.197	949	-54,6	26,1
Resultado neto sobre la cartera de inversiones y valores	-88	219	80	-	-
Gastos de explotación	5.155	5.855	5.477	-12,0	6,9
Otros resultados de explotación	768	-220	1.127	-	-
Amortización ordinaria del fondo de comercio	108	116	-	-6,9	-
Beneficio por actividades ordinarias antes de gastos de reestructuración	-163	325	2.234	-	-85,5
Gastos de reestructuración	209	282	0	-25,9	-
Beneficio por actividades ordinarias después de gastos de reestructuración	-372	43	2.234	-	-98,1
Resultado extraordinario	-	-	-	-	-
Beneficio antes de impuestos	-372	43	2.234	-	-98,1
Impuestos sobre los beneficios	-103	-114	823	-9,6	-
Beneficio después de impuestos	-269	157	1.411	-	-88,9
Resultados atribuibles a participaciones de accionistas minoritarios	-29	-55	-69	-47,3	-20,3
Beneficio neto	-298	102	1.342	-	-92,4

IV.2.2. Rendimiento de los empleos

Esta información no se encuentra disponible.

IV.2.3. Coste medio de los recursos

Esta información no se encuentra disponible.

IV.2.4 Margen de Intermediación

Información consolidada

A continuación se exponen los ingresos netos por intereses del Grupo Commerzbank:

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2000 / 2001)
Intereses recibidos por operaciones crediticias y operaciones en el mercado monetario y también de la cartera de valores disponibles para la venta	17.681	21.849	18.169	-19,1	20,3
Dividendos procedentes de valores	84	156	115	-46,2	35,7
Resultado ordinario procedente de las participaciones	117	246	215	-52,4	14,4
Resultado ordinario procedente de las participaciones en compañías asociadas	58	3	-57	-	-
Resultado ordinario de las participaciones en filiales	3	3	49	-	-
Ingresos ordinarios por operaciones de arrendamiento financiero	89	314	320	-71,7	-1,9
Intereses recibidos	18.032	22.571	18.811	-20,1	20,0
Intereses pagados sobre el capital subordinado	623	667	626	-6,6	6,5
Intereses pagados sobre los pasivos titulizados	5.318	7.092	6.701	-25,0	5,8
Intereses pagados sobre otras deudas a pagar	8.934	10.949	7.691	-18,4	42,4
Gastos ordinarios por operaciones de leasing	24	282	277	-91,5	1,8
Intereses pagados	14.899	18.990	15.298	-21,5	24,1
Total	3.133	3.581	3.516	-12,5	1,8

IV.2.5. Comisiones y otros ingresos

Información consolidada:

A continuación se exponen los ingresos netos por comisiones (es decir, comisiones cobradas menos comisiones pagadas) del Grupo:

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2000 / 2001)
Operaciones con valores	823	913	1.329	-9,9	-31,3
Gestión de patrimonio	511	526	585	-2,9	-10,1
Operaciones de pago y operaciones de comercio exterior	346	333	164	3,9	200,03
Avales	140	127	122	10,2	4,1
Ingresos por operaciones sindicadas	80	122	134	-34,4	-9,0
Otras comisiones netas recibidas	220	246	390	-10,6	-37
Total	2.120	2.267	2.724	-6,5	-16,8

A pesar de la situación desfavorable que se desprende de los mercados de renta variable, la bajada de las comisiones netas recibidas ha sido limitada. En las operaciones con valores Commerzbank ha obtenido excelentes resultados a través de las ventas de su fondo inmobiliario abierto Haus-Invest. Se han obtenido beneficios en las operaciones de comercio exterior, en las operaciones de pagos y en las comisiones sobre avales. Por contra, las operaciones sindicadas y de gestión de patrimonios registraron una mayor debilidad. Tomado todo su conjunto las comisiones recibidas bajaron en 147 millones de euros, o un 6,5%, hasta situarse en los 2,120 millardos de euros.

Resultado neto de la contabilidad de coberturas

	2002 m €	2001 m €	2000 m €
Resultado neto sobre derivados utilizados como instrumentos de cobertura	-281	28	-
Resultado neto sobre posiciones objeto de cobertura	225	35	-
Total	-56	63	-

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 representa únicamente la variación en la valoración de las coberturas de valores razonables.

Beneficios por operaciones de negociación

El beneficio de las operaciones de negociación ha sido dividido en dos componentes por aplicación de la IAS 39:

- 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 razonable. 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 Beneficio por operaciones de negociación también incluye los beneficios por intereses y dividendos recibidos relacionados con dichas operaciones y también sus costes de financiación.

Dado que se han reasignado funciones entre las líneas de negocio que participan en la negociación por cuenta propia en el ejercicio social 2002, las cifras del ejercicio anterior se han ajustado de conformidad con la siguiente tabla:

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2000 / 2001)
Departamento de valores	500	981	-	-49,0	-
Departamento de tesorería ¹⁾	25	20	-	25,0	-
Otros	40	163	-	-75,5	-
Resultado neto por operaciones de negociación por cuenta propia	565	1.164	949	-51,5	22,7
Resultado neto por la medición de los instrumentos financieros derivados	-21	33	-	-	-
Total	544	1.197	949	-54,6	26,1

¹⁾ incluyendo gestión de activos/pasivos en unidades extranjeras

Dentro de la partida de Resultado neto de la cartera de inversiones 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.

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2000 / 2001)
Resultado por valores disponibles para la venta y deudas a cobrar no originadas por el Banco	-127	171	92	-	85,9
Resultado por ventas y medición de inversiones, inversiones en compañías asociadas y participaciones en filiales	39	48	-	-18,8	-
Total	-88	219	80	-	173,75

Para el test de deterioro se ha tomado como base la información disponible (precios de mercado, estados financieros, calificaciones, opiniones de analistas, etc.). Han sido asumidos los deterioros únicamente si existían dificultades económicas fundamentales que implicasen pérdidas, disminución de los recursos propios y flujos de caja de explotación negativos. Bajo los criterios que se aplican, la posiblemente prolongada debilidad del precio de la acción no implica necesariamente que deba aplicarse un deterioro. Este método se encuentra en línea con las instrucciones relativas a la aplicación del Comité Orientativo de Implementación para la IAS 39.

IV.2.6 Gastos de explotación

La partida Otros 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. Con respecto al ejercicio anterior registraron una reducción del 12% hasta los 5.155 millones de euros, debido principalmente a la ofensiva de recorte de los gastos. Los gastos se desglosan de la siguiente forma:

Gastos de personal

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2001 / 2000)
Sueldos y salarios	2.113	2.500	2.428	-15,5	3,0
Cotizaciones obligatorias a la seguridad social	307	330	322	-7,0	2,5
Gastos por pensiones y otras prestaciones para los empleados	259	236	257	9,7	-8,2
de las cuales: aportaciones a BVV	53	60	-	-11,7	-
plan de pensiones de la compañía	206	176	-	17,0	-
Total	2.679	3.066	3.007	-12,6	2,0

Otros Gastos

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2001 / 2000)
Gastos por espacio de oficina	604	566	529	6,7	7,0
Gastos informáticos	527	646	491	-18,4	31,6
Cotizaciones obligatorias, otros gastos administrativos y societarios	277	340	350	-18,5	-2,9
Gastos publicitarios, de relaciones públicas, promocionales y de consultoría	111	195	197	-43,1	-1,0
Gastos laborales	247	268	240	-7,8	11,7
Gastos varios	143	201	163	-28,9	23,3
Total	1.909	2.216	1.970	-13,9	12,5

En el periodo desde el 1 de enero de 2003 hasta el 30 de septiembre de 2003, los gastos de personal representaron 1.854 millones de Euros sobre un total de 3.398 millones de Euros

Amortizaciones por equipamiento e instalaciones de la empresa, bienes inmuebles y otros Activos intangibles:

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2001 / 2000)
Mobiliario y equipamiento de oficina	511	518	460	-1,4	12,6
Bienes inmuebles	27	37	23	-27,0	60,9
Otros activos inmateriales	29	18	17	61,1	5,9
Total	567	573	500	-1,0	14,6

IV.2.7 Reestructuración, provisiones y otros resultados

Información consolidada:

Gastos de reestructuración

	2002	2001	Variación en %
	m €	m €	(2001-2002)
Gastos por las medidas de reestructuración lanzadas	209	236	-11,4
Proyecto de sucursales alemanas	-	46	-
Total	209	282	-25,9

* No existe información relativa a esta partida correspondiente al año 2000

Para las medidas previstas en conexión con la ofensiva de reducción de gastos, que *inter alia* han llevado al cierre y a la fusión de sucursales y que también incluyó una reducción de la plantilla en la sede central, se han contabilizado los gastos de las medidas de reestructuración. En el ejercicio social 2002 se han incluido en la cuenta de resultados unas medidas de reestructuración por un importe de 209 millones de euros.

Aparte de los gastos de reestructuración para el comdirect bank Aktiengesellschaft, han cubierto importantes cantidades para el reposicionamiento estratégico en los departamentos de Banca Minorista y de Valores. Además, se han asignado importantes cantidades para la reestructuración de la organización, de la gestión de las instalaciones empresariales y de las áreas de crédito y personal.

Provisiones

Commerzbank cubre íntegramente los riesgos especiales derivados del negocio bancario 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 las deudas a cobrar frente a clientes y bancos Commerzbank ha constituido reservas de valoración individuales de acuerdo con los principios uniformes del grupo. 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 macroeconómicos. 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 país. El Commerzbank cubre 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. 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 inmediatamente. Los importes recibidos sobre dichas deudas a cobrar amortizadas aparecen en la cuenta de resultados.

La provisión para posibles insolvencias aparece de la forma siguiente en la cuenta de resultados consolidada:

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2001 / 2000)
Dotación a provisiones	-1.974	-1.520	-1.369	29,9	11,0
Reversión de reservas	690	651	712	6,0	-8,6
Amortizaciones directas	-99	-96	-40	3,1	-
Ingresos recibidos sobre deudas a cobrar amortizadas	62	38	12	63,2	-
Total	-1.321	-927	-685	42,5	35,3

La Provisión para posibles insolvencias se constituye de conformidad con las normas uniformes aplicables al Grupo y cubre todos los riesgos de solvencia y riesgos país discernibles. 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			Variación en %	
	2002	2001	2000	2002	2001	2000	2002	2001	2000	2002	2001	2000	(2001 / 2000)	(2002 / 2001)
	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €		
Estado a 1 de enero	5.402	5.146	5.072	134	146	224	410	370	382	5.946	5.662	5.678	0,4	5,0
Dotaciones	1.927	1.422	1.240	10	41	64	37	57	65	1.974	1.520	1.369	11,0	29,9
Deducciones	1.388	1.198	1.319	55	64	149	27	10	57	1.470	1.272	1.525	-16,6	15,6
Utilizadas	760	605	674	20	16	139	-	-	0	780	621	813	-23,6	25,6
Liquidaciones	628	593	645	35	48	10	27	10	57	690	651	712	-8,6	6,0
Variaciones en compañías consolidadas	-449	-13	-	-	-	-	-101	-	-	-550	-	-	-	-
Variaciones en los tipos de cambio / transferencias	-172	45	153	-18	11	7	-5	-16	-20	-195	40	140	-71,4	-
Provisión de riesgos para posibles insolvencias a 31 de diciembre	5.320	5.402	5.146	71	134	146	314	410	370	5.705	5.946	5.662	5,0	-4,1

¹⁾ Incluyendo provisiones

Teniendo 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 un provisionamiento de riesgos de 1.321 millones de euros (927 millones de euros en el ejercicio 2000).

La provisión por posibles riesgos estuvo constituida por:

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	(2001 / 2002)	(2001 / 2000)
Deudas a cobrar frente a bancos	83	110	214	-24,5	-48,6
Deudas a cobrar frente a clientes	5.293	5.538	5.184	-4,4	6,8
Provisión para cubrir partidas del balance	5.376	5.648	5.398	-4,8	4,6
Avales, obligaciones de endoso, compromisos de crédito	329	298	264	10,4	12,9
Total	5.705	5.946	5.662	-4,1	5,0

Después de deducirse las garantías valoradas conservadoramente por un importe de 1.683 millones de euros, las deudas a cobrar regularizadas que no producían intereses ni ingresos ascendieron a 5.163 millones de euros.

La provisión por riesgos crediticios se desglosa de la forma siguiente:

	Reservas de valoración individuales y reservas para operaciones crediticias	Fallidos ¹⁾ en el 2002	Asignaciones netas ²⁾ a reservas de valoración y reservas para operaciones crediticias
m €			
Clientes alemanes	4.392	404	946
Compañías y autónomos	3.734	344	885
Industrias transformadoras	702	48	190
Construcción	280	7	56
Distribución	487	97	143
Servicios, incluyendo profesiones liberales, y otras	2.265	192	496
Resto	658	60	61
Clientes extranjeros	928	455	353
Bancos	50	1	-
Empresas y clientes minoristas	878	454	353
Total	5.320	859	1.299

¹⁾ Saneamientos directos, reservas de valoración individuales y reservas para operaciones crediticias utilizadas

²⁾ Dotaciones menos reversiones

Datos sobre la provisión por riesgos crediticios:

en %	2002	2001	2000
Coefficiente de dotaciones ¹	0,77	0,39	0,29
Coefficiente de amortizaciones ²	0,48	0,28	0,35
Coefficiente de cobertura ³	3,33	2,48	2,36

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 total de crédito = volumen promedio de créditos para operaciones comerciales y créditos país

Aparte de los resultados de 721 millones de euros procedentes de la integración del Grupo RHEINHYP en Eurohypo Aktiengesellschaft, los Otros resultados de explotación comprenden 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 del subgrupo CommerzLeasing und Immobilien AG. Los demás impuestos se encuentran también incluidos dentro del apartado de Otros resultados de explotación.

El saldo de la partida de otros gastos e ingresos de explotación refleja los ingresos resultantes de la operación efectuada con el Rheinhyp en el 2002; esta partida registró 768 millones de euros en comparación con los -104 millones de euros del ejercicio anterior. Este saldo incluye también la amortización de 170 millones de euros sobre la filial Montgomery Asset Management.

	2002 m €	2001 m €	2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2000 / 2001)
Otros gastos de explotación	358	270	-	32,59	-
Venta de los activos de Montgomery Asset Management	170	-	-	-	-
Gastos por trabajos de construcción y de arquitectura	63	16	41	293,75	-60,98
Asignaciones a reservas	63	83	74	-24,10	12,16
Gastos por alquiler provisional y gastos por arrendamiento con opción de compra	62	119	119	-47,90	-
Iniciativa de la Fundación de la Empresa Alemana	-	52	-	-	-
Otros ingresos de explotación	985	209	-	371,29	-
Ingresos por la venta del Grupo RHEINHYP	721	-	-	-	-
Reversión de provisiones	78	44	21	77,27	109,52
Ingresos por alquiler provisional y gastos por arrendamiento con opción de compra	70	122	120	-42,62	1,67
Ingresos por trabajos de arquitectura y construcción	69	21	45	228,57	-53,33
Ingresos por la enajenación de activos fijos	47	22	51	113,64	-56,86
Saldo de otros ingresos/gastos de explotación	141	-43	-	227,91	-
Otros resultados de explotación	768	-104	-	638,45	-

IV.2.8 Resultados y recursos generados

Información consolidada:

	31.12.2002 m €	31.12.2001 m €	31.12.2000 m €	Variación en % (2001 / 2002)	Variación en % (2001 / 2000)
Beneficios antes de impuestos	-372	43	2.234	-	-98,1
Impuestos sobre los beneficios	-103	-114	823	-9,6	-
Beneficio después de impuestos	-269	157	1.411	-	-88,9
Resultados atribuibles a participaciones de accionistas minoritarios	-29	-55	-69	-47,3	-20,3
Beneficio neto	-298	102	1.342	-	-92,4

Resultado por acción	31.12.2002	31.12.2001	Variación
			en %
Resultado neto(m €)	-298	102	192,16
Numero medio de acciones ordinarias en circulación (unidades)	533.637.824	536.253.922	-0,49%
Resultado por acción (€)	-0,56	0,19	194,74
Resultado por acción antes de gastos de reestructuración (€)	-0,28	0,51	-45,10
Resultado por acción antes de gastos de reestructuración	-	-	-
Y amortización del fondo de comercio (€)	-0,07	0,74	-90,54

Los gastos fiscales se desglosan de la forma siguiente:

	2002	2001	2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	(2001 / 2002)	(2001 / 2000)
Impuestos sobre los beneficios	356	385	603	-7,5	-36,2
Impuestos diferidos	-459	-499	220	-8,0	-
Total	-103	-114	823	-9,6	-

Los impuestos diferidos del ejercicio 2002 que figuran en el lado del activo del balance incluyen los gastos fiscales diferidos de 26 millones de euros (131 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:

	2002	2001	2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	(2001 / 2002)	(2000 / 2001)
Beneficio antes de impuestos conforme a la IAS	-372	43	2.234	-	-98,1
Tipo impositivo aplicable al grupo	40%	39%			
Impuesto sobre la renta calculado pagado en el ejercicio anterior	-148	17	1.162	-	-98,5
Efectos fiscales atribuibles a los diferentes tipos impositivos que han afectado a los ingresos durante el ejercicio anterior	40	60	-	-	-
Efectos fiscales atribuibles a los ejercicios anteriores contabilizados en el pasado ejercicio social	92	-197	-	-	-
Efectos de los gastos de explotación no deducibles y de los ingresos exentos de impuestos	-1,021	-141	-	-	-
Amortización ordinaria del fondo de comercio	43	46	46	-	0
Activos fiscales diferidos no contabilizados	821	89	-	822,5	-
Otros efectos	70	12	-	-	-
Impuestos sobre los beneficios	-103	-114	823	-	-

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% aplicado en Alemania desde el 1 de enero de 2001 por la nueva ley de bajada de la presión fiscal 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 40%.

Los efectos fiscales reflejan las discrepancias entre los tipos impositivos efectivos causadas por las diferencias entre el impuesto alemán sobre los beneficios y los diferentes tipos de gravamen efectivo de los diferentes países en donde se encuentran radicados los miembros del Grupo que oscilan entre el 0% y el 46% (entre el 10% y el 48% en el ejercicio anterior) y también debido a los diferentes tipos impositivos del impuesto municipal sobre actividades económicas.

IV.3 GESTIÓN DEL BALANCE

IV.3.1 Balance

Balance consolidado del Commerzbank:

Activo	31.12.02	31.12.01	31.12.00	Variación	
				01-02	00-01
	m €	m €	m €	en %	en %
Reservas de efectivo	8.466	7.632	7.895	10,9	-3,3
Deudas a cobrar frente a bancos	54.343	63.392	74.654	-14,3	-15,1
Deudas a cobrar frente a clientes	148.514	220.315	224.837	-32,6	-2,0
Provisión para posibles insolvencias	-5.376	-5.648	-5.398	-4,8	4,6
Valores razonables positivos procedentes de instrumentos de cobertura derivados	3.131	3.868	-	-19,1	-
Activos mantenidos a efectos de negociación	117.192	95.826	69.920	22,3	37,1
Cartera de inversiones y valores mobiliarios	84.558	104.455	76.075	-19,0	37,3
Activos intangibles	1.151	1.484	1.517	-22,4	-2,2
Activos fijos	2.505	3.374	3.537	-25,8	-4,6
Activos fiscales	5.995	3.618	2.132	65,7	69,7
Otros activos	1.655	2.996	4.493	-44,8	-33,3
Total	422.134	501.312	459.662	-15,8	9,1

Pasivo y recursos propios

Pasivo	31.12.02	31.12.01	31.12.00	Variación	
	m €	m €	m €	01-02	00-01
				en %	en %
Deudas a pagar frente a bancos	114.984	109.086	103.536	5,4	5,4
Deudas a pagar frente a clientes	95.700	116.398	107.654	-17,8	8,1
Pasivos titulizados	92.732	190.670	179.951	-51,4	6,0
Valores razonables negativos procedentes de instrumentos derivados de cobertura	5.696	5.381	-	5,9	-
Pasivos mantenidos a efectos de negociación	83.238	47.836	35.726	74,0	33,9
Provisiones	3.528	3.356	2.864	5,1	17,2
Pasivos fiscales	3.664	2.098	1.015	74,6	-
Otros pasivos	3.285	2.859	5.263	14,9	-45,7
Capital subordinado	9.237	10.524	9.897	-12,2	6,3
Participaciones de accionistas minoritarios	1.262	1.344	1.233	-6,1	9,0
Recursos propios	8.808	11.760	12.523	-25,1	-6,1
Capital suscrito	1.378	1.394	1.386	-,1,1	0,6
Reservas de capital	6.131	6.197	6.052	-1,1	2,4
Reservas de beneficios	3.268	4.046	4.543	-19,2	-10,4
Reserva de revalorización	-769	189	-	-	-
Valoración de las coberturas de flujo de caja	-1.248	-397	-	-	-
Reserva por conversión de divisas	-6	114	26	-	-
Beneficio consolidado	54	217	542	-75,1	-60,0
Total	422.134	501.312	459.662	-15,8	9,1

IV.3.2 Reservas de efectivo y entidades de crédito

Reservas de efectivo

Información consolidada:

A excepción de la deuda emitida por entidades prestatarias del sector público, que es contabilizada a su valor razonable, todas las partidas relativas a las reservas de efectivo aparecen a su valor nominal.

Reservas de efectivo incluye las siguientes partidas:

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	(2001 / 2002)	(2000 / 2001)
Efectivo en caja	898	788	707	14,0	11,5
Saldos en bancos centrales	5.714	5.160	4.375	10,7	17,9
Títulos de deuda emitida por entidades públicas, y letras de cambio autorizadas a efectos de refinanciación por los bancos centrales	1.854	1.684	2.813	10,1	-40,1
Letras del tesoro y bonos del tesoro emitidos al descuento así como emisiones de títulos de deuda similares de entidades públicas	1.511	1.277	2.068	18,3	-38,2
Letras de cambio	343	407	745	-15,7	-45,4
Total	8.466	7.632	7.895	10,9	-3,3

Los saldos en bancos centrales incluyen deudas a cobrar en el Bundesbank que ascienden a 4.371 m € (4.474 m € en el ejercicio anterior). Las reservas mínimas exigidas ascendían a 2.166 m € a finales de diciembre de 2002 (2.479 m € en el ejercicio anterior).

Entidades de crédito:

Información consolidada:

Las deudas a cobrar frente a bancos originadas por el 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.

	total				a la vista			otras deudas a cobrar			
	31/12/02	31/12/01	31/12/00	Variación en %		31/12/02	31/12/01	31/12/00	31/12/02	31/12/01	31/12/00
	m €	m €	m €	01/02	00/01	m €	m €	m €	m €	m €	m €
Bancos alemanes	22.226	29.644	39.013	-25,0	24,2	3.111	6.605	5.782	19.115	23.039	33.231
Bancos extranjeros	32.117	3.748	35.641	-4,8	-5,5	10.685	7.220	11.192	21.432	26.528	24.449
Total	54.343	63.392	74.654	-14,3	-15,1	13.796	13.825	16.974	40.547	49.567	57.680

Las deudas a cobrar frente a bancos incluyen 6.560 millones de euros de préstamos al sector público (8.796 millones de euros en el ejercicio anterior) otorgados por los bancos hipotecarios.

Las deudas a cobrar no originadas por el Commerzbank – principalmente pagarés – que no forman parte de la cartera de negociación son incluidas dentro del apartado Cartera

de inversiones y valores mobiliarios. Los pagarés que se encuentran dentro de la cartera de negociación del Banco no son incluidos dentro del apartado Deudas a cobrar, sino dentro de los Activos mantenidos con fines de negociación.

Las deudas a cobrar y a pagar frente a filiales no consolidadas, empresas asociadas así como empresas participadas, presentan las siguientes magnitudes:

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Deudas a cobrar frente a bancos	954	102	40	•	-
Filiales	18	44	-	-59,1	-
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	936	58	40	-	45,0
Deudas a cobrar frente a clientes	304	582	366	-47,8	59,0
Filiales	234	237	71	-1,3	-
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	70	345	295	-79,7	16,9
Bonos, pagarés y otros valores de renta fija	932	-	-	-	-
Filiales	30	-	-	-	-
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	902	-	-	-	-
Acciones y otros valores de renta variable	358	-	-	-	-
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	358	-	-	-	-
Total	2.548	684	406	•	68,5
Deudas a pagar frente a bancos	71	128	7	-44,5	-
Filiales	2	21	-	-90,5	-
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	69	107	7	-35,5	-
Deudas a pagar frente a clientes	47	59	200	-20,3	-70,5
Filiales	34	41	162	-17,1	-74,7
Compañías asociadas y compañías en las que existe una participación de capital	13	18	38	-27,8	-52,6
Total	118	187	207	-36,9	-9,7

A continuación se muestra el volumen total de créditos:

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Préstamos a bancos ¹⁾	10.223	15.725	27.572	-35,0	43,0
Deudas a cobrar frente a clientes ¹⁾	139.522	220.315	224.837	-31,9	-2,0
Letras descontadas	347	428	809	-18,9	-47,1
Deudas a cobrar no originadas por el Banco ²⁾	21.379	18.852	-	13,4	•
menos: repos inversas y operaciones de préstamo de valores con clientes	-	15.578	13.487	-	5,5
Total	171.471	239.742	239.731	-28,5	•

1) sin repos inversas y operaciones de préstamo de valores; 2) incluido en la cartera de inversiones y valores mobiliarios

Distinguimos los préstamos a bancos de las deudas a cobrar frente a bancos, de tal forma que solo 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.

Deudas a pagar frente a bancos:

	total				
	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Bancos alemanes	42.893	26.807	42.571	60	-37,2
Bancos extranjeros	72.091	82.279	60.965	-12,4	34,9
Total	114.984	109.086	103.536	5,4	5,4

de los cuales	a la vista			otros pasivos		
	31/12/2002	31/12/2001	31/12.2000	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
	m €	m €	m €	m €	m €	m €
Bancos alemanes	3.608	1.841	6.071	39.285	24.873	36.500
Bancos extranjeros	9.500	12.150	8.113	62.591	70.117	52.852
Total	13.108	13.991	14.184	101.876	95.095	89.352

Las obligaciones financieras son contabilizadas al coste amortizado. Los instrumentos derivados incorporados a pasivos han sido separados de su título de deuda principal, valorados a su valor razonable 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.

IV.3.3 Inversión crediticia

Información consolidada:

Las deudas a cobrar frente a clientes originadas por el Commerzbank, que no se mantienen a efectos de negociación, se incluyen, asimismo, 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 incluidas dentro del apartado Cartera de inversiones y valores mobiliarios. Los pagarés que se encuentran dentro de la cartera de negociación del Banco no son incluidos dentro del apartado Deudas a cobrar, sino dentro de los Activos mantenidos con fines de negociación.

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	(2001/2002)	(2000/2001)
Deudas a cobrar frente a clientes alemanes	95.843	147.885	158.196	-35,2	-6,52
Deudas a cobrar frente a clientes extranjeros	52.671	72.430	66.641	-27,3	8,69
Total	148.514	220.315	224.837	-32,6	-2,01

Las deudas a cobrar frente a clientes incluyen 25.718 millones de euros (58.963 millones de euros en el ejercicio anterior) de préstamos garantizados por hipotecas u otras garantías inmobiliarias así como 19.174 millones de euros (44.143 millones de euros en el ejercicio anterior) de préstamos del sector público.

Como se indicaba en relación con las entidades de crédito, las obligaciones financieras son contabilizadas al coste amortizado. Los instrumentos derivados incorporados a pasivos han sido separados de su título de deuda principal, valorados a su valor razonable 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.

Las deudas a pagar frente a clientes se componen de depósitos de ahorro, depósitos a la vista y a plazo fijo, incluidas cartillas de ahorro.

	Depósitos de ahorro						Otros pasivos		
							a la vista		
							con una duración o plazo de vencimiento acordado		
	31/12/02	31/12/01	31/12/00	31/12/02	31/12/01	31/12/00	31/12/02	31/12/01	31/12/00
m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	m €	
Clientes alemanes	11.035	9.838	9.125	26.857	27.799	24.859	31.647	43.413	43.291
Empresas	41	38	37	16.782	16.286	14.396	20.885	30.565	27.554
Clientes particulares y otros	10.989	9.795	9.073	9.684	10.928	9.910	7.572	8.259	7.385
Sector público	5	5	15	391	585	553	3.190	4.589	8.352
Clientes extranjeros	1.038	866	554	6.251	8.790	11.772	18.872	25.482	18.053
Empresas y clientes particulares	1.037	865	550	6.072	8.450	11.459	16.522	23.918	17.700
Sector público	1	1	4	179	340	313	2.350	1.564	353
Total	12.073	10.704	9.679	33.108	36.589	36.631	50.519	69.105	61.344

Los depósitos de ahorro se desglosan de la forma siguiente:

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Depósitos de ahorro con un período de vencimiento acordado de tres meses	11.262	9.773	8.742	15,2	11,8
Depósitos de ahorro con un período de vencimiento acordado superior a tres meses	811	931	937	-12,9	-0,6
Total	12.073	10.704	9.679	12,8	10,6

Obligaciones no incluidas en el balance

Información consolidada:

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Pasivos contingentes	29.057	31.016	28.974	-6,3	7,0
por letras de cambio redescontadas abonadas a los prestatarios	4	21	64	-81,0	-67,2
por avales y contratos de garantía	29.053	30.995	28.910	-6,3	7,2
Avales crediticios	3.144	3.291	2.952	-4,5	11,5
Otras garantías	15.206	15.769	14.293	-3,6	10,3
Cartas de crédito	8.052	8.661	7.992	-7,0	8,4
Otras partidas	2.651	3.274	3.673	-19,0	-10,9
Compromisos de crédito irrevocables	45.979	71.511	72.662	-35,7	-1,6

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Créditos en cuenta a bancos	2.523	2.624	2.917	-3,8	-10,0
Créditos en cuenta a clientes	41.420	66.861	67.551	-38,1	-1,0
Créditos avalados	673	330	492	-	-32,9
Cartas de crédito	1.363	1.696	1.702	-19,6	-0,4
Otros compromisos	27	130	85	-79,2	52,9

La provisión de riesgos por compromisos no incluidos en el balance ha sido deducida de las respectivas partidas.

IV.3.4 Cartera de valores

Información consolidada

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 la cartera de negociación son contabilizadas en el balance de acuerdo con su valor de razonable. Los valores razonables positivos también incluyen instrumentos financieros que no podrían ser utilizados como instrumentos de cobertura en la contabilidad de coberturas.

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	M €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Bonos, obligaciones y otros valores de renta fija	35.148	40.419	19.858	-13,0	-
Instrumentos del mercado monetario	983	3.396	994	-71,1	-
emitidos por entidades públicas	359	354	-	1,4	-
emitidos por otras entidades	624	3.042	994	-79,5	-
Bonos y obligaciones	34.165	37.023	17.104	-7,7	96,3
emitidos por entidades públicas	20.916	15.463	7.041	35,3	-
emitidos por otras entidades	13.249	21.560	10.063	-38,5	82,4
Acciones y otros valores de renta variable	5.412	12.617	19.421	-57,1	-35,0
Pagarés mantenidos en la cartera de negociación	515	669	761	-23,0	-12,1
Valores razonables positivos atribuibles a instrumentos financieros derivados	76.117	42.121	29.880	80,7	41,0
Operaciones basadas en el tipo de interés	59.197	27.808	16.618	27,5	67,3
Operaciones basadas en divisas	9.721	7.622	9.047	-	-15,8
Otras operaciones	7.199	6.691	4.215	7,6	58,7
Total	117.192	95.826	69.920	22,3	37,1

35.550 millones de euros (49.542 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.

Cartera de inversiones y valores mobiliarios (activos financieros disponibles para su enajenación)

La cartera de inversiones 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 empresas asociadas valoradas según el método de puesta en equivalencia y participaciones en filiales no consolidadas.

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
D a cobrar frente a bancos y clientes no originadas por el Banco	21.379	18.852	-	13,4	-
Bonos, obligaciones y otros valores de renta fija	53.400	74.767	65.851	-28,6	13,5
Instrumentos del mercado monetario	431	2.478	4.219	-82,6	-41,3
emitidos por entidades públicas	74	3	417	-	-99,3
emitidos por otras entidades	357	2.475	3.802	-85,6	-34,9
Bonos y obligaciones	52.969	72.289	58.634	-26,7	17,3
emitidos por entidades públicas	26.878	36.912	33.059	-27,2	11,7
emitidos por otras entidades	26.091	35.377	28.573	-26,2	23,8
Acciones y otros valores de renta variable	1.999	4.351	3.990	-54,1	9,0
Inversiones	3.629	5.225	5.531	-30,5	-5,5
de las cuales: en bancos	1.999	2.780	2.700	-28,1	3,0
Inversiones en compañías asociadas	3.584	852	443	-	92,3
de las cuales: en bancos	3.250	439	387	-	13,4
Participaciones en filiales	567	408	260	39,0	56,9
de las cuales: en bancos	60	67	-	-10,4	-
Total	84.558	104.455	76.075	-19,0	37,3
de las cuales: medidas al coste amortizado	1.609	1.318	-	22,1	-

Valores de mercado de las inversiones financieras cotizadas en bolsa:

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
m €	Valor razonable	Valor razonable	Valor razonable
Bonos, obligaciones y otros valores de renta fija	49.139	66.462	60.659
Acciones y otros valores de renta variable	811	1.273	1.548
Inversiones e inversiones en compañías asociadas	5.815	4.456	5.620
Total	55.765	72.181	67.827

Participaciones mantenidas por el Grupo Commerzbank en grandes sociedades anónimas: de conformidad con el artículo 313 Abs. 2 Nr. 4 HGB del Código de Comercio:

Denominación social	Domicilio social	Participación en el capital social en porcentaje		
		31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Al Wataniya	Casablanca	9,0	9,5	10,00
Banque Marocaine du Commerce Extérieur, S.A.	Casablanca	10,0	10,0	10,0
Buderus Aktiengesellschaft	Wetzlar	10,5	10,5	10,5
Compagnie Monégasque de Banque S.A.M.	Mónaco	–	10,4	11,5
Heidelberger Druckmaschinen Aktiengesellschaft	Heidelberg	10,0	9,9	9,9
Holsten-Brauerei Aktiengesellschaft	Hamburgo	7,2	7,2	7,8
Linde Aktiengesellschaft	Wiesbaden	10,0	10,4	10,0
MAN Aktiengesellschaft	Munich	6,8	6,5	6,5
Sachsening Automobiltechnik AG i.L.	Zwickau	10,0	10,0	10,0
Security Capital Group Inc.	Santa Fé	–	5,1	5,2
Unibanco Holdings S.A.	São Paulo	11,5	11,5	11,5
Willy Vogel Beteiligungsgesellschaft mbH	Berlín	19,0	19,0	19,0

IV.3.5 Activos materiales e inmateriales

Información consolidada:

Activos inmateriales

En la cuenta de resultados se ha contabilizado la amortización ordinaria del fondo de comercio como una partida separada. Anteriormente era contabilizada como otros gastos de explotación; en consecuencia, las cifras correspondientes al ejercicio anterior han sido ajustadas.

	1.1.– 31.12.2002	1.1.– 31.12.2001	Variación
	m €	m €	en %
Amortización ordinaria del fondo de comercio	108	116	–6,9

La amortización ordinaria del fondo de comercio ascendió a 108 m € (116 m € en el ejercicio anterior). Esto también incluye la amortización del fondo en compañías incluidas de acuerdo con el método de puesto en equivalencia.

El fondo de comercio ha sido amortizado a lo largo de su vida económica útil probable de 15 años utilizando el método uniforme. 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 (341 millones de euros).

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Fondo de comercio	1.040	1.380	1.417	-24,6	-2,6
Otros activos inmateriales	111	104	100	6,7	4,0
Total	1.151	1.484	1.517	-22,4	-2,2

Dentro de los demás activos intangibles, los programas informáticos producidos dentro del banco ascendieron a 90 millones de euros (100 millones de euros en el ejercicio anterior).

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 no previstas 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 períodos:

	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 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.

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. Los arrendamientos financieros son contratos que sustancialmente transfieren éstos.

Las compañías de arrendamiento financiero del Grupo Commerzbank realizan casi exclusivamente arrendamiento financiero de explotación. En este tipo de operaciones la propiedad económica del objeto del contrato queda en manos del arrendador financiero. 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 período 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 período 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 transferidos 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.

Las cuotas de arrendamiento financiero pagadas como consecuencia de arrendamientos financieros de explotación son incluidas dentro del apartado Otros resultados 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.

Como consecuencia de la nueva información relativa a la clasificación de las operaciones de leasing los equipos arrendados han sido computados por un importe de 0,4 millones de euros y se han contabilizado dentro de la partida Deudas a pagar frente a clientes.

Durante el ejercicio social 2002 no han existido obligaciones contractuales que hayan exigido su clasificación como arrendamiento financiero.

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Terrenos y edificios	709	739	784 ¹⁾	-4,1	-5,7
Equipamiento e instalaciones de empresa	1.417	1.846	1.837 ¹⁾	-23,2	0,5
Equipamiento arrendado	379	789	916	-52,0	-13,9
Total	2.505	3.374	3.537	-25,8	-4,6

¹⁾ Las cifras correspondientes al ejercicio anterior tienen en cuenta la transferencia del equipo arrendado.

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:

m €	Activos intangibles		Activos fijos	
	Fondo de comercio	Otros activos intangibles	Terrenos y edificios	Equipamiento e instalaciones de empresa
Valor contable al 1.1.2002				
Coste de adquisición/fabricación al 1.1.2002				
Entradas en el 2002	–	53	92	254
Ventas en el 2002	24	6	87	431
Transferencias/cambios en las compañías consolidadas	–79	–13	–22	–52
Coste de adquisición/fabricación al 31.12.2002	1.597	178	867	3.725
Revalorizaciones en el 2002	–	–	–	–
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2002	320	40	145	2.108
Variaciones en los tipos de cambio	–10	–	–	–14
Entradas en el 2002	257	29	27	511
Ventas en el 2002	–	1	5	261
Transferencias/cambios en las compañías consolidadas	–10	–1	–9	–36
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2002	557	67	158	2.308
Valor contable al 31.12.2002	1.040	111	709	1.417

m €	Activos intangibles		Activos fijos	
	Fondo de comercio	Otros activos intangibles	Terrenos y edificios	Equipamiento e instalaciones de empresa
Valor contable al 1.1.2001	789	5.225	852	408
Coste de adquisición/fabricación al 1.1.2001	1.335	5.428	886	408
Entradas en el 2001	38	613	2.468	199
Ventas en el 2001	217	690	–	3
Transferencias/cambios en las compañías consolidadas	-721	-22	79	–
Variaciones acumuladas como consecuencia de la valoración a valor razonable / por el método de puesta en equivalencia	–	-923	317	–
Coste de adquisición/fabricación/valor razonable al 31.12.2001	435	4.406	3.750	604
Revalorizaciones en el 2001	–	8	–	–
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2001	546	203	34	–
Entradas en el 2001	13	582	122	37
Ventas en el 2001	217	–	–	–
Transferencias/cambios en las compañías consolidadas	-286	–	10	–
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2001	56	785	166	37
Valor contable al 31.12.2001	379	3.629	3.584	567

IV.3.6 Activos y pasivos fiscales / otros activos y pasivos

Información consolidada

Los activos fijos comprenden las siguientes partidas

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Activos fiscales actuales	704	881	994	-20,1	-11,4
Alemania	607	773	931	-21,5	-17,0
Extranjero	97	108	63	-10,2	71,4
Activos fiscales diferidos	5.291	2.737	1.138	93,3	-
Activos fiscales diferidos	4.949	2.668	938	85,5	-
Ventajas capitalizadas provenientes de pérdidas trasladadas a nueva cuenta no utilizadas	342	69	200	•	-65,5
Total	5.995	3.618	2.132	65,7	69,7

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.

Los activos y pasivos fiscales diferidos compensados directamente contra los recursos propios ascendieron a 409 millones de euros a 31 de diciembre de 2002 (3 millones de euros en el ejercicio anterior).

No se han reconocido impuestos diferidos dentro de los traslados a nueva cuenta de 2.796 millones de euros (632 millones de euros en el ejercicio anterior), ya que en estos momentos no es seguro si van a ser realizados o no.

Los activos fiscales diferidos fueron formados en conexión con las siguientes partidas del balance:

	31.12.2002	31.12.2001	Variación
	m €	m €	en %
Deudas a cobrar frente a bancos y clientes	139	102	36,3
Deudas a pagar frente a bancos y clientes	148	117	26,5
Valor razonable de los instrumentos de cobertura derivados	2.050	545	•
Activos mantenidos a efectos de negociación y pasivos mantenidos a efectos de negociación	1.537	1.058	45,3
Pasivos titulizados	287	366	-21,6
Provisiones	318	129	•
Otras partidas del balance	470	351	33,9
Total	4.949	2.668	85,5

Otros elementos del activo comprenden principalmente las siguientes partidas:

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Partidas de cobro	284	379	180	-25,1	-
Pagos anticipados	435	722	389	-39,8	85,6
Otros elementos del activo, incluyendo partidas diferidas	936	1.895	3.924	-50,6	-51,7
Total	1.655	2.996	4.493	-44,8	-33,3

Los pasivos fiscales comprenden las siguientes partidas:

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Pasivos actuales del impuesto sobre las ganancias	278	398	412	-30,2	-3,4
Pasivos fiscales frente a la administración tributaria	3	33	63	-90,9	-47,6
Provisiones para el impuesto sobre los beneficios	275	365	349	-24,7	4,6
Pasivos diferidos del impuesto sobre los beneficios	3.386	1.700	603	99,2	-
Impuestos diferidos contabilizados como pasivos	3.386	1.700	-	99,2	-
Total	3.664	2.098	1.015	74,6	-

Las provisiones para el impuesto sobre las ganancias son pasivos fiscales, con respecto a los cuales todavía no ha dictado una liquidación de impuestos vinculante. 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:

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Activos mantenidos a efectos de negociación y pasivos mantenidos a efectos de negociación	777	338	179	•	88,8
Cartera de inversiones y valores mobiliarios	1.276	834	165	53,0	-
Valores razonables de los instrumentos de cobertura derivados	885	-	-	-	-
Deudas a cobrar frente a bancos y clientes	259	349	6	-25,8	-
Deudas a pagar frente a bancos y clientes	8	10	-	-20,0	-
Otras partidas del balance	181	169	-	7,1	-
Total	3.386	1.700	603	99,2	-

La partida de Otros pasivos se desglosa de la forma siguiente:

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Gasto por intereses diferidos para el capital subordinado	324	381	364	-15,0	4,7
Efectos de la valoración de partidas del capital subordinada cubiertas (IAS 39)	820	230		256,5	-
Otras partidas, incluyendo partidas diferidas	2.141	2.248	4.899	-4,8	-54,1
Total	3.285	2.859	5.263	14,9	-45,7

IV.3.7 Deuda (recursos ajenos)

Las obligaciones financieras son contabilizadas al coste amortizado. Los instrumentos derivados incorporados a pasivos han sido separados de su título de deuda principal, valorados a su valor razonable 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.

La partida de Pasivos titulizados incluye bonos y obligaciones, incluyendo cédulas hipotecaria y *Pfandbriefe* públicas, instrumentos del mercado monetario (por ejemplo certificados de depósito, Euroobligaciones, papel comercial), letras de cambio propias aceptadas y pagarés en circulación.

Información consolidada:

m €	total			de las cuales: emitidas por bancos hipotecarios		
	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
Bonos y obligaciones emitidas	74.905	144.081	136.091	53.967	107.275	94.379
Instrumentos del mercado monetario en circulación	17.502	46.258	43.407	1.477	5.751	5.149
Letras de cambio propias aceptadas y pagarés emitidos	325	331	453	-	-	-
Total	92.732	190.670	179.951	55.444	113.026	99.528

El interés nominal pagado sobre los instrumentos del mercado monetario oscila entre el 0,10% hasta el 29,1% (entre el 0,50% hasta el 23,75% en el ejercicio anterior); sobre los bonos y obligaciones desde el 0,05% hasta el 32,0% (entre el 0,05% hasta el 25,20%). Los períodos de vencimiento originales para los instrumentos del mercado monetario podrá ser de hasta un año. 54 millardos de euros (101 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 2002:

Importe equivalente en m €	Divisa	Emisor	Tipo de interés	Vencimiento
2.000	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	4,250	2006
1.000	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3,240	2004
750	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3,537	2004
500	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3.149	2003
400	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3,281	2003
250	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	4,500	2004
250	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3,327	2004
250	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3,250	2003
231	GBP	Commerzbank AG	3,940	2003
204	CHF	Hypothekenbank in Essen AG	0,727	2005
200	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3,510	2003
200	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	3,304	2004
154	GBP	Commerzbank AG	4,270	2003
150	EUR	Hypothekenbank in Essen AG	2,100	2003

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.

El capital subordinado se clasifica de la forma siguiente:

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Pasivos subordinados	6.845	8.011	7.350	-14,6	9,0
de las cuales: recursos TIER III en el sentido del Artículo 10 Abs. 7 del KWG	774	1.175	1.058	-34,1	11,1
de las cuales: con vencimiento dentro de dos años	974	1.985	1.843	-50,9	7,7
Certificados de participación en beneficios en circulación	2.392	2.513	2.547	-4,8	-1,3
de las cuales: con vencimiento dentro de dos años	266	15	19	•	-21,1
Total	9.237	10.524	9.897	-12,2	6,3

Al objeto de subrayar la pretensión reguladora sobre dichos pasivos subordinados, hemos mostrados los efectos de la medición de las partidas cubiertas de conformidad con la IAS 39, y también los pagos por intereses diferidos por dichas operaciones bajo Otros pasivos.

Los pasivos de rango subordinado 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 solo podrán ser reembolsados una vez hayan sido satisfechos todos los demás acreedores no subordinados.

A finales del 2002 se encontraban en circulación las siguientes obligaciones de rango subordinado:

Inicio del vencimiento	m €	Moneda en miles	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	308	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	231	150 GBP	Commerzbank AG	6,625	2019

En el ejercicio 2002 los intereses pagados por obligaciones subordinadas ascendieron a 432 millones de euros (475 millones de euros en el ejercicio anterior). Dentro de este apartado se encuentran 151 millones de euros (189 millones de euros en el ejercicio anterior) de gastos por intereses diferidos pero todavía no pagados. Estos se reflejan dentro de la partida Otros elementos del pasivo.

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), KWG). Participan íntegramente en las pérdidas corrientes. Los pagos de intereses se realizan solo 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.

Se encuentran en circulación las siguientes emisiones más importantes de certificados de participación en beneficios:

Año de emisión	miles de €	Emisor	Tipo de interés	Fecha de vencimiento
1993	409	Commerzbank AG	7,250	2005
2000	320	Commerzbank AG	6,375	2010
1991	256	Commerzbank AG	9,500	2003
1992	256	Commerzbank AG	9,150	2004
1994	256	Commerzbank AG	4,572	2006
1996	256	Commerzbank AG	7,900	2008

Los intereses a pagar a los certificados de participación en beneficios durante el ejercicio social 2002 han ascendido a 191 millones de euros (192 millones de euros en el ejercicio anterior). Dentro de la partida Otros elementos del Pasivo se han contabilizado 173 millones de euros.

Otros recursos gestionados:

Los activos se desglosan de la forma siguiente por tipo de fondo gestionado:

	31.12.2002		31.12.2001		31.12.2000	
	Nº de fondos	Activos del fondo m €	Nº de fondos	Activos del fondo m €	Nº de fondos	Activos del fondo m €
Fondos de inversión minoristas	361	42,3	457	58,6	358	57,9
Fondos de renta variable y fondos mixtos	243	19,5	315	31,3	211	32,4
Fondos de renta fija	97	10,8	117	14,1	121	12,8
Fondos del mercado monetario	21	12,0	25	13,2	26	12,7
Fondos no ofrecidos al público	1.356	29,1	1.441	41,8	1.418	50,6
Fondos inmobiliarios	3	10,6	3	8,1	3	6,1
Total	1.720	82,0	1.901	108,5	1.779	114,6

Región de lanzamiento del fondo:

	31.12.2002		31.12.2001		31.12.2000	
	Nº de fondos	Activos del fondo m €	Nº de fondos	Activos del fondo m €	Nº de fondos	Activos del fondo m €
Alemania	499	46,5	537	54,2	501	54,7
Reino Unido	989	12,6	1.005	17,3	892	19,6
Otros países europeos	172	19,0	240	25,1	249	29,0
América	20	2,1	102	11,0	131	11,0
Asia, África, Australia	40	1,8	17	0,9	6	0,3
Total	1.720	82,0	1.901	108,5	1.779	114,6

IV.3.8 Recursos propios

Los recursos propios de Commerzbank AG se estructuran como se muestra a continuación:

		31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
		m €	m €	m €
a)	Capital suscrito	1.378	1.394	1.386
b)	Reserva de capital	6.131	6.197	6.052
c)	Reserva de beneficios	3.268	4.046	4.517
d)	Reserva de revalorización	-769	189	-
e)	Valoración de las coberturas de flujo de caja	-1.248	-397	-
f)	Reserva por conversión de divisas	-6	114	26
g)	Beneficio consolidado	54	217	542
Total		8.808	11.760	12.523

Capital social

El capital suscrito (capital social) del Commerzbank AG se encuentra dividido en acciones no a la par (non-par-value shares), 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 1.1.2002	536.051
mas: acciones en autocartera el 31.12. del ejercicio anterior	5.776
Emisión de acciones a los empleados	380
Número de acciones emitidas el 31.12.2002	542.207
menos: acciones en autocartera	12.263
Número de acciones en circulación el 31.12.2002	529.944

A 31 de diciembre de 2002 el capital suscrito del Commerzbank Aktiengesellschaft de conformidad con los estatutos del banco ascendía a 1.410.000.000 euros y se encontraba dividido en 542.206.626 acciones (valor contable por acción 2,60 euros). Una vez deducidas, de conformidad con el artículo 71 (1) n° 7 de la Ley de Sociedades Anónimas, las 12.263.172 acciones en autocartera mantenidas por el Banco, a 31 de diciembre de 2002, el capital suscrito contabilizado ascendía a 1.378.000.000 euros.

No existen derechos preferenciales en el Commerzbank AG ni restricciones al pago de dividendos.

Número de acciones emitidas, en circulación y autorizadas:

	31.12.2002		31.12.2001		31.12.2000	
	m €	1.000 unidades	m €	1.000 unidades	m €	1.000 unidades
Acciones emitidas	1.410	542.207	1.409	541.827	1.409	541.827
- Acciones en autocartera	-32	-12.263	-15	-5.776	-23	-8.594
= Acciones en circulación (capital suscrito)	1.378	529.944	1.394	536.051	1.386	533.233
+ Acciones todavía no emitidas del capital autorizado	493	189.705	414	159.183	414	159.183
Total	1.871	719.649	1.808	695.234	1.800	692.416

El número de acciones autorizadas asciende a 731.912.000 unidades (701.010.000 acciones en el ejercicio anterior). El importe representado por las acciones autorizadas es de 1.903 millones de euros (1.823 millones de euros en el ejercicio anterior).

A 31 de diciembre de 2002, 7.891.000 acciones han sido pignoradas por el Grupo como garantía (12.106.000 miles de acciones en el ejercicio anterior). Esto representa un 1,5% de las acciones en circulación a la fecha de cierre del balance (2,2% en el ejercicio anterior).

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.

Reservas

La evolución de las reservas del Commerzbank AG es la siguiente:

m €	1.1.2002	31.12.2002	Variación %
Reservas de capital	6.357	6.363	0,09%
Reservas ordinarias	2.161	2.161	-
reserva legal	3	3	-
reserva para acciones propias del banco	94	109	15,96
otras reservas ordinarias	2.064	2.049	-0,73
Total	8.518	8.524	0,07

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.

La reserva de capital del grupo es el importe mostrado para el Commerzbank AG menos las acciones propias en autocartera poseídas. Los valores representados por las filiales en la reserva de capital son eliminados como parte de la consolidación de las cuentas de capital o aparecen como participaciones de accionistas minoritarios.

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 3.265.000 euros (4.043.000 euros en el ejercicio anterior) de otras reservas.

Reserva de revalorización

Los resultados de la valoración de la cartera de inversiones y valores a su valor razonable, en la medida necesaria teniendo en cuenta los impuestos diferidos, son asignados a la reserva de revalorización. Las pérdidas y ganancias resultantes aparecen solo en la cuenta de resultados cuando el activo ha sido enajenado o amortizado.

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

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.

Por lo que se refiere a las variaciones en el capital sometido a condición del Banco, como se indica en el Capítulo III del presente Folleto Informativo, existen en la actualidad dos acuerdos adoptados por la Junta General en fecha 21 de mayo de 1999 y 30 de mayo de 2003 en los que el capital social es aumentado con carácter condicional hasta un importe máximo de 200.070.000 € y 403.000.000 €, respectivamente, aumentos que serán ejecutados en la medida en que se dé cumplimiento a las condiciones reflejadas en el apartado III.3.3. anterior.

Activos ponderados por riesgo y coeficientes de capital en el sentido definido por la 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:

	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000	Variación en %	Variación en %
	m €	m €	m €	2001/2002	2000/2001
Capital básico	11.691	12.187	12.570	-4,1	-3,0
Capital suplementario	7.762	8.245	8.208	-5,9	0,5
Total capital de garantía	19.453	20.432	20.778	-4,8	-1,7
Capital Nivel III	209	466	1.058	-55,2	-56,0
Recursos propios computables	19.662	20.898	21.836	-5,9	4,3

al 31.12.2002	Gastos de capital en %						Total
m €	100	50	25	20	10	4	
Operaciones incluidas en el balance	105.733	6.265	-	10.562	-	-	122.560
Operaciones tradicionalmente							

no incluidas en el balance	5.369	17.061	14	781	325	50	23.600
Operaciones con derivados							
incluidas en la cartera de inversiones	–	3.699	–	6.681	–	–	10.380
Activos ponderados por riesgo, total	111.102	27.025	14	18.024	325	50	156.540
Riesgo de mercado ponderado por riesgo							
multiplicado por 12,5							3.650
Total partidas a ponderar por riesgo							160.190
Recursos propios computables							19.662
Recursos propios básicos (excluyendo la posición de riesgo de mercado)							7.5
Recursos propios básicos (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							7.3
Coefficiente de recursos propios (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							12.3

al 31.12.2001	Gastos de capital en %						Total
m €	100	50	25	20	10	4	
Operaciones incluidas en el balance	129.229	13.973	–	14.078	–	–	157.280
Operaciones tradicionalmente							
no incluidas en el balance	4.060	21.189	199	881	679	60	27.068
Operaciones con derivados							
incluidas en la cartera de inversiones	–	5.900	–	5.195	–	–	11.095
Activos ponderados por riesgo, total	133.289	41.062	199	20.154	679	60	195.443
Riesgo de mercado ponderado por riesgo							
Multiplicado por 12,5							8.163
Total partidas a ponderar por riesgo							203.606
Recursos propios computables							20.898
Recursos propios básicos (excluyendo la posición de riesgo de mercado)							6.2
Recursos propios básicos (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							6.0
Coefficiente de recursos propios (incluyendo la posición de riesgo de mercado)							10.3

Reconciliación del capital contabilizado con los recursos propios computables con la Recomendación sobre Recursos Propios de Basilea (BIS):

31.12.2002 m €	Recursos propios básicos	Participaciones de accionistas minoritarios	Capital suplementario/ subordinado	Capital Tier III	Total
Contabilizado en el balance	8.808	1.262	9.237	–	19.307
Reclasificaciones					
Participaciones de accionistas minoritarios	1.031	–1.060			–29
Capital Tier III			–774	774	–
Beneficio neto	–54				–54
Deducción del fondo de comercio en la medida relevante para la consolidación conforme al Acuerdo de Basilea	–217				–217
Variaciones en las compañías consolidadas	106				106
Parte del capital subordinado no computable debido al limitado período de duración residual			–910		–910
Reserva de revalorización medición de las coberturas de flujo de caja	2.017	–202			1.815
Recursos propios no utilizados pero computables de la clase 3				–565	–565
Provisiones generales/ reservas para fallidos			314		314
Otras diferencias			–105		–105
Recursos propios computables	11.691	–	7.762	209	19.662

IV.4 GESTIÓN DEL RIESGO

Estrategia sobre riesgos

La gestión de riesgos implica todas las medidas adecuadas para incrementar el valor de mercado del Banco sobre la base de una gestión activa y consciente de todos los riesgos por parte de las unidades de gestión de riesgo. Sin embargo, el control de riesgos comprende la identificación, medición, limitación y seguimiento, así como la comunicación del riesgo.

La estrategia sobre riesgos del Commerzbank establece los principios necesarios para manejar de forma profesional el riesgo. Dicha estrategia es establecida, examinada periódicamente y ajustada en la medida necesaria por el Consejo de Administración del Commerzbank. La responsabilidad de la aplicación de la estrategia de riesgos corresponde al director de riesgos.

Para que el riesgo sea medido y gestionado adecuadamente se identifica de una forma amplia y completa. La cuantificación profesional del riesgo que es desarrollado sobre esta base es llevada a cabo aplicando los métodos reconocidos como mejores prácticas, adaptados, no obstante, a las necesidades especiales del Commerzbank y a las nuevas condiciones del mercado, examinándose constantemente la adecuación y el valor informativo de los mercados.

En términos reguladores y económicos la utilización de métodos de ahorro de capital para calcular el capital regulador de conformidad con el Principio I de la Ley Alemana de Régimen Bancario (KWG) y el futuro Acuerdo de Basilea II, es de una importancia fundamental para el Commerzbank. Además, el cálculo y la asignación del capital económico sirven para representar el riesgo general del Banco así como el riesgo inherente a una determinada línea de negocio u operación individual.

Organización de la gestión/control de riesgos

Las directrices en materia de política de riesgos son establecidas por el Consejo de Administración. Como miembro de este órgano, el Director de Riesgos (CRO) es responsable de su implementación en todo el Grupo. Además de asumir la responsabilidad de los departamentos de Control de Riesgos (ZRC) y de Gestión de Riesgos Crediticios (ZKA), el CRO es responsable también de los departamentos bancarios de Operaciones Crediticias Globales (ZCO) y de Operaciones Crediticias de Clientes Particulares (ZCP).

El Consejo de Administración se apoya en su toma de decisiones en la creación de comités especiales para agrupar y hacer un seguimiento de las decisiones relevantes a efectos de los riesgos. El Comité de Riesgos (RC), presidido por el CRO, se ocupa prin-

principalmente de todos los asuntos relacionados con los riesgos de mercado, riesgos de crédito y riesgos operativos y con la situación general de riesgo del Banco.

El Comité de Nuevos Productos (NPC), un subcomité del Comité de Riesgos, está formado por representantes de diferentes unidades de negociación y departamentos de servicios y se encuentra presidido por el director del ZRC. Es responsable de aprobar la introducción de nuevos productos y mercados.

El Comité de Riesgos Operativos (OpRiskCo), presidido por el ZRC, desempeña su función como un subcomité del Comité de Riesgos ocupándose de todos los asuntos más generales relativos al riesgo operativo.

Dentro de la jerarquía general establecida en materia de facultades para el otorgamiento de préstamos, el Comité de Créditos (CC), presidido igualmente por el CRO, decide teniendo en cuenta las calificaciones de todos los compromisos de préstamo del Commerzbank hasta un máximo del 2% de sus recursos propios de garantía y también realiza recomendaciones sobre todas las decisiones en materia de créditos adoptadas por el Consejo de Administración.

El Comité de Activos y Pasivos (ALCO), presidido por el miembro del Consejo de Administración responsable de la tesorería, determina la estrategia en materia de tipos de interés del Banco así como su situación de activo / pasivo y de liquidez.

Organización del control de riesgos

El control de riesgos del Commerzbank se encuentra confiado para todo tipo de riesgos al ZRC. Con su organización orientada a lo global, el departamento de Control de Riesgos juega un papel fundamental a la hora de aplicar la política de riesgos establecida por el Consejo de Administración.

Aparte de hacer que los riesgos sean transparentes y de controlar el riesgo general del Grupo Commerzbank, agregado para los diferentes tipos de riesgos, dicho departamento está obligado a desarrollar una gestión aún más sofisticada orientada al riesgo y a los beneficios para el conjunto del Banco. Las funciones centrales del ZRC dentro del proceso de control de riesgos incluyen tanto el cálculo diario, el análisis y la comunicación del riesgo de mercado así como también su control proactivo. Además, sus principales tareas incluyen el desarrollo de las directrices y procedimientos para abordar los riesgos de mercado, crediticios y operativos, y también la concepción de los métodos para calcular éstos.

Aparte de aplicar los principios de la supervisión (sobre el objeto del riesgo), el ZRC se concentra en preparar información para el Consejo de Administración y en realizar análisis de riesgo cuantitativos y calcular coeficientes básicos para el control de las posiciones de negociación. Al mismo tiempo, el ZRC realiza también una función de asesoramiento interno sobre todas las cuestiones relevantes en materia de riesgos.

Organización de la gestión de riesgos: la función crediticia

Con vistas a una mayor eficacia y atendiendo a los "Requisitos mínimos para el negocio crediticio de las entidades de crédito" (MaK), se ha reestructurado la función del crédito operativo, o el análisis y la aprobación de créditos (back office), en los segmentos corporativo y de clientes minoristas. Las unidades de back-office para el negocio corporativo en todo el mundo se encuentran agrupadas en el departamento de Operaciones Crediticias Globales (ZCO), mientras que las unidades que se ocupan de los clientes minoristas alemanes se encuentran agrupadas en el departamento Operaciones Crediticias de Clientes Particulares (ZCP). Ambos departamentos informan directamente al CRO.

La dirección del ZCO se encuentra al cargo de las cuatro unidades de back-office, agrupadas en tres áreas (uno por cada una de las denominadas áreas blancas (segmentos de calificación 1,0 a 4,0), tratamiento intensivo e Inversiones Financieras/Banca de Inversiones). Para la rama alemana del negocio tiene el apoyo de los cuatro directores regionales de crédito (RCO) y, para el negocio crediticio fuera de Alemania, de los tres RCOs (uno para Europa, otro para América y otro para Asia). El ámbito geográfico de las responsabilidades de los RCOs es idéntico al de los miembros del consejo regional y cubre toda la gama de las operaciones crediticias, incluyendo el tratamiento intensivo. La revisión de las líneas de comunicación en Alemania fue completada el 1 de enero de 2003. Los correspondientes cambios en la estructura para las unidades en el extranjero tendrán lugar a lo largo del 2003.

En el negocio minorista los créditos fueron procesados en el pasado a 62 ubicaciones regionales. Los analistas de crédito fueron responsables tanto de las decisiones en materia de préstamo como del posterior procesamiento del crédito. La nueva organización aprobada en el 2001 concentró el análisis y la aprobación de créditos en seis centros de crédito colocados bajo la responsabilidad de los seis directores regionales de crédito, que informan a la dirección del ZCP.

Tanto en las operaciones con empresas como con clientes minoristas las facultades de aprobación de créditos han sido revisadas y adaptadas a las nuevas condiciones. Se ha reforzado el principio de la toma de decisiones en comité. Todos los comités han sido presididos por analistas de créditos y por especialistas en aprobación de créditos que tienen el derecho de vetar decisiones. Por debajo del nivel del comité de dirección no se pueden conceder créditos si el representante del back office vota en contra. En cada nivel de aprobación el front office tiene la posibilidad de manifestar su desacuerdo. La decisión es entonces adoptada por el nivel inmediatamente superior. Esta nueva metodología organizativa garantiza que las decisiones en materia de crédito sean independientes de los responsables de la sección de ventas, de acuerdo con lo establecido por las normas mínimas en materia de operaciones de préstamo de las entidades de crédito, y garantizado hasta el nivel del comité de dirección.

Organización de la gestión de riesgos: control del riesgo operativo

La gestión de riesgos en sentido estricto - control de riesgos – es manejada para los diferentes tipos de riesgo por parte de las unidades de negocio correspondientes: ZGS (Valores), ZTD (Tesorería y Productos Financieros) y ZAM (Gestión de Patrimonios), y también por la ZPK (Banca Minorista), la ZCB (Banca Corporativa), la ZFI (Instituciones Financieras), la ZMC (Corporaciones Multinacionales) y la ZIM (Inmuebles). Por consiguiente, dentro del ámbito de sus actividades de negocio, las unidades de gestión de riesgo tienen la responsabilidad inmediata en materia de riesgos y beneficios. 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. La responsabilidad de los riesgos estratégicos corresponde al departamento de Estrategia y Control (ZKE).

Gestión del banco en su conjunto

Como parte del cálculo de la capacidad de asunción de riesgos, el riesgo actualmente medido para el grupo es compensado frente al capital riesgo. El objeto de esta comparación es el de determinar si el Banco es capaz de anticipar pérdidas potenciales inesperadas sin serios efectos negativos sobre sus oportunidades de negocio y amortiguar el impacto. Al efecto de distinguirlo de otras definiciones de capital utilizadas en la contabilidad, el riesgo calculado es también denominado como capital económico, dado que es económicamente necesario para amortiguar las fluctuaciones inesperadas en los resultados.

El capital económico se desglosa en la cuantificación del riesgo de mercado, del riesgo crediticio y del riesgo operativo. En el caso del riesgo de mercado también se realiza una distinción entre riesgo de mercado en la cartera de negociación y en la cartera bancaria, así como entre el derivado de las inversiones estratégicas y de las no estratégicas.

Definiciones

La realización de una interpretación uniforme del riesgo es indispensable para crear un conocimiento del riesgo dentro del Banco. A estos efectos se definen los siguientes tipos de riesgo:

Riesgo crediticio que es el riesgo de sufrir pérdidas o de perder beneficios debido a impagos o deterioros imprevistos en la solvencia de las contrapartes. Además de esto, el riesgo crediticio abarca sobre todo el riesgo de emisor, el riesgo de contraparte y el riesgo país.

El *riesgo general de mercado* es la pérdida potencial de una cartera debido a las variaciones en los precios de las acciones, tipos de cambio de las divisas, precio de los meta-

les preciosos/materias primas o tipos de interés en el mercado en su conjunto y sus volatilidades.

El *riesgo específico* de mercado (spread risk) cubre el riesgo de pérdida debido a los cambios en el precio de determinado tipo de interés y de instrumentos financieros basados en valores de renta variable relativos a los cambios en los índices de los mercados aplicables –que son reflejados por el riesgo general de mercado.

El *riesgo específico* se desglosa en riesgo residual y riesgo de evento.

- El *riesgo residual* es el riesgo de que el precio de un instrumento financiero cambie constantemente a lo largo del tiempo frente al mercado
- El *riesgo de evento* refleja directamente los cambios que se producen bajo la forma de un acontecimiento repentino (por ejemplo cambios en la solvencia) “dentro de la esfera” del emisor del correspondiente instrumento financiero.

El *riesgo de liquidez* es el riesgo de que el banco no pueda cumplir con sus obligaciones de pago presentes y futuras. El riesgo de liquidez del mercado describe el riesgo de que el Banco no pueda liquidar o cubrir sus posiciones de negociación a tiempo y en la medida deseada.

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. En el Commerzbank el riesgo legal es definido como parte del riesgo operativo y es consecuencia de acuerdos contractuales inadecuados o del marco legal general.

El *riesgo empresarial* es el riesgo de sucesos negativos inesperados que afectan a los resultados que pueden ser debidos tanto a las estrategias empresariales adoptadas como a cambios imprevistos en el volumen de negocio o en los márgenes medios como consecuencia de nuevas condiciones generales para el banco o ciclos de negocio.

Riesgo estratégico es el riesgo de sucesos negativos inesperados en los resultados ocasionados por decisiones fundamentales. Estos pueden tomar la forma de decisiones con respecto a las líneas de negocio o asociados empresariales o a la elección de un planteamiento estratégico local.

Riesgo de reputación es el peligro de que se produzcan pérdidas o menores beneficios como consecuencia de hechos empresariales negativos que pasan a ser de dominio público y que erosionan la confianza en el Banco.

Nuevas normativas en materia de supervisión: Basilea II y MaK

El equipo de proyecto Basilea II, lanzado en el 2001 dentro del departamento de Control de Riesgos, continuó con sus actividades el pasado ejercicio y, trabajando de forma con-

junta con los departamentos bancarios, departamentos centrales y filiales, coordinó la implementación en todo el grupo de las normas a cumplir. Mientras que el principal énfasis sigue siendo el Pilar I, en el 2002 se iniciaron numerosos proyectos relacionados con los Pilares II y III; se consiguieron todos los hitos marcados como objetivo, como por ejemplo la participación con éxito en el tercer estudio de impacto cuantitativo (QUIS 3). Además del trabajo técnico y especializado de implementación, el proyecto Basilea II se está adentrando ya en el tiempo "después", en otras palabras el impacto de las nuevas normas de adecuación del capital, y está instigando la realización de las actividades correspondientes. Por lo que se refiere a las cuestiones sustantivas, el Commerzbank está jugando un papel activo en los órganos nacionales e internacionales como por ejemplo el Instituto de Financiación Internacional (IIF) y el comité de política de riesgo de la Asociación de Bancos Alemanes (Bundesverband Deutscher Banken).

El 20 de diciembre de 2002 la Comisión Alemana de Supervisión Financiera publicó una circular en la que se incluían las normas mínimas aplicables a las operaciones de préstamo de las entidades bancarias (MaK), que definen las normas cualitativas para la organización de las operaciones de crédito y que entró en vigor con la publicación de la circular. Al mismo tiempo se ha otorgado a los bancos un plazo que finaliza el 30 de junio de 2004 para que lleven a cabo la correspondiente implementación (primera fase de la implementación). Los ajustes necesarios en materia informática habrán de ser implementados en una segunda fase que finalizará el 31 de diciembre de 2005.

Las normas se centran principalmente en garantizar un adecuado entorno de riesgos, dentro de los cuales se pueda llevar a cabo las operaciones de crédito. Por consiguiente, los bancos están obligados a crear y a implementar internamente las condiciones generales para establecer la organización y los procedimientos adecuados para las operaciones crediticias y también para el desarrollo de métodos de identificación y supervisión del riesgo crediticio.

La exigencia básica en lo que se refiere a la organización es la separación de las funciones front office y back office. La función de control del riesgo crediticio consiste en una supervisión independiente del riesgo a nivel de cartera y también una comunicación independiente del mismo.

Las exigencias más importantes, como por ejemplo la implementación de métodos de clasificación de riesgo y normas para los procedimientos de aprobación de préstamos, y también la separación organizativa entre las funciones front office y back office, ya han sido satisfechas por el Commerzbank. En el ejercicio objeto del presente informe se lanzó un proyecto MaK dentro del ZRC, lo que, en estrecha coordinación y cooperación con el proyecto Basilea II, garantiza la implementación de la normativa del MaK en todo el grupo.

IV.4.1 Riesgo de tipo de interés

Información consolidada:

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.

Riesgo de tipo de interés:

31.12.2002	Período de mantenimiento	Cartera bancaria	Cartera de negociación	Riesgo de tipo de interés general
Cartera				
m €			Nivel de confianza: 99%	
Grupo	10 días	103,44	46,01	142,04

31.12.2001	Período de mantenimiento	Cartera bancaria	Cartera de negociación	Riesgo de tipo de interés general
Cartera				
m €			Nivel de confianza: 99%	
Grupo	10 días	184,36	19,92	197,33

Las cifras de valor en riesgo muestran las pérdidas potenciales en m €, que no superarían el grado de probabilidad del 99%.

IV.4.2 Riesgo crediticio

Información consolidada:

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 macro económicas. 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.

La información relativa a fallidos y niveles de morosidad no es de carácter público.

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 2002:

m €	Deudas a cobrar		
	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
Cientes en Alemania	95,843	14,885	158.196
Compañías y autónomos	46.269	72.348	72.725
Industrias transformadoras	12.612	17.177	14.021
Construcción	871	1.583	1.275
Distribución	5.824	9.410	9.796
Servicios, incluidos profesiones liberales	24.460	35.921	35.120
Otras	2.502	8.257	12.513
Sector público	15.658	35.901	49.291
Resto	33.916	39.636	36.180
Cientes en el extranjero	52.671	72.430	66.641
Empresas y clientes minoristas	49.155	64.188	59.156
Sector público	3.516	8.242	7.485
Sub-total	148.514	220.315	224.837
menos reservas de valoración y provisiones	-5.293	-5.538	-5.184
Total	143.221	214.777	219.653

IV.4.3 Riesgo de contraparte. Tipo de interés y tipo de cambio. Futuros, opciones y otras operaciones

Al efecto de reducir tanto con fines económicos como reguladores el riesgo de litigio derivado de los contratos sobre derivados, Commerzbank ha celebrado contratos master (acuerdos de compensación bilateral) con sus socios comerciales (así por ejemplo en 1992, el Acuerdo Master Transfronterizo Multidivisas ISDA; el Acuerdo Master Alemán para Futuros Financieros).

Mediante dichos acuerdos de compensación bilaterales, los valores razonables positivos y negativos de los contratos sobre derivados incluidos bajo un contrato master pueden ser compensados entre sí, reduciendo por lo tanto el riesgo crediticio 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 los compromisos de crédito, Commerzbank utiliza dichas técnicas de reducción de riesgos únicamente si se consideran aplicables en la jurisdicción correspondiente en el caso de que el socio empresarial sea insolvente. A efectos de comprobar la aplicabilidad utilizan dictámenes legales de despachos internacionales de abogados en los sistemas legales correspondientes.

De forma similar a los acuerdos master existen acuerdos de garantía (por ejemplo, anexo de garantía para contratos de futuros financieros, Credit Support Annex), que celebran con sus socios empresariales 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 las operaciones afectadas y de la garantía correspondiente al compromiso.

Por término medio, Commerzbank consigue mitigar del orden del 79% del riesgo crediticio para los contratos sobre derivados y garantías cubiertas por estas técnicas de reducción de riesgos; como consecuencia de ello también ahorran capital regulatorio.

Las actividades de negociación crediticia dieron lugar a posiciones crediticias (protección vendida) por un importe de 38,8 millardos de euros a 31 de diciembre de 2002 (17,5 millardos de euros en el ejercicio anterior) frente a los 43,1 millardos de euros (19,8 millardos de euros en el ejercicio anterior) de protección comprada.

Las siguientes operaciones fueron realizadas por el Grupo Commerzbank en distintos mercados para la cobertura específica o global de activos y pasivos o para la gestión de su posición.

31.12.2002	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			
m €						
Operaciones con futuros basados en divisas						
Productos OTC	399.133	96.456	38.591	534.180	10.633	12.296
Operaciones al contado y a plazo con divisas	284.190	19.522	1.366	305.078	6.563	8.141
Swaps sobre divisas e intereses	49.270	70.830	36.787	156.887	3.489	3.417
Opciones call sobre divisas	33.577	3.417	219	37.213	581	–
Opciones put sobre divisas	32.096	2.687	219	35.002	–	738
Otros contratos sobre divisas	–	–	–	–	–	–
Productos negociados en una bolsa de valores	291	72	–	363	–	–
Futuros sobre divisas	289	72	–	361	–	–
Opciones sobre divisas	2	–	–	2	–	–
Total	399.424	96.528	38.591	534.543	10.633	12.296
Operaciones con futuros basadas en tipos de interés						
Productos OTC	1.334.628	939.749	762.201	3.036.578	61.276	63.158
Contratos de futuros sobre tipos de interés	341.578	2.306	–	343.884	361	454
Swaps sobre tipos de interés	951.349	773.229	632.982	2.357.560	56.863	57.680
Opciones call sobre futuros sobre tipos de interés	13.796	56.978	54.341	125.115	3.372	–
Opciones put sobre futuros sobre tipos de interés	14.944	66.682	62.237	143.863	–	3.641
Otros contratos sobre tipos de interés	12.961	40.554	12.641	66.156	680	1.383
Productos negociados en una bolsa de valores	153.362	16.009	6.064	175.435	–	–
Futuros sobre tipos de interés	68.916	8.463	2.521	79.900	–	–
Opciones sobre tipos de interés	84.446	7.546	3.543	95.535	–	–
Total	1.487.990	955.758	768.265	3.212.013	61.276	63.158
Otras operaciones a plazo						

Productos OTC	27.411	53.409	58.440	139.260	7.339	5.349
Acciones estructuradas / productos sobre índices	2.405	4.409	470	7.284	2.472	418
Opciones call sobre acciones	7.892	12.166	197	20.255	3.648	–
Opciones put sobre acciones	7.037	11.932	260	19.229	–	3.735
Derivados crediticios	782	24.902	57.513	83.197	1.185	1.137
Contratos sobre metales preciosos	9.295	–	–	9.295	34	59
Otras operaciones	–	–	–	–	–	–
Productos negociados en una bolsa de valores	23.036	4.204	–	27.240	–	–
Futuros sobre acciones	4.666	2	–	4.668	–	–
Opciones sobre acciones	18.370	4.202	–	22.572	–	–
Otros futuros	–	–	–	–	–	–
Otras opciones	–	–	–	–	–	–
Total	50.447	57.613	58.440	166.500	7.339	5.349
Total operaciones a plazo pendientes						
Productos OTC	1.761.172	1.089.614	859.232	3.710.018	79.248	80.803
Productos negociados en una bolsa de valores	176.689	20.285	6.064	203.038	–	–
Total	1.937.861	1.109.899	865.296	3.913.056	79.248	80.803

A 31 de diciembre de 2001 las cifras eran las siguientes:

31.12.2001	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			
m €						
Operaciones con futuros basados en divisas						
Productos OTC	535.441	105.837	31.858	673.136	9.150	8.999
Operaciones al contado y a plazo con divisas	420.586	30.230	1.293	452.109	5.205	4.943
Swaps sobre divisas e intereses	34.526	68.348	30.565	133.439	3.336	3.385
Opciones call sobre divisas	39.347	4.091	–	43.438	609	–

Opciones put sobre divisas	40.982	3.168	–	44.150	–	671
Otros contratos sobre divisas	–	–	–	–	–	–
Productos negociados en una bolsa de valores	162	–	–	162	–	–
Futuros sobre divisas	116	–	–	116	–	–
Opciones sobre divisas	46	–	–	46	–	–
Total	535.603	105.837	31.858	673.298	9.150	8.999
Operaciones con futuros basadas en tipos de interés						
Productos OTC	1.323.525	816.188	629.648	2.769.361	30.148	33.003
Contratos de futuros sobre tipos de interés	277.087	1.975	–	279.062	270	248
Swaps sobre tipos de interés	988.528	664.863	508.414	2.161.805	27.188	30.139
Opciones call sobre futuros sobre tipos de interés	22.914	52.240	47.146	122.300	2.185	–
Opciones put sobre futuros sobre tipos de interés	28.685	63.931	56.513	149.129	–	2.412
Otros contratos sobre tipos de interés	6.311	33.179	17.575	57.065	505	204
Productos negociados en una bolsa de valores	158.472	4.720	3.158	166.350	–	–
Futuros sobre tipos de interés	59.319	2.211	1.060	62.590	–	–
Opciones sobre tipos de interés	99.153	2.509	2.098	103.760	–	–
Total	1.481.997	820.908	632.806	2.935.711	30.148	33.003
Otras operaciones a plazo						
Productos OTC	33.640	76.928	4.000	114.568	6.691	6.261
Acciones estructuradas / productos sobre índices	606	2.412	749	3.767	629	406
Opciones call sobre acciones	11.350	22.287	238	33.875	5.798	–
Opciones put sobre acciones	11.513	20.399	562	32.474	–	5.632
Derivados crediticios	3.210	31.666	2.451	37.327	262	223
Contratos sobre metales preciosos	6.961	164	–	7.125	2	–
Otras operaciones	–	–	–	–	–	–
Productos negociados en una bolsa de valores	47.752	5.882	–	53.634	–	–
Futuros sobre acciones	8.310	146	–	8.456	–	–

Opciones sobre acciones	39.442	5.736	–	45.178	–	–
Otros futuros	–	–	–	–	–	–
Otras opciones	–	–	–	–	–	–
Total	81.392	82.810	4.000	168.202	6.691	6.261
Total operaciones a plazo pendientes						
Productos OTC	1.892.606	998.953	665.506	3.557.065	45.989	48.263
Productos negociados en una bolsa de valores	206.386	10.602	3.158	220.146	–	–
Total	2.098.992	1.009.555	668.664	3.777.211	45.989	48.263

Tal y como se muestran en la tabla anterior en la fecha de cierre de balance existen operaciones con divisas, operaciones con intereses y otras operaciones con futuros no ejecutadas todavía, que solo contienen un riesgo de cumplimiento así como otros riesgos en materia de divisas, intereses y/o otros riesgos de mercado.

A 30 de septiembre de 2003, las operaciones de derivados (carteras de negociación y de inversión) del Grupo Commerzbank tenían los siguientes importes nominales y valores de mercado:

30.6.2003	Importe nominal en función de su duración residual			Valor de mercado	
	inferior a un año	superior a un año pero inferior cinco años	superior a cinco años	positivo	negativo
Operaciones de futuros sobre divisas	401.184	106.745	54.173	11.473	11.398
Operaciones de futuros sobre intereses	1.320.271	1.000.791	839.853	59.558	63.048
Otras operaciones de futuros	55.341	111.615	19.397	5.383	5.474
Total	1.776.796	1.219.151	913.423	76.414	79.920
<i>de las cuales: negociadas en una bolsa de valores</i>	<i>218.885</i>	<i>21.527</i>	<i>10.345</i>		

Desglose de las operaciones con derivados por grupo de prestatarios:

m €	Valor razonable 31 de diciembre 2002		Valor razonable 31 de diciembre 2001		Valor razonable 31 de diciembre 2000	
	positivo	negativo	positivo	negativo	positivo	negativo
Gobiernos centrales de la OCDE	308	150	134	76	23	34
Bancos de la OCDE	73.407	74.363	40.029	42.764	30.560	30.127
Instituciones financieras de la OCDE	2.197	2.560	2.588	2.884	2.222	2.376
Otras compañías, particulares	2.790	3.135	2.614	1.860	2.952	3.326
Bancos no-OCDE	5 46	595	624	679	534	519
Total	79.248	80.803	45.989	48.263	36.291	36.382

Los valores razonables 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 razonables positivos para las opciones put. La mayoría de estas operaciones se refieren a actividades de negociación del Grupo Commerzbank.

IV.4.4 Riesgo de tipo de cambio. Recursos y utilización en moneda extranjera

Información consolidada:

A 31 de diciembre de 2002, el Grupo Commerzbank disponía de los siguientes activos y pasivos en divisas (excluyendo los valores de mercado de los derivados):

	31.12.2002					31.12.2001	31.12.2000	Variación en %	
	m €					m €	m €	2001/2002	2000/2001
	USD	JPY	GBP	Otras	Total	Total	Total		
Reservas de efectivo	245	801	0	166	1.212	286	60	-	-
Deudas a cobrar frente a bancos	12.080	3.254	2.839	3.362	21.535	23.323	23.936	-7,7	-2,6
Deudas a cobrar frente a clientes	29.541	3.936	3.188	6.433	43.098	57.307	43.736	-24,8	31,0
Activos mantenidos a efectos de negociación	3.724	2.159	1.453	2.127	9.463	14.640	7.459	-35,4	96,3
Cartera de inversiones y valores	7.431	852	525	1.321	10.129	19.666	10.713	-48,5	83,6
Otros activos del balance	3.854	720	1.303	2.027	7.904	5.361	7.724	47,4	-30,6
Activos en divisas	56.875	11.722	9.308	15.436	93.341	120.583	93.628	-22,6	28,8
Deudas a pagar frente a bancos	26.303	5.560	5.954	9.110	46.927	61.815	49.689	-24,1	24,4
Deudas a pagar frente a clientes	10.591	2.231	4.124	4.133	21.079	27.960	14.142	-24,6	97,7
Pasivos titulizados	10.482	347	6.119	3.138	20.086	53.716	55.963	-62,6	-4,0
Otros pasivos del balance	6.660	577	2.398	2.382	12.017	5.344	18.405	-	-71,0
Pasivos en divisas	54.036	8.715	18.595	18.763	100.109	148.835	138.199	-32,7	7,7

El total del balance del grupo ha subido 15 millardos de euros en el ejercicio social 2002 como consecuencia de las oscilaciones de los tipos de cambio de divisas. Dicho importe subió hasta los 4 millardos de euros en el ejercicio anterior.

IV.4.5. 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, Commerzbank aplica modelos matemático estadísticos para calcular el Value-at-Risk.

Los parámetros estadísticos subyacentes se basan en un período 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 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):

31.12.2002	Período de mantenimiento	Nivel de confianza
Cartera		
m €		99%
Grupo	10 días	49,3*)
Departamento de valores	10 días	50,77
Departamento de tesorería	10 días	29,14

*) El relativamente bajo valor en riesgo a nivel del Grupo es el resultado de los fuertes efectos de cartera entre los Departamentos de Valores y Tesorerías.

IV.4.6. 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.

31.12.2002	Período de mantenimiento	Cartera bancaria	Cartera de negociación	Riesgo de tipo de interés general
Cartera				
m €			Nivel de confianza: 99%	
Grupo	10 días	103,44	46,01	142,04

31.12.2001	Período de mantenimiento	Cartera bancaria	Cartera de negociación	Riesgo de tipo de interés general
Cartera				
m €			Nivel de confianza: 99%	
Grupo	10 días	184,36	19,92	197,33

Las cifras de valor en riesgo muestran las pérdidas potenciales en m €, que no superarían el grado de probabilidad del 99%.

IV.4.7. Riesgo país

Debido al carácter internacional del negocio, es especialmente importante la supervisión y la gestión de riesgo país. Las calificaciones país son calculadas y actualizadas de forma constante de forma independiente por un grupo dentro del departamento de Comunicaciones Corporativas y Estudios Económicos.

Hace años se introdujo un denominado sistema de semáforos que marca el camino para las futuras operaciones de préstamo. El sistema cubre un grupo de países con una calificación inferior a 3,0 y con una determinada exposición mínima. Distingue entre banca comercial y banca de inversiones, por una parte, y entre exposiciones a corto y medio/largo plazo por otro.

Los riesgos/exposiciones país son supervisados a intervalos mensuales. Se utiliza un sistema de información para posibles discrepancias entre las tendencias previstas y la evolución efectiva de la exposición del Banco, lo que permite adoptar contramedidas de forma inmediata. Los informes riesgo país aparecen a intervalos periódicos, describiendo la evolución de cada uno de los países y regiones y estableciendo directrices para las futuras operaciones de préstamo. De esta forma, conseguimos un control orientado a los riesgos y una diversificación geográfica en nuestra exposición con respecto al extranjero.

IV.4.8. Riesgo operativo

El pasado ejercicio el Commerzbank creó un marco de gestión del riesgo operativo, estableciendo las funciones y la responsabilidad de las unidades organizativas individuales del Banco en la identificación, análisis, información y gestión de los riesgos operativos. El elemento central de la estructura organizativa es el recientemente formado Comité de Riesgos Operativos, presidido por el ZRC y que informa al Comité de Riesgos del Banco.

Con esta estructura Commerzbank ha establecido también los fundamentos para la implementación de las "Prácticas recomendadas para la gestión y supervisión del riesgo operativo" de febrero de 2003 del Comité de Basilea.

IV.4.9. Perspectivas.

A los efectos de la gestión de riesgos de los bancos en todo el mundo, el 2002 fue uno de los años más difíciles que nunca se han conocido, lo que en particular puso a prueba los métodos para la cuantificación de riesgos. Sin embargo los sistemas de gestión de riesgos del Commerzbank han demostrado funcionar extremadamente bien y, en consecuencia, han sido valorados positivamente por las agencias de calificación externas.

En cuanto al control de riesgos Commerzbank se está concentrando también este año en las nuevas normas reguladoras adoptadas para todo el sector bancario por Basilea II y MaK. Gracias a la puesta en práctica realizada desde un primer momento están cumpliendo las principales condiciones establecidas por Basilea II y MaK.

En términos cuantitativos, aparte de seguir desarrollando sus métodos de cálculo de riesgos empresariales y de sus ambiciosos planes para la medición del riesgo operativo, Commerzbank se está centrando en mejorar los métodos de medición de riesgo para riesgos complejos (de mercado) y riesgos crediticios. Entre otras cosas, las pérdidas imprevistas procedentes del negocio crediticio están tomando cada vez mayor importancia para el análisis de las carteras y para el control de las líneas de negocio, para las que constituye la base. Después de la exitosa validación de su método de calificación de clientes PYMES, en el 2003 procederán a extender la validación de las calificaciones a otras áreas.

IV.5 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.5.1 Grado de estacionalidad

En el 2002 el crecimiento de la economía mundial fue de nuevo desalentador. Si bien es cierto que la economía de los Estados Unidos salió de la recesión más rápido de lo previsto y que con un 2,4% su producto interior bruto real experimentó un crecimiento mucho más fuerte que el año anterior, sin embargo, en Europa occidental la reactivación de la actividad económica ha perdido aliento, alcanzándose una tasa media de crecimiento de únicamente el 1% en el 2002. El aumento de las tensiones en Oriente Medio ha aumentado la prima de riesgo sobre el precio del crudo; ha desaparecido la confianza en la solidez de la recuperación de los Estados Unidos y las cotizaciones de la renta variable han caído otra vez, habiendo de atribuirse esta última circunstancia en gran parte a los escándalos financieros registrados en los Estados Unidos.

No ostante lo anterior, la actividad de Commerzbank no se ha visto condicionada por las circunstancias descritas en el apartado precedente.

IV.5.2 Patentes, marcas y otros

Patentes y marcas

Commerzbank AG no depende de ninguna patente ni licencia, ni de ningún contrato de servicios industriales, comerciales o financieros para la realización de su negocio

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 2002 el coeficiente de liquidez calculado por el Commerzbank AG era de 1,13 (1,18 en el ejercicio anterior). El exceso de liquidez se situó en 14,8 millardos de euros (22,6 millardos de euros en el ejercicio anterior).

IV.5.3 Política de investigación y desarrollo de los nuevos productos

En cada una de las divisiones operativas del Commerzbank, existen unidades creativas responsables de analizar el mercado correspondiente y de desarrollar nuevos productos. Así, después de la introducción con un gran éxito en el pasado mes de mayo de "companydirect", el portal de Internet para las pequeñas y medianas empresas, que ahora ha alcanzado los 16.000 usuarios, Commerzbank ha lanzado también en septiembre "companyworld" un portal para grandes empresas.

A través de "companydirect", las pequeñas empresas pueden operar con productos estándar, como por ejemplo pagos internos y transfronterizos, así como solicitar productos bancarios relacionados con los fondos de inversión y la financiación. También tienen acceso a los servicios del Grupo y a entidades financieras terceras asociadas, por ejemplo al efecto de financiar la inversión utilizando soluciones tipo leasing o factoring. Por contra, "company-world" se concentra en la gestión de tesorería, las operaciones con divisas, la tesorería, el análisis de liquidez y la gestión de divisas

Asimismo, Commerzbank ha introducido com:pany.news, un servicio informativo y de actualidad para clientes empresas. La circular se distribuye con carácter trimestral y sus contenidos giran sobre asuntos prácticos de actualidad relacionados con la inversión, la financiación y la gestión de operaciones. Sobre todo pretende ofrecer a los clientes corporativos recomendaciones concretas y prácticas. La versión online de esta circular hace posible el diálogo directo con los clientes. com:pany.news forma parte de nuestra estrategia de marketing y comunicación para estrechar el contacto con los clientes.

IV.5.4 Información sobre procedimientos legales o arbitrales que puedan tener o que hayan tenido una importancia significativa en la situación financiera del emisor o en su actividad en el pasado inmediato

No ha existido ni se encuentra pendiente o en marcha ningún litigio o arbitraje que pueda tener, o haya tenido en un pasado inmediato, una incidencia importante sobre los activos, pasivos, la situación financiera o sobre los resultados del Emisor o de su Grupo ni sobre su actividad.

IV.5.5 Información sobre cualquier interrupción de las actividades del emisor que pueda tener o que haya tenido un efecto significativo sobre la situación financiera del emisor en el pasado inmediato

No se ha producido ninguna interrupción de las actividades del Emisor que pueda tener o haya tenido en un pasado reciente una incidencia importante sobre los activos, los pasivos, la situación financiera o los resultados del mismo.

IV.6 INFORMACIONES LABORALES:

IV.6.1 Número promedio de empleados

En particular, el número de empleados del Grupo Commerzbank a 31 de diciembre puede ser analizado como sigue:

	2002	2001	2000	Variación en % (2001/2002)	Variación en % (2000/2001)
Número total de empleados del Grupo¹⁾	36.566	39.481	39.044	-7,4	12,0
Empleados fijos del Grupo²⁾	33.224	36.053	35.599	-7,8	14,6
Nº total de empleados en el Commerzbank AG¹⁾	28.343	30.021	29.611	-5,6	1,4
incluyendo: radicados en el extranjero	2.604	2.552		2,0	
incluyendo: aprendices	1.530	1.651		-7,3	
Empleados fijos del Commerzbank AG	25.303	26.693	26.358	-5,2	2,6
Años de servicio					
más de 10	53,2%	50,8%	48,3%		
más de 20	21,0%	22,2%	21,3%		
Total pensionistas y personas dependientes supervivientes	11.267	10.892		3,4	
incluyendo: personas jubiladas durante el período	446	519		-14,1	

correspondiente al informe				
prejubiladas	291	182		59,9
Empleados mayores que trabajan a tiempo parcial	316	235		34,5

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;

La media de empleados del Grupo Commerzbank durante el ejercicio 2002 ascendió a 36.450 (2001: 38.355). Estas cifras incluyen a los empleados a tiempo parcial y a tiempo completo.

El promedio de empleados del Grupo Commerzbank durante el ejercicio 2002 dividido por categorías de actividad (áreas de negocio) es el siguiente:

Banca minorista	12.159
Gestión de Patrimonios:	2.252
Clientes corporativos e instituciones:	9.614
Valores:	1.510
Tesorería del Grupo:	83
Banca Hipotecaria	657
Otros y consolidación	10.175
Total:	36.450

A 31 de diciembre de 2002, el número de empleados del Grupo Commerzbank se dividía en las siguientes categorías:

Cargo	Número de empleados
– Vicepresidente Senior (Director)	1.135
– Vicepresidente (Abteilungsdirektor)	1.395
– Ayudante del Vicepresidente (Prokurist)	2.729
– Director auxiliar (Handlungsbevollmächtigter)	5.137
– Otras categorías	26.054

IV.6.2 Reducción de personal

El ejercicio financiero 2002 estuvo caracterizado por la necesidad de reducir sustancialmente los gastos de personal. Por esta razón, Commerzbank ha mantenido su política de recorte de gastos introducida el ejercicio anterior. Esto ha llevado inevitablemente a serias reducciones y a la implementación de todas las medidas necesarias tan rápidamente como fuera posible, incluyendo la aprobación del comité central de empresa.

Además de la congelación de las contrataciones de personal, en el 2001 se decidió despedir a 3.400 personas del personal a tiempo completo del Grupo como parte de la ofensiva de recorte de gastos. El objetivo era haber despedido a 2.640 personas trabajadoras a tiempo completo para finales de 2002. El objetivo se consiguió prácticamente de forma exacta al haberse despedido a 2.502 empleados a tiempo completo, teniendo en cuenta además que la ofensiva de recorte de gastos fue lanzada en junio de 2001. Además se produjo la desconsolidación del Rheinhyp, lo que significó otro recorte de 778 personas a tiempo completo de la plantilla del grupo.

Un factor importante a la hora de implementar las reducciones de personal acordadas fue el plan de indemnizaciones sociales acordado con los representantes de los empleados de Commerzbank, cuyo principio central consistía en que el Banco no despediría personas siempre que las reducciones de personas se produjesen dentro de un calendario predeterminado. Se llevaron a cabo comprobaciones, aplicando criterios establecidos, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de 2002 para constatar si los recortes estaban progresando conforme al plan. Se utilizaron diferentes instrumentos al efecto de adoptar las medidas necesarias; aparte de las reducciones individuales y colectivas en el tiempo trabajado, y de una utilización selectiva de la rotación natural del personal, se tuvo que hacer uso también de la jubilación anticipada y del trabajo a tiempo parcial para los empleados de mayor edad, así como de la aplicación de modelos de colocación fuera del Grupo. Este nuevo instrumento ofrece a todos los empleados del Banco que de motu proprio aceptan firmar la resolución de su contrato laboral la oportunidad de participar antes de dejar su trabajo en un curso intensivo de cinco días, dándoles nuevas orientaciones y permitiéndoles prepararse para el mercado de trabajo.

Por lo que se refiere a la negociación colectiva, el 13 de diciembre de 2002 las negociaciones salariales del sector de la banca privada culminaron en un nuevo acuerdo. Con efectos desde el 1 de julio de 2003, inicialmente el 4% de los salarios anuales dependerán del criterio de actuación; esta proporción será elevada hasta el 8% en el siguiente acuerdo colectivo. Este sistema supone que aquellos departamentos que sean especialmente exitosos podrán ganar en el futuro más de lo que lo hacían anteriormente. En consecuencia, las propias sociedades y sus departamentos podrán decidir en detalle lo variable que será la compensación con la que trabajen.

Las partes en la negociación convinieron asimismo que el mes decimotercero de salario sería un 10% inferior o un 20% superior en el futuro, dependiendo del rendimiento de los negocios de la sociedad. Este modelo más flexible se aplicará a partir del año 2003 y será introducido en dos fases.

Respecto del incremento lineal de los salarios, las partes negociadoras adoptaron igualmente un modelo con múltiples fases, que se aplicará durante 25 meses, es decir, hasta el 31 de mayo de 2004. Después de dos meses “cero” (mayo y junio de 2002), los empleadores elevarán de forma voluntaria en un 3,1% el salario, incremento que será de aplicación desde el 1 de julio de 2002 hasta el 30 de junio de 2003. Desde el 1 de julio de 2003, los salarios se elevarán en un 2% y, a partir de enero del 2004, en un 1% más.

IV.6.3 Política del Emisor con respecto a las prestaciones para los empleados y en materia de pensiones

Prestaciones para los empleados

Dentro de los beneficios sociales que el Banco ofrece a sus empleados, destacan los programas para promover el cuidado de los hijos, que comprenden, entre otras actividades, las ayudas financieras para sufragar el coste del cuidado de los hijos, normas que regulan excedencias especiales y la prestación de servicios de asesoramiento y agencia por parte de compañías especializadas (Familienservice).

Kids & Co. es una novedad en el campo del apoyo de la compañía al cuidado de los hijos, y además es una idea que desde su implantación ha sido adoptada por otras muchas compañías alemanas. Kids & Co. - fruto de la cooperación del Commerzbank y Familienservice - se ha especializado en encargarse del cuidado de hijos de los empleados con plazos cortos de preaviso. Si se produce una situación de falta de tiempo en casa, un equipo de expertos pedagogos se encarga de cuidar a niños de entre seis meses y doce años de edad en instalaciones de día especialmente adaptadas. Este servicio es gratuito para los padres que trabajan el Commerzbank.

Desde su lanzamiento en Frankfurt este servicio de guardería infantil se ha ido ampliando de forma constante. Hasta estos momentos, Familienservice ha creado servicios similares en otras siete localidades alemanas.

Gestión de la salud

El Grupo Commerzbank considera la salud de sus empleados como un activo valioso. En el pasado ejercicio social intensificó la asistencia médica proporcionada por el Banco. Desde el 2001 el Commerzbank ha trabajado junto con el destacado servicio de medicina ocupacional de la Deutsche Bahn Gesundheitsservice GmbH. Esto ha hecho posible conseguir una notable mejora cualitativa en la salud de la compañía y una mayor especialización médica, sin que ello haya supuesto un importante incremento en los costes.

Provisiones para pensiones y obligaciones de naturaleza similar:

Para los trabajadores del Commerzbank y de algunas filiales alemanas se realizan aportaciones para las pensiones, de forma directa – financiadas a través de provisiones - mediante cotizaciones al Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G., Berlín (BVV) y a la Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V., Berlín. El sistema de pensiones está basado en los pagos procedentes del Commerzbank y de varias de sus filiales y en las cotizaciones pagadas al BVV o a la Versorgungskasse (Caja de Previsión). Por lo que se refiere a las diferentes unidades en el extranjero los pagos de las cotizaciones se realizan a planes de pensiones bancarios-empresariales. Con respecto a los planes orientados en función de la cotización los pagos a las instituciones de previsión para la vejez son incluidos como gasto en el periodo actual.

La escala de las provisiones para el sistema basado en los pagos de la provisión para la vejez depende del número de años de servicio, del salario computable a efectos de pensiones y de la escala válida en cada momento para los complementos por parte de la empresa.

Todas las provisiones para pensiones son calculadas de conformidad con la IAS 19 de acuerdo con el procedimiento de valoración de expectativas de derecho. Las obligaciones futuras serán valoradas con base a dictámenes actuariales. A tal efecto no sólo serán tenidas en cuenta las pensiones existentes y las expectativas de derecho adquiridas a la fecha de cierre del balance, sino también las tasas de incremento futuras previstas de los salarios y pensiones. Para la determinación del valor al contado de las obligaciones en materia de pensiones se utilizará el tipo de interés vigente en el mercado en cada momento. En el caso de que resulten obligaciones de más o de menos como consecuencia de cálculos actuariales, éstas serán reconocidas sólo cuando se sitúen fuera de una banda de fluctuación del 10% del valor actuarial estimado.

Supuestos en los que se basa la realización de los cálculos actuariales:

	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
Tipo de interés de cálculo	5,75%	5,75%	6,50%
Variación de los salarios	3,00%	3,00%	3,50%
Actualización de las pensiones	1,50%	1,50%	2,00%

En los trabajos actuariales hemos tenido en cuenta los efectos del aumento del umbral de ingresos para las aportaciones al plan de pensiones, en vigor desde el 1 de enero de 2003.

Dentro de las obligaciones similares a pensiones se cuentan también las obligaciones resultantes de los planes de prejubilación y de los convenios de trabajo a tiempo parcial por edad y que serán determinadas de conformidad con reglas actuariales.

Planes de retribución de los empleados

El Grupo ha aprobado tres planes de rendimiento a largo plazo o “Long Term Performance” (LTP) para sus ejecutivos y otros miembros seleccionados de su personal. Estos planes 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 (LTP 1999, 2000, 2001 y 2002) y/o si el rendimiento absoluto de la acción del Commerzbank es de al menos el 25% (LTP 2000, 2001 y 2002).

El LTP 1999 tendrá una duración de tres años que, dependiendo de la consecución del objetivo (superación) podrá prorrogarse hasta un máximo de cinco años. El pago estará vinculado a un aumento de la cotización de la acción del Commerzbank frente al índice Dow Jones Euro Stoxx[®] Bank dentro de una banda de 1 a 10 puntos porcentuales. El beneficiario puede recibir entre 10.000 y 150.000 euros dependiendo del grupo de funciones y del nivel de rendimiento del empleado en el momento de introducirse el plan así como de la medida en la que el comportamiento de la acción supere la cotización del índice de referencia. En el caso de que no se haya conseguido el objetivo después de tres años, lo que ha sido el caso a la finalización del primer trimestre de 2002, se realizará una nueva evaluación después de cuatro años y una última valoración después de cinco años. Si no se registra un resultado positivo mínimo después de este tiempo, se perderá el derecho a recibir un pago en base al LTP 1999.

Los LTP 2000, 2001 y 2002 requerirán que aquellos con derecho a participar compren acciones del Commerzbank. La cuantía de la participación personal dependerá del grupo de funciones del 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 recibirían 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 partícipe del plan.

El pago y la entrega de las acciones dependerán 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 (LPT 2000), del primer trimestre de 2001 (LPT 2001) o del primer trimestre de 2002 (LPT 2002) será realizada con los datos correspondientes al período comparable después de tres años en cada caso. En el caso de 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. 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 resultados de explotación. Dado el insatisfactorio comportamiento del precio de la acción del Commerzbank no hubo necesidad de constituir una provisión para el ejercicio social 2002.

A 31 de diciembre de 2002 existían dos 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 reciben 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. 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 con derecho no reciben un pago garantizado, ya que la cifra de referencia puede variar de forma positiva o negativa. 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. A 31 de diciembre de 2002 no se hizo necesaria provisión alguna debido al cambio registrado en el valor del Jupiter International Group.

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 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 periodos 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 resultados de explotación

IV.7 POLÍTICA DE INVERSIONES:

IV.7.1 Descripción cuantitativa de las principales inversiones, con la excepción del fondo de comercio

Véase IV.3.5 Activos materiales e inmateriales.

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:

m €	<u>Activos intangibles</u>		<u>Activos fijos</u>	
	<u>Fondo de comercio</u>	<u>Otros activos intangibles</u>	<u>Terrenos y edificios</u>	<u>Equipamiento e instalaciones de empresa</u>
Valor contable al 1.1.2002				
Coste de adquisición/fabricación				
al 1.1.2002	1.700	144	884	3.954
Entradas en el 2002	–	53	92	254
Ventas en el 2002	24	6	87	431
Transferencias/cambios en las				
compañías consolidadas	–79	–13	–22	–52
Coste de adquisición/fabricación				
al 31.12.2002	1.597	178	867	3.725
Revalorizaciones en el 2002	–	–	–	–

Amortizaciones acumuladas al 31.12.2002	320	40	145	2.108
Variaciones en los tipos de cambio	-10	-	-	-14
Entradas en el 2002	257	29	27	511
Ventas en el 2002	-	1	5	261
Transferencias/cambios en las compañías consolidadas	-10	-1	-9	-36
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2002	557	67	158	2.308
Valor contable al 31.12.2002	1.040	111	709	1.417

m €	<u>Activos intangibles</u>		<u>Activos fijos</u>	
	Fondo de comercio	Otros activos intangibles	Terrenos y edificios	Equipamiento e instalaciones de empresa
Valor contable al 1.1.2001				
Coste de adquisición/fabricación al 1.1.2001	1.335	5.428	886	408
Entradas en el 2001	38	613	2.468	199
Ventas en el 2001	217	690	-	3
Transferencias/cambios en las compañías consolidadas	-721	-22	79	-
Variaciones acumuladas como consecuencia de la valoración a valor razonable / por el método de puesta en equivalencia	-	-923	317	-
Coste de adquisición/fabricación/valor razonable al 31.12.2001	435	4.406	3.750	604
Revalorizaciones en el 2001	-	8	-	-
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2001	546	203	34	-
Entradas en el 2001	13	582	122	37
Ventas en el 2001	217	-	-	-

Transferencias/cambios en las				
compañías consolidadas	-286	-	10	-
Amortizaciones acumuladas al 31.12.2001	56	785	166	37
Valor contable al 31.12.2001	379	3.629	3.584	567

IV.7.2. Inversiones que están siendo realizadas actualmente

n/a

IV.7.3. Inversiones futuras

n/a

IV.8 Principales centros comerciales

A 30 de septiembre de 2003, el Banco tenía una red de alcance nacional de 726 sucursales.

CAPITULO V
EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y
LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES:

V.1.1 Cuadro comparativo del balance del último ejercicio económico cerrado y de los dos ejercicios anteriores.

Balance de Commerzbank AG:

Activo de Commerzbank AG

En millones de Euros a 31 de diciembre				% Variación	
	2002	2001	2000	01-02	00-01
Tesorería	6.272	5.062	4.492	23,90	12,69
a) Caja, en metálico	867	754	679	14,99	11,05
b) Saldos con bancos centrales	5.405	4.308	3.813	25,46	12,98
Deuda de organismos públicos y letras de cambio redentables en los bancos centrales	1.167	886	2.159	31,72	-58,96
a) Letras del Tesoro y cédulas de tesorería descontables, así como emisiones de deuda similares de organismos públicos	836	498	1.435	67,87	-65,30
b) Letras de cambio	331	388	724	-14,69	-46,41
Créditos frente a bancos	71.730	74.714	65.955	-3,99	13,28
a) pagaderos a requerimiento	12.379	10.975	14.300	-99,89	-23,25
b) otros derechos	59.351	63.739	51.655	-99,91	23,39
Créditos frente a clientes	118.718	131.467	134.872	-9,70	-2,52
-incluyendo: garantizados mediante hipoteca inmobiliaria	20.875	21.456	21.579	-2,71	
-créditos comunitarios	4.503	4.377	3.570	2,88	
Bonos y otros valores de renta fija	47.391	52.893	40.729	-10,40	29,87
a) Instrumentos del mercado monetario	1.198	5.485	4.855	-78,16	12,98
aa) emitidos por prestatarios del sector público	360	351	398	2,56	-11,81
ab) emitidos por otros prestatarios	838	5.134	4.457	-83,68	15,19
b) Bonos y pagarés	1.198	43.250	34.493	-97,23	25,39
ba) emitidos por prestatarios del sector público	26.580	22.039	17.225	20,60	27,95
bb) emitidos por otros prestatarios	16.517	21.211	17.268	-22,13	22,83
c) Bonos y pagarés emitidos por Commerzbank AG Valor nominal: € 4,144	3.096	4.158	1.381	-25,54	301,09
Acciones y otros valores de renta variable	5.809	10.358	17.633	-43,92	-41,26
Inversiones en filiales, empresas asociadas e inversiones estratégicas	2.585	3.380	4.030	-23,52	-16,13
incluyendo: inversiones en bancos	1.719	2.066	1.908	-16,80	8,28
en otras entidades financieras	0	301	264		14,02
Participaciones en sociedades del Grupo	11.432	8.298	6.804	37,77	21,96
incluyendo: en bancos	1.842	3282	4.882	-43,88	-32,77
en otras entidades financieras	63	164	294	-61,59	-44,22
Activos en fideicomiso	160	341	432	-53,08	-21,06

En millones de Euros a 31 de diciembre				% Variación	
	2002	2001	2000	01-02	00-01
incluyendo: préstamos a riesgo de tercero	160	341	432	-53,08	-21,06
Derechos de devolución frente a autoridades federales y regionales basadas en la legislación de reforma del sistema monetario de posguerra, incluyendo bonos a cambio de los anteriores	209	263	445	-20,53	-40,90
Activos Fijos	1284	1.652	1.612	-22,28	2,48
Acciones propias	109	94	259	15,96	-63,71
Otros activos	10.764	13.326	13.372	-19,23	-0,34
Ajustes por periodificación	4.130	4.496	2.113	-8,14	112,78
a) diferencias surgidas de la consolidación de acuerdo con la Sección 250 (3) del Código de Comercio Alemán	201	247	260	-18,62	-5,0
b) otros ajustes por periodificación	3.929	4.249	1.853	-7,53	129,30
Impuestos diferidos de acuerdo con la Sección 274 (2) del Código de Comercio Alemán	550	449	594	22,49	-24,41
Total Activo	282.308	307.679	295.501	-8,25	4,12

Pasivo de Commerzbank AG

En millones de Euros a 31 de diciembre				% Variación	
	2002	2001	2000	01-02	00-01
Deudas frente a bancos	133294	116.508	107.600	14,41	10,83
a) pagaderas a requerimiento	22.660	20.333	20.764	11,44	-2,08
b) con plazos o preavisos acordados	110.634	96.175	86.836	15,03	10,75
Deudas frente a clientes	81.305	91.673	88.269	-11,31	3,86
a) Depósitos de ahorro					
aa) con preaviso acordado de tres meses	29.978	9.579	8.697	13,48	10,14
ab) con preaviso acordado de más de tres meses	39760	802	929	-11,85	-13,67
	11.567	10.381	9.626	11,42	7,84
b) Otras deudas					
ba) pagaderas a requerimiento	29.978	32.396	32.779	-7,46	-1,17
bb) con plazos o preavisos acordados	39.760	48.896	45.864	-18,68	6,62
	69.738	81.292	78.643	-14,21	3,37
Deuda representada por valores	33.953	62.246	62.971	-45,45	-1,15
a) Bonos y pagarés emitidos	22.825	29.486	30.781	-22,59	-4,21
b) otra deuda representada por valores	11.128	32.760	32.190	-66,03	1,77
ba) instrumentos del mercado monetario	10.942	32.620	31.851	-66,46	2,41
bb) Letras aceptadas y pagarés pendientes	186	140	339	32,86	-58,70
Deudas en fideicomiso	160	341	432	-53,08	-21,06
incluyendo: préstamos a riesgo de tercero	160	341	432	-53,08	-21,06
Otras deudas	8.349	10.046	11.617	-16,89	-13,52
Ajustes por periodificación	1.767	2.102	1.861	-15,94	12,95

En millones de Euros a 31 de diciembre				% Variación	
	2002	2001	2000	01-02	00-01
a) diferencias surgidas de la consolidación según la Sección 340e (2), 2 del Código de Comercio Alemán	143	100	218	43,00	-54,13
b) otros ajustes por periodificación	1.624	1.922	1.643	-15,50	16,98
Provisiones	4.737	5.112	3.425	-7,34	49,26
a) provisiones por pensiones y compromisos similares	1.232	1.215	1.137	1,40	6,86
b) provisiones por impuestos	188	172	124	9,30	38,71
c) otras provisiones	3.317	3.725	2.164	-10,95	72,13
Fundación Commerzbank	26	26	26		0,00
Pasivos subordinados	6414	7.151	6.498	-10,31	10,05
Certificados de participación en beneficios en circulación ("Genussrechtskapital")	2.110	2.125	2.128	-0,71	-0,14
incluyendo: con vencimiento en menos de dos años	256	15	19	1606,67	-21,05
Fondo para riesgos bancarios generales	205	205	205	0,00	0,00
Capital y reservas	9.988	10.144	10.469	-1,54	-3,10
a) capital suscrito	1.410	1.409	1.409	0,07	0,00
b) reserva de capital	6.363	6.357	6.357	0,09	0,00
c) reservas					
ca) reserva legal	3	3	3	0,00	0,00
cb) reserva para acciones propias	109	94	259	15,96	-63,71
cc) otras ganancias retenidas	2.049	2.064	1.899	-0,73	8,69
	2.161	2.161	2.161	0,00	0,00
d) beneficio distribuable	54	217	542	-75,12	-59,63
Total Deuda y Recursos Propios	282.308	307.679	295.501	-8,25	4,12

				% Variación	
	2002	2001	2000	01-02	00-01
Pasivos contingentes					
a) pasivos contingentes derivados del descuento de letras de cambio libradas a prestatarios	4	9	8	-55,56	12,50
b) pasivos procedentes de garantías y pactos indemnizatorios	24.236	24.942	22.473	-2,83	10,99
Otros compromisos					
a) compromisos de préstamo irrevocables	39.703	61.189	47.104	-35,11	29,90

1.2 Cuadro comparativo de la cuenta de pérdidas y ganancias

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al último ejercicio económico, reflejada en un cuadro comparativo con las cuentas correspondientes a los dos ejercicios económicos anteriores:

Cuenta de pérdidas y ganancias de Commerzbank AG

En millones de Euros a 31 de diciembre	2002	2001	2000	% Variación	
				01-02	00-01
Ingresos por intereses provenientes de:					
a) préstamos y operaciones del mercado monetario	9.655	12.011	11.420	-19.62	5.18
b) valores de renta fija y deuda pública	1.530	1.736	1.338	-11.87	29.75
	11.195	13.747	12.758	-18.56	7.73
Intereses pagados	-8.969	-11.841	-10.955	-24.25	8.09
	2.236	1.906	1.803	17.31	5.71
Ingresos ordinarios provenientes de:					
a) acciones y otros valores de renta variable	298	675	613	-55.85	10.11
b) inversiones (filiales, empresas asociadas e inversiones estratégicas)	79	213	118	-62.91	80.51
c) participaciones en sociedades del Grupo	240	543	502	-55.80	8.17
	617	1.431	1.233	-56.88	16.06
Ingresos por puesta en común de beneficios y de transmisión parcial o total de beneficios	1	1	61	0	-98.37
Comisiones recibidas	1.589	1.609	1.830	-1.24	-12.08
Comisiones pagadas	-283	-324	-232	-12.65	39.66
	1.306	1.285	1.598	1.63	-19.59
Ingresos netos por operaciones financieras	60	577	759	-89.60	-23.98
Otros ingresos de explotación	254	191	149	32.98	28.19
Ingresos por la cancelación ("write-back") de partidas especiales con carácter de reserva parcial					
Gastos operativos generales					
a) Gastos de personal	-1.688	-1.898	-1.851	-11.06	2.54
aa) sueldos y salarios	-445	-486	-505	-8.44	-3.76
ab) contribuciones obligatorias a la Seguridad Social, gastos por pensiones y otros beneficios de empleados por pensiones: 224	-2.133	-2.384	-2.356	-10.53	-90.50
			-1.514		1.19
c) Otros gastos de administración	1.504	-1.705	-1.514	-188.21	12.62
	6.637	-4.089	-3.870	-262.31	5.66
Amortización por depreciación y ajustes de valoración de activo fijo e inmaterial	-414	-418	-362	-0.96	15.47
Otros gastos operativos	-191	-288	-158	-33.68	82.28
Pérdidas por devaluación y ajustes de valoración de derechos y de ciertos valores negociables e incrementos de las dotaciones a la provisión por riesgo de pérdidas por préstamos		-1.973	-1.422		38.75
Ingresos por actualizaciones del valor de derechos y ciertos valores negociables, así como de la cancelación de provisiones para posibles pérdidas por préstamos		954	842		13.30
	-1.547	-1.019	-580	51.82	75.69
Pérdidas por devaluación y ajustes de valoración de inversiones, participaciones en sociedades del Grupo y valores considerados como activo fijo		-439	-209		110.05

En millones de Euros a 31 de diciembre	2002	2001	2000	% Variación	
				01-02	00-01
Ingresos por incrementos de inversiones, participaciones en sociedades del Grupo y valores considerados como activo fijo		1.401	897		56.19
	1.843	962	688	91.58	39.83
Cargas por pérdidas asumidas por acuerdos de traspaso de pérdidas y ganancias	-217	-31	-36	600.00	-13.89
Gastos de reestructuración	-158	-197	0	-19.80	-
Resultado de actividades ordinarias	153	311	1.285	-50.80	-75.80
Ingresos extraordinarios		0	0		0.00
Gastos extraordinarios		0	0		0.00
Resultados extraordinarios		0	0		0.00
Impuestos sobre el beneficio	-94	-88	-562	6.82	-84.34
Otros impuestos excepto los ya incluidos en la partida "Otros gastos operativos"	-5	-6	-6	-16.67	0.00
	-99	-94	-568	5.32	83.45
Beneficio neto del ejercicio	54	217	717	-75.12	-69.74
Empleo de reservas	-15	165	256	-109.09	-35.55
a) de la reserva legal		0			
b) de la reserva para acciones propias del Banco	-15	165		-109.09	
c) de la reserva estatutaria		0			
d) de otras reservas		0	256		
Dotación a reservas	15	-165	-431	-109.09	-61.72
a) a la reserva legal		0			
b) a la reserva para acciones propias del Banco		0	-256		
c) a la reserva estatutaria		0			
d) a otras reservas	15	-165	-175	-109.09	
Beneficio distribuible	54	217	542	-75.12	-59.96

Las cuentas anuales de Commerzbank AG han sido redactadas de conformidad con las reglas del Código de Comercio alemán (HGB), la Ley de Sociedades Anónimas alemana (AktG) y el Reglamento sobre la contabilidad de las instituciones de crédito ("Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute").

El tipo de conversión Euro/Marco alemán que se ha aplicado: 1 Euro = 1,95583 DEM.

V.1.3 Distribución de beneficios

Distribución de beneficios	2002	2001	2000	% Variación	
	€ m	€ m	€ m	01-02	00-01
Beneficio neto	-298	102	1.342	-392,16%	-92.4
Asignación a remanente	0	0	800		-
Transferencia de remanente	352	115	0	206,09%	-
Beneficio consolidado	54	217	542	-75,12%	-60.0

El beneficio consolidado corresponde al beneficio distribuible de Commerzbank AG. La Junta General Anual aprobó el reparto de un dividendo de 0,10 euros por acción de los beneficios netos de Commerzbank AG. Teniendo en cuenta la existencia de 542,2 millones de acciones emitidas, esta cifra se traduce en un pago total de 54 millones de euros (en 2001: 541,8 millones de acciones; pago de 217 millones de euros, en 2000: 541,8 millones de acciones; pago de 542 millones de euros).

Rendimiento básico por acción	2002	2001	2000	% Variación	
	€ m	€ m	€ m	01-02	00-01
Beneficio neto	- 298	102	1,342	.	-92.4
Número medio de acciones ordinarias en circulación (unidades)	533.637.824	536.253.922	517.688.784	- 0,5	3.6
Rendimiento básico por acción (euros)	- 0.56	0.19	2.59	.	-92.7

El rendimiento básico por acción, calculado de conformidad con IAS, se encuentra basado en el resultado neto. A estos efectos, no se tienen en cuenta las participaciones de los accionistas minoritarios. El resultado por acción diluido equivale al resultado por acción, ya que, al igual que en el ejercicio anterior, a la fecha de cierre de balance no se encontraban en circulación derechos de canje o de opción.

V.1.4 Cuadro de financiación o, de disponerse, estado de evolución de flujos de caja, comparativo de los dos últimos ejercicios cerrados

	2002	2001
	m €	m €
Beneficio neto	-298	102
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 y saneamiento de activos fijos y otros activos. variaciones en las reservas y otras variaciones netas debido a la contabilidad de coberturas:	1.114	
Variaciones en otras partidas no dinerarias:		
Valores de mercado positivos y negativos procedentes de instrumentos financieros derivados (derivados de negociación y de cobertura)	1.607	985
Dotaciones netas a impuestos diferidos	-867	-499
Beneficio procedente de la venta de activos	88	-219
Beneficio procedente de la venta de activos fijos	-12	-1
Otros ajustes (neto)	-3.133	-3.581
Sub-total	-1.501	-1.640
Variación en el activo y en el pasivo por actividades de explotación y corrección de componentes no dinerarios:		
Deudas a cobrar frente a bancos	9.049	11.262
Deudas a cobrar frente a clientes	71.801	4.522
Valores mobiliarios mantenidos a efectos de negociación	13.424	-12.815
Otros elementos del activo por actividades de explotación	2.604	1.165
Deudas a pagar frente a bancos	5.898	5.550
Deudas a pagar frente a clientes	-20.698	8.744
Pasivos titulizados	-97.938	10.719
Otras deudas a pagar por actividades de explotación	-3.102	-2.567
Intereses y dividendos recibidos	18.032	22.571
Intereses pagados	-14.899	-18.990
Impuesto sobre sociedades pagado	-20	-48
Flujo de caja por actividades de explotación	-17.531	28.473
Ingresos por la venta de:		
Cartera de inversiones y valores mobiliarios	65.905	14.798
Activos fijos	1.955	822
Pagos por la adquisición de:		
Cartera de inversiones y valores mobiliarios	-47.039	-43.049
Activos fijos	-738	-1.556
Efectos de los cambios en el grupo de sociedades incluidos en la consolidación		

Pagos por la adquisición de filiales	-230	-11
Flujo de caja utilizado por actividades de inversión	19.845	-28.996
Ingresos procedentes de aumentos de capital	-82	153
Dividendos pagados	-217	-542
Otras actividades de financiación (neto)	-1.287	627
Flujo de caja por actividades de financiación	-1.586	238
Tesorería a la finalización del ejercicio anterior	7.632	7.895
Flujo de caja por actividades de explotación	-17.531	28.473
Flujo de caja utilizado por actividades de inversión	19.845	-28.996
Flujo de caja por actividades de financiación	-1.586	238
Efectos por las variaciones en los tipos de cambio de divisas sobre la tesorería	106	22
Tesorería a la finalización del ejercicio	8.460	7.632

* No existe información relativa al ejercicio 2000

Las variaciones en el flujo de caja procedente de las actividades de explotación y en el flujo de caja utilizado por las actividades de inversión son debidas principalmente a la desconsolidación del Grupo RHEINHYP al cierre del 31 de julio de 2002, con motivo de su fusión.

La cuenta de flujo 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 inversiones 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, a las que se contraponen los pagos de dividendos y sustancialmente 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 des-

cuento en los bancos centrales. No se incluyen las deudas a cobrar frente a bancos con vencimiento a la vista.

El estado de flujo de caja puede ser considerado como no muy informativo 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.

V.2 INFORMACIONES CONTABLES CONSOLIDADAS

V.2.1 Cuadro comparativo del balance consolidado del último ejercicio económico cerrado y de los dos ejercicios anteriores.⁴

Balance consolidado de Commerzbank

Activo				Variación	
	31.12.02	31.12.01	31.12.00	01-02	00-01
	€ m	€ m	€ m	en %	en %
Reserva de Caja	8.466	7,632	7,895	10.3	-3.3
Créditos frente a bancos	54.343	63,392	74,654	-14.3	-15.1
Créditos frente a clientes	148.514	220,315	224,837	-32.6	-2.0
Provisiones por posibles pérdidas por préstamos	-5.376	-5,648	-5,398	-4.8	4.6
Valor justo positivo de instrumentos derivados usados como cobertura	3.131	3,868	-	-19.1	-
Activos para negociación	117.192	95,826	69,920	22.3	37.1
Cartera de inversiones y valores mobiliarios	84.558	104,455	76,075	19.0	37.3
Activos inmateriales	1.151	1,484	1,517	-22.4	-2.2
Activos fijos	2.505	3,374	3,537	-25.8	-4.6
Activos fiscales	5.995	3,618	2,132	65.7	69.7
Otros activos	1.655	2,996	4,493	-44.8	-33.3
Total	422.134	501,312	459,662	-15.8	9.1

⁴ Nota: los comentarios a las tablas tan sólo se refieren al último ejercicio económico cerrado y al penúltimo.

Pasivo y recursos propios	Variación				
	31.12.02	31.12.01	31.12.00	01-02	00-01
	€ m	€ m	€ m	En %	En %
Deudas frente a bancos	114.984	109,086	103,536	5,4	5.4
Deudas frente a clientes	95.700	116,398	107,654	-17,8	8.1
Deuda representada por valores	92.732	190,670	179,951	-51,4	6.0
Valor justo negativo de instrumentos derivados usados como cobertura	5.696	5,381	-	5,9	-
Deudas de actividades de negociación	83.238	47,836	35,726	74,0	33.9
Provisiones	3.528	3,356	2,864	5,1	17.2
Deudas fiscales	3.664	2,098	1,015	74,6	-
Otras deudas	3.285	2,859	5,263	14,9	-45.7
Capital subordinado	9.237	10,524	9,897	-12,2	6.3
Participaciones minoritarias	1.262	1,344	1,233	-6,1	9.0
Recursos propios	8.808	11,760	12,523	-25,1	-6.1
Capital suscrito	1.378	1,394	1,386	-1,1	0.6
Reserva de capital	6.131	6,197	6,052	-1,1	2.4
Remanente	3.268	4,046	4,543	-19,2	-10.4
Reserva por revaloración	-769	189	-	•	-
Medida de las coberturas de flujos de caja	-1.248	-397	-	•	-
Reserva para la cobertura de las conversiones de tipo de cambio	-6	114	26	•	-
Beneficio consolidado	54	217	542	-75,1	-60.0
Total	422.134	501,312	459,662	-15.8	9.1

El total del balance del Grupo Commerzbank se ha reducido en un 15,8%, es decir en 79,2 millardos de euros, hasta alcanzar los 422,1 millardos de euros a lo largo del ejercicio 2002, debido en gran medida a la desconsolidación del Rheinhyp y de sus filiales. Además, la debilidad del dólar estadounidense ha dado lugar a que el total del balance se reduzca en alrededor de 15 millardos de euros.

En el ejercicio anterior reducimos también de forma sistemática nuestros activos ponderados por riesgo, incluyendo el riesgo de mercado, en alrededor de 43,4 millardos de euros hasta alcanzar los 160,2 millardos de euros. Ajustado para el Rheinhyp, el préstamo interbancario se redujo en 5,8 millardos de euros situándose en 54,3 millardos de euros; las deudas a cobrar frente clientes fueron recortadas en 12,2 millardos de euros hasta situarse en 148,5 millardos de euros, en parte por la emisión de valores titulizados.

El incremento registrado en los activos mantenidos a efectos de negociación de 21,4 millardos de euros hasta situarse en 117,2 millardos de euros fue debido exclusivamente a los valores razonables positivos de instrumentos derivados, que fueron sustancialmente superiores gracias al aumento del margen existente en los tipos de interés fijo y variable al hilo de las caídas en los tipos de interés registradas el último año.

Nuestra cartera de inversiones y valores se redujo en 19,9 millardos de euros hasta los 84,6 millardos de euros. De este importe, una cifra no inferior a los 17,4 millardos de euros fue debida a la desconsolidación de Rheinhyp. Por contra, el aumento registrado de 2,7 millardos de euros en inversiones en compañías asociadas refleja principalmente la inclusión por primera vez de EUROHYPO AG, que consolidamos de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

Mientras que los préstamos interbancarios crecieron en un 5,4% hasta los 115,0 millardos de euros, las deudas a pagar frente a clientes - con exclusión del Rheinhyp - se redujeron en 6,9 millardos de euros hasta situarse en los 95,7 millardos de euros. Dentro de este apartado hay que destacar el crecimiento del 12,8% registrado en los depósitos de ahorro hasta situarse en los 12,1 millardos de euros. Indudablemente esta forma de inversión es atractiva en estos momentos para muchos clientes que desconfían de la situación de los mercados de valores. Hemos reducido fuertemente los pasivos garantizados desde los 97,9 millardos de euros hasta los 92,7 millardos de euros. De esta disminución Rheinhyp es responsable de 53,6 millardos de euros.

Las deudas a pagar frente a clientes disminuyeron en un 17,8% hasta los 95,7 millardos de euros.

Mientras que se ha producido una disminución de los pasivos subordinados debido a la desconsolidación del Rheinhyp y a la expiración de emisiones, nuestros certificados de participación en beneficios en circulación han permanecido virtualmente en el nivel registrado en el ejercicio anterior.

Sin embargo, nuestros recursos propios han registrado a finales de 2002 un nivel inferior en un 25,1% a la cifra registrada el año anterior. Ello ha de ser atribuido a que la reserva de revalorización ha pasado de registrar un signo positivo de 189 millones de euros a recibir un signo negativo de 769 millones de euros. El mayor impacto en este sentido ha procedido de los menores valores de mercado registrados por las dos participaciones accionariales en el Banco Santander Hispano, en la Banca Intesa y en Generali. La medición de las coberturas de flujo de caja ha registrado también una destacada variación negativa, pasando desde -397 millones de euros a -1.248 millones de euros, principalmente a causa de la bajada de los tipos de interés.

A pesar de la disminución de los recursos propios en el balance se ha producido un pronunciado crecimiento en nuestros coeficientes de capital; en este apartado se ha hecho sentir totalmente el impacto de la reducción de nuestros activos ponderados por riesgo. El coeficiente de capital básico conforme al BIS - incluyendo riesgo de mercado - ha subido desde el 6,0% a finales de 2001 al 7,3% a finales de 2002. El coeficiente de fondos propios ha pasado del 10,3% al 12,3%. A medio plazo mantendremos nuestro coeficiente de capital básico a niveles no inferiores al 7%, mientras que el coeficiente de capital general no debería caer por debajo del 12%.

En relación con las provisiones véase IV.2.7

V.2.2 Cuadro comparativo de la cuenta consolidada de pérdidas y ganancias del último ejercicio económico cerrado y de los dos ejercicios anteriores

Cuenta consolidada de pérdidas y ganancias de Commerzbank

				Variación	
	31.12.02	31.12.01	31.12.00	01-02	00-01
	€ m	€ m	€ m	en %	en %
Intereses cobrados	18.032	22,571	18,811	-20,1	20.0
Intereses pagados	14.899	18,990	15,295	-21,5	24.2
Ingresos netos por intereses	3.133	3,581	3,516	-12,5	1.8
Dotaciones a la provisión por posibles pérdidas por préstamos	-1.321	-927	-685	42,5	35.3
Ingresos netos por intereses después de dotación de provisiones	1.812	2,654	2,831	-31,7	-6.3
Comisiones cobradas	2.416	2,566	2,912	-5,8	-11.9
Comisiones pagadas	296	299	188	-1,0	59.0
Ingresos netos por comisiones	2.120	2,267	2,724	-6,5	-16.8
Resultado neto de la contabilización de las coberturas	-56	63	-	•	-
Beneficio de explotación	544	1,197	949	-54,6	26.1
Resultado neto de la cartera de inversiones y valores mobiliarios	-88	219	80	•	-
Otros gastos de explotación	5.155	5,855	5,477	-12,0	6.9
Otros resultados de explotación	768	-104	1,127	•	-
Amortización ordinaria del fondo de comercio	108	116	-	-6.9	-
Beneficio neto antes de gasto de reestructuración	-163	325	2,234	•	-85.5
Gastos de reestructuración	209	282	-	-25.9	-
Beneficio de actividades ordinarias después de gastos de reestructuración	-372	43	2,234	•	-98.1
Resultado extraordinario	-	-	-	-	-
Beneficio antes de impuestos	-372	43	2,234	•	-98.1
Impuestos sobre el beneficio	103	-114	823	-9.6	-
Beneficio después de impuestos	-269	157	1,411	•	-88.9
Beneficio / Pérdida atribuible a participaciones minoritarias	-29	-55	-69	-47.3	-20.3
Beneficio neto	-298	102	1,342		-92.4

El saldo de la partida de otros gastos e ingresos de explotación reflejó en gran medida los ingresos resultantes de la operación efectuada con el Rheinhyp en el 2002; esta partida registró 768 millones de euros en comparación con los -104 millones de euros del ejercicio anterior. Este saldo incluye también la amortización de 170 millones de euros sobre nuestra filial Montgomery Asset Management.

La amortización ordinaria del fondo de comercio, que ahora aparece como una partida separada en la cuenta de resultados, bajó ligeramente, del orden del 6,9%, hasta los 108 millones de euros.

Tal y como hicimos en el ejercicio anterior hemos contabilizado en las cuentas anuales de 2002 los gastos de reestructuración derivados de las diferentes medidas estructurales y personales; ascienden a 209 millones de euros. Aparte de los 32 millones de euros anunciados en el informe provisional cerrado al 30 de septiembre de 2002 por la reestructuración del comdirect bank, ello también incluye cantidades importantes correspondientes a nuestro nuevo posicionamiento estratégico en las áreas de Banca Minorista y Valores. También se han apartado cantidades importantes para la reestructuración de la organización, para la gestión de instalaciones empresariales y también para las áreas de crédito y personal.

Después de haber tenido en cuenta los gastos de reestructuración, el saldo de todas las partidas de ingresos y gastos es de un resultado antes de impuestos de -372 millones de euros en el 2002. Una vez tenidos en cuenta el impuesto sobre el beneficio de 103 millones de euros y de deducir la participación de los accionistas minoritarios por un importe de 29 millones de euros nos queda un resultado consolidado de 298 millones de euros.

Apropiación de beneficio	31.12.02	31.12.01	31.12.00	Variación	
				01-02	00-01
	€ m	€ m	€ m	en %	en %
Beneficio neto	-298	102	1,342	-	-92.4
Asignación a remanente	-	-	800	-	-
Transferencia de remanente	352	115	-	-	-
Beneficio consolidado	54	217	542	-75.1	-60.0

El beneficio consolidado corresponde al beneficio distribuible del Banco Matriz, Commerzbank AG. La Junta General Anual ha aprobado el pago de un dividendo de 0,10 euros por acción de los beneficios netos de Commerzbank AG. Teniendo en cuenta la existencia de 542,2 millones de acciones emitidas, esta cifra se traduce en un pago total de 54 millones de euros (en 2001: 541,8 millones de acciones; pago de 217 millones de euros, en 2000: 541,8 millones de acciones; pago de 542 millones de euros).

Rendimiento por acción	2002	2001	2000
	€	€	€
Rendimiento básico por acción	-0.56	0.19	2.59

El resultado por acción calculado de conformidad con las IAS se encuentra basado en el resultado neto. A estos efectos no se tienen en cuenta las participaciones de los accionistas minoritarios. El resultado por acción diluido equivale al resultado por acción, ya que, al igual que en el ejercicio anterior, a la fecha de cierre del balance no se encontraban en circulación derechos de canje o de opción.

V.2.3 Cuadro comparativo de las cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas o, de disponerse, estado de evolución de los flujos de caja, de los tres últimos ejercicios cerrados⁵.

Estado del *cash-flow* del Grupo Commerzbank

€ m	2002	2001	2000	Variación	
				01-02	00-01
Beneficio neto	-298	102	1,342	-392,16	92,4
Posiciones no en metálico de beneficio neto y ajustes para adecuar el beneficio neto con el neto de caja proveniente de actividades de explotación:					
Pérdidas, depreciaciones, ajustes, actualizaciones en activos fijos y otros activos, cambios en las provisiones y cambios netos por contabilización de coberturas	1,114	1,573	2,480		36,6
Cambios en otras posiciones no en metálico:					
Valores justos positivos o negativos de instrumentos financieros derivados (cuenta propia y cobertura)	1,607	985	5,744	-99,84	17048,33
Aportaciones netas a impuestos diferidos	-867	-499	235	73,75	-312,34
Beneficios de la venta de activos	88	-219	-231	-140,18	5,2
Beneficios de la venta de activos fijos	-12	-1	17	1100,00	-105,88
Otros ajustes (netos)	-3,133	-3,581	-3,516	-12,51	1,8
Sub-total	-1,501	-1,640	6,101	-8,48	-126,88
Cambios en activos y pasivos provenientes de actividades de explotación tras la corrección de cuentas no en metálico					
Créditos frente a bancos	9,049	11,262	-24,614	-19,65	-145,75
Créditos frente a clientes	71,801	4,522	-21,306	1487,82	-121,22
Valores para negociación	13,424	-12,815	-19,804	-204,75	-35,29
Otros valores provenientes de actividades de explotación	2,604	1,165	-2,438	123,52	-147,79
Deudas frente a bancos	5,898	5,550	30,875	6,27	-82,02
Deudas frente a clientes	-20,698	8,744	16,612	-336,71	-47,36
Deuda representada por valores	-97,938	10,719	22,984	-1013,69	-53,36
Otras deudas provenientes de actividades de explotación	-3,102	-2,567	1,726	20,84	-248,73
Intereses y dividendos recibidos	18,032	22,751	18,811	-20,74	20,95
Intereses pagados	-14,899	-18,990	-15,295	-21,54	24,16
Impuesto sobre el beneficio	-201	-48	-474	318,75	-89,87
Neto de caja proveniente de actividades de explotación	-17,531	28,473	13,178	-161,57	116,06
Ingresos provenientes de la enajenación de:					
Cartera de inversiones y valores mobiliarios	65,905	14,798	49,678	345,36	-70,21
Activos fijos	1,955	822	576	-99,76	42,71
Pagos para la adquisición de:					
Inversiones y valores	-47,039	-43,049	-63,546	9,27	-32,26
Activos fijos	-738	-1,556	-2,654	47329,31	-41,37
Efectos de cambios acontecidos en el grupo de sociedades incluidas en la consolidación					

⁵ Los comentarios a las tablas tan sólo se refieren al último ejercicio económico cerrado y al penúltimo.

€ m	2002	2001	2000	Variación	
				01-02	00-01
Pagos provenientes de la adquisición de filiales	-238	-11	-225	2063,64	-95,11
Neto de caja empleado para las actividades de inversión	19,845	-28,996	-16,171	-168,44	79,31
Ingresos provenientes de incrementos de capital	-82	153	713	-153,59	-78,54
Pagos de dividendos	-217	-542	-411	-59,96	31,87
Otras actividades financieras (neto)	-1.287	627	1.620	-305,26	38603,70
Neto de caja proveniente de actividades financieras	-1,586	238	1,922	-100,67	12282,93
Caja y equivalentes de caja al término del periodo anterior	7,632	7,895	8,952	-3,33	-11,81
Neto de caja proveniente de actividades de explotación	-17,531	28,473	13,178	-161,57	116,06
Neto de caja empleado en actividades de inversión	19,845	-28,996	-16,171	-168,44	79,31
Neto de caja proveniente de actividades financieras	-1,586	238	1,922	-100,67	12282,93
Efectos de modificaciones de tipos de cambio sobre caja y equivalentes de caja	106	22	14	381,82	57,14
Caja y equivalentes de caja al término del periodo	8,466	7,632	7,895	10,93	-3,33

Las variaciones en el flujo de caja procedente de las actividades de explotación y en el flujo de caja utilizado por las actividades de inversión son debidas principalmente a la desconsolidación del Grupo RHEINHYP.

La cuenta de flujo 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 inversiones 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, a las que se contraponen los pagos de dividendos y sustancialmente 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 des-

cuento en los bancos centrales. No se incluyen las deudas a cobrar frente a bancos con vencimiento a la vista.

El estado de flujo de caja puede ser considerado como no muy informativo 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.

V.2.4 Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo y de las partidas y márgenes de resultados más significativos en los dos últimos ejercicios, con explicación y detalles acerca de los factores que han determinado su evolución, indicando la influencia y relación de estos factores con la evolución habida en los activos, pasivos y patrimonio neto de la entidad.

Brevemente resumido, la cuenta de resultados del Commerzbank correspondiente al ejercicio 2002 revela que hemos conseguido mucho con nuestra ofensiva de recorte de gastos y que hemos conseguido disminuir de forma importante los gastos de explotación. Sin embargo, la carencia está en los ingresos, que han caído principalmente debido al apagado resultado económico y a la prolongada debilidad de los mercados de valores.

Con un resultado de 3,1 millardos de euros el margen de intermediación del Grupo Commerzbank registró el sólo prácticamente medio millardo de euros menos en el 2003 que en el ejercicio anterior. Esta bajada ha tenido varias causas. Por una parte, desde el mes de agosto Rheinhyp ha sido integrada dentro de la nueva EUROHYPO y ya no aparece dentro de nuestros resultados; hasta el mes de julio había contribuido a nuestro margen de intermediación con aproximadamente 38 millones de euros al mes. Además, hemos lanzado programas de valores titulizados con un volumen crediticio de 4,4 millardos de euros. Aunque esto ha reducido nuestros activos ponderados por riesgo, también ha causado una bajada de nuestro margen de intermediación. Finalmente, el margen de intermediación procedente de la zona dólar fue muy inferior en el último trimestre debido a la apreciación del euro. A mediados de ejercicio habíamos provisionado ligeramente por encima de 1,3 millardos de euros para todo el ejercicio en su conjunto; hemos sido capaces de mantener este nivel manteniendo una posición suficientemente prudente. No obstante, ello supuso 400 millones de euros más que en el 2001. En nuestra condición de gran banco con operaciones a nivel nacional no hemos podido retraernos de la tendencia general, lo que significa que no hemos salido indemnes de la ola de insolvencias registrada en Alemania en el último año. No obstante, ha sido alentador que en el último trimestre hayamos registrado un importe inferior en un 26% al registrado en el trimestre anterior.

En resumen, nuestro coeficiente de dotación a provisiones del 0,77% es bastante presentable; incluso si establecemos una comparativa a nivel internacional sigue siendo una cifra respetable.

La bajada de las comisiones netas recibidas fue limitada, a pesar incluso de que los mercados de renta variable no han dado motivos de alegría. En las operaciones con valores hemos conseguido excelentes resultados a través de las ventas de nuestro fondo inmobiliario abierto Haus-Invest, compensando así la falta de interés de nuestros clientes por la renta variable. Se obtuvieron beneficios en las operaciones de comercio exterior, en las operaciones de pagos y en las comisiones sobre avales. Por contra, las operaciones sindicadas y de gestión de patrimonios registraron una mayor debilidad. Tomado en su conjunto las comisiones recibidas bajaron en 147 millones de euros, o un 6,5%, hasta situarse en los 2,1 millardos de euros

La bajada de los tipos de interés produjo un resultado negativo en la contabilidad de coberturas de 56 millones de euros, en comparación con el resultado positivo de 63 millones de euros registrado el año anterior.

El deprimente estado de los mercados de capitales afectó de forma particularmente dura al beneficio por operaciones de explotación en el año 2002, reduciéndolo en más de la mitad en comparación con el ejercicio anterior hasta los 544 millones de euros. Solamente en el apartado de valores, en donde se encuentran agrupadas ahora todas las actividades con valores y moneda extranjera, las ganancias bajaron en prácticamente 500 millones de euros.

El resultado de nuestra cartera de inversiones y valores, que registra un saldo negativo de 88 millones de euros, se vio afectado en el último ejercicio por varios factores extraordinarios. Ello incluye las amortizaciones realizadas sobre acciones de T-Online, sobre varios certificados de fondos de inversión y sobre inversiones de capital privado. El aspecto positivo viene dado por los ingresos registrados procedentes de nuestra operación sobre acciones de Credit Lyonnais.

Ni siquiera los buenos resultados en materia de costes han sido capaces de compensar la bajada en los ingresos de explotación. No obstante, en su conjunto nuestros gastos de explotación cayeron en 700 millones de euros hasta los 5,15 millardos de euros. Ello significa que hemos sobrepasado el objetivo que nos habíamos marcado dentro de la ofensiva de recorte de gastos lanzada en el 2001, que era bajar los costes por debajo de los 5,5 millardos de euros.

La bajada del 12,6% registrada en el apartado de gastos de personal ha sido debida principalmente a la reducción en el número de puestos de trabajo; a nivel de grupo, la plantilla se redujo en casi 3.000 personas a lo largo del año hasta alcanzar un número de 36.566. Además, la disminución de las primas para el 2002 también ha tenido un efecto sobre los costes, ya que han bajado un tercio de media.

Los demás gastos de explotación bajaron en un 13,9% hasta situarse en los 1,9 millardos de euros. El impacto de nuestras medidas económicas puede verse ahora también en la depreciación del mobiliario y equipos de oficina y de los bienes inmuebles; en lugar de seguir creciendo, cayó un 3,1% hasta los 538 millones de euros.

V.3 CRITERIOS DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS CONTABLES EMPLEADOS

V.3.1 Comparación de la información y de las entidades que forman parte del Grupo consolidado

Los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2002 incluyen, además del banco matriz (Commerzbank AG) un total de 95 compañías filiales (101 en el 2001), en las que el Commerzbank AG ostenta directa o indirectamente más el 50% del capital o ejerce una influencia dominante sobre las mismas. De estas compañías 44 tiene su domicilio social en Alemania (44 en el 2001) y 51 (57 en el 2001) en el extranjero.

167 compañías filiales y compañías asociadas (173 en el 2001) 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 inversiones 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 0,2% (del 0,2% en el 2001).

El Grupo Commerzbank tiene tres subgrupos:

- Commerz Leasing und Immobilien GmbH, Düsseldorf
- Jupiter International Group PLC, Londres
- comdirect bank AG, Quickborn

que han elaborado cuentas anuales de subgrupo

En el ejercicio 2002 se han consolidado por primera vez las siguientes siete compañías filiales – de ellas cinco radicadas en Alemania:

- COMINVEST Asset Management GmbH, Frankfurt am Main ¹⁾
- Commerzbank Inlandsbanken Holding AG, Frankfurt am Main ²⁾
- CommerzBaumanagement GmbH und CommerzImmobilien GmbH GbR – Neubau Molegra, Düsseldorf
- European Bank for Fund Services GmbH (ebase), Haar near Munich
- Jupiter Asset Managers (Jersey) Limited, Jersey
- Molegra Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co Objekt Projektentwicklungs KG, Düsseldorf

- Stampen S.A., Bruselas

De acuerdo con la IAS 27 y con el SIC-12 o el IFRIC 12 además de las 95 filiales (101 en el 2001) hemos incluido por primera vez en el ejercicio social 2002 las siguientes entidades con objeto especial y fondos no ofrecidos al público dentro de nuestros estados financieros consolidados:

Entidades con objeto especial:

- Four Winds Funding Corporation, Wilmington/Delaware
- 1 Hanging Gardens 1 Limited, Grand Cayman

Fondos no ofrecidos al público:

- ABN AMRO-Credit Spread-Fonds, Frankfurt am Main
- CDBS-Cofonds, Frankfurt am Main
- CICO-Fonds I, Frankfurt am Main
- CICO-Fonds II, Frankfurt am Main
- Commerzbank Alternative Strategies-Global Hedge, Luxemburgo
- dbi-Fonds HIE1, Frankfurt am Main
- DEGEF-Fonds HIE 1, Frankfurt am Main
- DEVIF-Fonds Nr. 533, Frankfurt am Main
- GRUGAFONDS, Munich
- HIE-Cofonds I, Frankfurt am Main
- HIE-Cofonds II, Frankfurt am Main
- HIE-Cofonds III, Frankfurt am Main
- HIE-Cofonds IV, Frankfurt am Main

La inclusión por primera vez de las entidades con objeto especial y los fondos no ofrecidos al público no ha tenido efectos sustanciales sobre la presentación del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Las siguientes compañías han causado baja en la lista de compañías consolidadas:

- ADIG Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main ¹
- Berliner Commerz Grundstücks- und Verwaltungs-gesellschaft mbH, Berlín
- Capital Development Limited, Isla de Man
- comdirect S.A., París
- comdirect bank S.p.A., Milán
- Commerz Asset Managers GmbH, Frankfurt am Main ¹
- Commerzbank Investment Management GmbH, Frankfurt am Main ¹
- IF Limited, Bermudas
- KL Limited i.L., Bermudas
- RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny S.A., Varsovia
- RHEINHYP Bank Europe plc, Dublín ³
- RHEINHYP Finance, N.V., Ámsterdam ³
- RHEINHYP Rheinische Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main ³

16 grandes compañías asociadas (12 en el 2001) –ocho de ellas radicadas en Alemania – han sido valoradas utilizando el método de puesta en equivalencia. En su calidad de gran compañía asociada la sociedad Eurhypo Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main fue añadida al grupo de compañías incluidas en la consolidación de acuerdo con el método de puesta en equivalencia con efectos al 1 de agosto de 2002. Como resultado de la fusión del Grupo RHEINHYP con Eurohypo AG, poseemos una participación del 34,57% en el nuevo banco (en la página 108 de la Memoria del ejercicio 2002 de la Sociedad se puede encontrar más información sobre RHEINHYP / Eurohypo Aktiengesellschaft).

Además de Eurohypo Aktiengesellschaft tres compañías se han consolidado por primera vez en el ejercicio social anterior de acuerdo con el método de puesta en equivalencia:

- ILV Immobilien-Leasing Verwaltungsgesellschaft Düsseldorf mbH, Düsseldorf
- KEB Commerz Investment Trust Management Co. Ltd., Seul
- RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny S.A., Varsovia

Siebte Commercium Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, cambió su denominación a la de Commerzbank Auslandsbanken Holding AG, Frankfurt am Main; la sociedad sigue estando plenamente consolidada. RHEINHYP-

BRE Bank Hipoteczny S.A., Varsovia, que previamente había sido completamente consolidada, ha sido contabilizada desde agosto de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

V.3.2 Resumen de los principios de contabilidad aplicados

Resumen de los métodos de contabilidad y valoración del Commerzbank AG

Las cuentas anuales de Commerzbank AG son elaboradas de conformidad con las normas del Código de Comercio alemán y de la Ley alemana de Sociedades Anónimas así como del Reglamento alemán sobre la Rendición de Cuentas de las Entidades de Crédito. De conformidad con tales normas:

- (i) Los elementos patrimoniales del inmovilizado son valorados al coste de adquisición, reducido en las amortizaciones ordinarias de conformidad con la vida útil prevista. A tal efecto, el Commerzbank AG se orienta de conformidad con las tablas de amortización publicadas por la Administración Tributaria.
- (ii) Las deudas a pagar. Las obligaciones financieras son contabilizadas al coste amortizado. Los instrumentos derivados incorporados a pasivos han sido separados de su título de deuda principal, valorados a su valor razonable 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.
- (iii) Los valores mobiliarios del capital circulante son contabilizadas y valoradas a su valor razonable, o de acuerdo con el método de puesta en equivalencia en el caso de las participaciones en compañías asociadas. Si el valor razonable no puede ser calculado con fiabilidad, la partida será contabilizada 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 revalorización. 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 partidas 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 originadas por el Banco, la parte de la variación en el valor razonable 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.

- (iv) Las obligaciones se encuentran contabilizadas dentro del pasivo a su importe de devolución. Para las obligaciones indeterminadas se constituyen reservas por el importe de la reclamación prevista.
- (v) Se han realizado regularizaciones fiscales sobre las desviaciones entre los resultados comerciales y los resultados fiscales.
- (vi) En el área de la provisión por riesgos, el Commerzbank AG no ha hecho uso de la posibilidad de compensar todos los gastos e ingresos (compensación de cruce).
- (vii) Los instrumentos financieros derivados utilizados en la realización de operaciones por cuenta propia que tengan un valor razonable 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 razonable.
- (viii) En el cálculo de los resultados comerciales, los resultados de valoración se compensan entre sí en base al riesgo en carteras previamente definidas y documentadas. Este agrupamiento responde al principio de que los riesgos de las operaciones individuales sean cubiertos por operaciones contrapuestas.
- (ix) En la exposición del resultado de las inversiones financieras el Commerzbank AG hace referencia también a los resultados obtenidos por enajenaciones de inversiones financieras. En esta partida se contabilizan los gastos y los ingresos por su importe bruto.
- (x) 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. Las inversiones en compañías filiales denominadas en moneda extranjera serán valoradas al coste histórico de adquisición. Las pérdidas y ganancias por operaciones de conver-

si3n resultantes de la consolidaci3n del capital se recogen en el balance bajo los recursos propios.

Como consecuencia de sus actividades mercantiles econ3micas independientes la conversi3n de las cuentas anuales de unidades extranjeras denominadas en divisas se realiza al tipo de cotizaci3n al contado aplicable a la fecha de cierre del balance.

Los gastos e ingresos resultantes de la conversi3n de partidas del balance ser3n contabilizados en la cuenta de resultados. Los gastos e ingresos objeto de cobertura ser3n convertidos al tipo aplicable al instrumento de cobertura.

Los siguientes tipos de cambio (cotizaci3n de la divisa por 1 €) se aplican a las monedas que son m3s importantes para el Grupo Commerzbank (el tipo de inter3s se toma a fecha de cierre de balance):

	2002	2001
USD	1,0422	0,8813
JPY	124,27	115,33
GBP	0,6500	0,6085
CHF	1,4548	1,4829

Resumen de los principios contables consolidados:

Como en el a3o anterior, los estados financieros del Grupo Commerzbank cerrados al 31.12.2002 han sido elaborados de conformidad con las Directivas 83/349/CEE (Directiva sobre la Confecci3n de Estados Financieros Consolidados) y 86/635/CEE (Directiva sobre la Confecci3n 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 - aprobadas y publicadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y con su interpretaci3n por el Comit3 Permanente de Interpretaci3n (SIC) o del Comit3 Internacional de Interpretaci3n de la Contabilidad Financiera. A continuaci3n se mostrar3 un resumen de la normativa aplicada. La necesaria conformidad con la Directiva sobre la Confecci3n de las Cuentas Anuales de los Bancos fue satisfecha mediante la correspondiente estructuraci3n de las partidas de que figuran en la memoria. En virtud del Art3culo 292 a del C3digo de Comercio (HGB) estos estados financieros consolidados elaborados de conformidad con las (IAS) eximen al banco de la obligaci3n de preparar los estados financieros de acuerdo con los principios alemanes de contabilidad. Las diferencias m3s importantes entre las

cuentas elaboradas de conformidad con las IAS y las cuentas elaboradas de conformidad con los principios alemanes de contabilidad se muestran mas adelante.

Las cuentas consolidadas reflejan también las normas aprobadas por el Consejo de Principios Alemanes de Contabilidad (GASB) y publicadas por el Ministerio Federal de Justicia de conformidad con el artículo 324 apartado 2 del Código de Comercio.

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). Todas las cifras son facilitadas en millones de euros, salvo que se indique otra cosa

Métodos contables y de valoración del Grupo

Los estados financieros consolidados se basan en el principio de empresa en funcionamiento. Los ingresos y los gastos se contabilizan de forma proporcional; se reconocen y reflejan para el período al que pueden ser asignados en términos económicos.

En el ejercicio 2001, la contabilidad fue llevada a cabo aplicando por primera vez la IAS 39, 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.

Las normas detalladas correspondientes a la contabilidad de coberturas son aplicadas en el caso de los instrumentos derivados de cobertura.

Todas las sociedades incluidas en la consolidación formularon sus estados financieros a 31 de diciembre de 2002.

Los métodos de valoración y de contabilidad son aplicados de manera uniforme a todo el Grupo Commerzbank en la elaboración de los estados financieros.

Cambios en el método de contabilidad

Antiguamente los valores prestados eran contabilizados dentro del balance bajo la partida de Deudas a cobrar frente a bancos o clientes. Sin embargo, los valores tomados en préstamo aparecían dentro de la partida de Activos mantenidos a efectos de negociación, mostrándose idéntica obligación de devolución de los valores dentro de la partida Deudas a pagar frente a bancos o clientes. Con efectos a 31 de diciembre de 2002 hemos procedido a modificar este método de contabilidad, y, en línea con la práctica internacional contabilizamos ahora los valores prestados dentro de nuestra cartera de valores. Contabilizamos los valores prestados dentro de una cuenta subordinada que no aparece en el balance. No se ha producido cambio alguno en el método de valoración. No se han ajustado las cifras correspondientes al ejercicio anterior dado que las diferencias no son sustantivas.

En la cuenta de resultados contabilizamos ahora la amortización ordinaria del fondo de comercio como una partida separada. Antiguamente era contabilizada como otros gastos de explotación y comentada así en las notas. Hemos ajustado las cifras correspondientes al ejercicio anterior.

Aplicación de las normas IAS, SIC y GASB

Habitualmente hay un lapso de tiempo entre la aprobación de una IAS o de una interpretación por parte del SIC y su fecha de entrada en vigor. No obstante como norma, la IASB recomienda la aplicación desde un primer momento de las normas e interpretaciones que no están todavía en vigor, pero que ya han sido aprobadas.

Dentro del Grupo Commerzbank hemos basado nuestra contabilidad y medición en todas las IAS aprobadas y publicadas el 31 de diciembre de 2002.

Normas IAS, SIC, GASB aplicadas:

IAS 1	Presentación de los estados financieros
IAS 7	Cuenta de flujos de caja
IAS 8	Ganancias o pérdidas netas del período, 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	Beneficios a 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 25	Contabilización de las inversiones
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

No hemos aplicado 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.

Además de los estándares referidos, Commerzbank ha aplicado asimismo las interpretaciones del SIC aplicables a Commerzbank:

		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 de la sustancia de las transacciones que revisten la forma de arrendamiento	IAS 1, 17, 18
SIC-28	Fusiones de empresas – “fecha de canje” y valor razonable 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, 8, 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 2002 de conformidad con el artículo 324 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 1a	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

Principales diferencias en los métodos de contabilidad, valoración y consolidación: comparación de las IAS con el Código de Comercio (HGB)

El objetivo de las cuentas anuales elaboradas de conformidad con las IAS 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 unas cuentas anuales basadas en el Código de Comercio 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 presentan las siguientes diferencias esenciales en materia de métodos de valoración y de contabilidad entre:

Provisión para posibles insolvencias

La provisión de riesgos por posibles insolvencias es contabilizada frecuentemente en el lado del activo como una carga. En cuentas elaboradas de conformidad con las IAS no se permite la constitución de reservas ocultas sujetas a gravamen, mientras que si es posible de conformidad con el artículo 340 f del Código de Comercio.

Cartera de negociación e instrumentos financieros

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 razonable 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 revalorización. 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. Si es 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 y, por consiguiente, deben ser clasificados como activos circulantes. De conformidad con el Código de Comercio, 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, 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.

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, las IAS 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 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.

Obligaciones en materia de pensiones

De conformidad con las IAS, 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 en función de los tipos de interés a largo plazo. La contabilización de conformidad con el Código de Comercio 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 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, que sirven para reorganizar futuros desembolsos como gastos en el ejercicio social anterior, no se encuentran autorizadas. Las normas de las IAS exigen datos más concretos que el Código de Comercio 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, 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 - 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, no se produce compensación alguna. Por contraste, el método del Código de Comercio 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.

Recursos propios

En los estados financieros elaborados de conformidad con las IAS, 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, 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 inversiones 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 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, 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, no se encuentran incluidos en un balance elaborado de conformidad con las IAS.

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 que cumplen con la legislación tributaria. Los estados financieros preparados de acuerdo con las normas de las IAS 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 desvíen de las valoraciones requeridas por las normas IAS. 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, debido a los cambios legales producidos por la legislación alemana en materia de transparencia y publicaciones.

Principios de consolidación:

La consolidación de las cuentas de capital se basa en el método de valor contable, de tal forma que se compensan el coste histórico de adquisición de las participaciones en la sociedad filial con el porcentaje del capital adquirido en dicho momento. En la medida de lo posible las diferencias residuales son asignadas al activo y al pasivo de la filial reflejando el porcentaje del capital mantenido. En el caso de que después de la atribución resten importes diferenciales positivos, estos serán contabilizados como fondo de comercio bajo el apartado de Activos intangibles dentro del balance y amortizados para reflejar su vida económica útil previsible de forma lineal a lo largo de un periodo de quince años a cargo de la partida de Otros resultados de explotación.

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 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 inversiones y valores mobiliarios de acuerdo con su valor de mercado o, en el caso de que este no pueda ser establecido de forma fiable, a su coste de adquisición.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1 IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN A CONTINUACIÓN CON INDICACIÓN EXPRESA DE A QUIÉN REPRESENTAN

VI.1.1 Miembros del órgano de administración

Según la Ley de Sociedades Anónimas alemana, una sociedad anónima debe tener un Consejo de Administración y un Comité de Supervisión.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración, que podrá estar compuesto por una o más personas, debe llevar a cabo los negocios de la sociedad bajo su responsabilidad. Representa a la sociedad dentro y fuera de juicio. Los miembros del Consejo de Administración son nombrados por el Comité de Supervisión por un período máximo de 5 años. El Consejo de Administración debe informar periódicamente al Comité de Supervisión sobre la política de negocios que se pretende llevar a cabo, la rentabilidad de la sociedad y el negocio actual, así como de los acontecimientos importantes.

Comité de Supervisión

El Comité de Supervisión se compone de un mínimo de 3 y un máximo de 21 miembros (representantes de los accionistas y representantes de los empleados) y debe supervisar la gestión realizada. Podrá inspeccionar los libros y registros de la sociedad así como sus activos y tiene la obligación de examinar las cuentas anuales. No podrá encomendarse al Comité de Supervisión funciones de dirección.

Tanto el Consejo de Administración como el Comité de Supervisión han adaptado sus respectivos reglamentos internos a las normas del Código Alemán de Gobierno Corporativo, con la finalidad de reflejar los objetivos y fines que dicho Código persigue. Asimismo, Commerzbank ha procedido a adaptar sus estatutos en la reunión de la junta General de Accionistas celebrada el 30 de mayo de 2003.

En esta línea de ofrecer al inversor una mayor transparencia, y de conformidad con el artículo 6.6 del Código de Gobierno Corporativo, los miembros del Consejo de Administración o del Consejo de Vigilancia informarán a la compañía sin demora alguna de cualesquiera compras o ventas efectuadas sobre su parte de las acciones de Commerzbank o de las compañías de su Grupo, y de opciones u otros derivados sobre dichas acciones, y la compañía publicará dicha información de forma inmediata. De conformidad con lo establecido en el artículo 15 a de la Ley Alemana de Negociación de Valores

(WpHG), esta sección del Código es aplicada con sujeción a la disposición de que dichas operaciones sólo deberán ser dadas a conocer y publicadas si el valor total de dichas operaciones con respecto a cada miembro del Consejo de Administración o del Consejo de Vigilancia asciende a 25.000 € o más en un espacio de 30 días.

Comité de Auditoría

En Noviembre de 2002, se constituyó el Comité de Auditoría, de conformidad con lo establecido en el Código Alemán de Gobierno Corporativo, el cual asumió la función de comprobar los estados financieros, hasta ese momento asumida por el Comité Presidencial. A estos efectos, estudió los aspectos fundamentales del ejercicio 2002 con los auditores de PwC Deutsche Revisión Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, y les encargó la realización de la auditoría.

En su reunión de 28 de marzo de 2003, el Comité de Auditoría y el Consejo de Vigilancia en su reunión de 31 de marzo de 2003, examinaron las cuentas anuales y el informe de gestión del Commerzbank AG y del Grupo, y también la propuesta de distribución de beneficios correspondientes al ejercicio 2002. Todos los miembros del Consejo de Vigilancia recibieron con suficiente antelación la documentación relativa a las cuentas anuales, las memorias y los informes de los auditores antes de la celebración de la correspondiente reunión. Asimismo, los miembros del Comité de Auditoría recibieron además todos los anexos y comentarios relativos a los informes de auditoría.

Los auditores tomaron parte en las deliberaciones del Comité de Auditoría y del consejo de Vigilancia sobre los estados financieros. El Comité de Auditoría y el Consejo de Vigilancia estudiaron los estados financieros y el resultado de la auditoría con los auditores, los cuales explicaron los resultados más importantes y también contestaron a preguntas sobre la auditoría y su resultado.

Seguidamente se señalan los miembros del Consejo de Administración, del Comité de Supervisión y del Comité de Auditoría de Commerzbank AG, así como las funciones y actividades que desarrollan:

Consejo de Administración

Los Estatutos sociales establecen que el Consejo de Administración debe contar al menos con dos miembros. El Consejo de Administración cuenta a fecha de registro del presente Folleto con los siguientes miembros, los cuales desarrollan, también, funciones ejecutivas⁶:

⁶ No existe, en Derecho alemán, distinción alguna entre consejeros dominicales, consejeros ejecutivos y categorías similares.

- Klaus Peter Müller (fecha de nombramiento: 1990)
 Presidente del Consejo de Administración
 Departamento de personal: Comunicaciones societarias e Investigación Económica, Estrategia y Control
 Oficina de coordinación de Berlín, Oficina de coordinación para la Unión Europea, Bruselas
- Martin Blessing (fecha de nombramiento: 2001)
 Departamento bancario: Banca Minorista, Banca Privada
 Principales sucursales (Banca Minorista): Berlin, Bielefeld, Bremen, Colonia, Dortmund, Dresden, Düsseldorf, Erfurt, Essen, Frankfurt, Hamburgo, Hanover, Kiel, Leipzig, Mainz, Mannheim, Munich, Nuremberg, Stuttgart Wuppertal,
- Mehmet Dalman (fecha de nombramiento: 2001)
 Departamento bancario: Valores
- Wolfgang Hartmann (fecha de nombramiento: 2000)
 Departamento de personal: Control de riesgos
 Departamento bancario: Inmobiliario, Operaciones de Crédito Globales, Operaciones de Crédito de Clientes Particulares.
- Andreas de Mazière (fecha de nombramiento: 1999)
 Departamento de servicios: Banca de Operaciones: Tecnología de la Información: Desarrollo de IT, Producción de IT, Banca de Inversiones IT, Soporte IT, Operaciones Globales de Banca de Inversión, Organización
 Departamentos en Staff: Recursos Humanos
- Klaus M. Patig (fecha de nombramiento: 1995)
 Departamento bancario: Gestión de Activos
 Departamentos en Staff: Tesorería del Grupo, Servicios Legales
 Regiones en el extranjero: América del Norte y América del Sur, Asia, Oceanía
- Dr. Nicholas Teller (fecha de nombramiento: 2003)
 Departamentos de banca: Banca Corporativa, Compañías Multinacionales, Instituciones Financieras.
 Principales sucursales (Clientes Corporativos): Berlín, Bielefeld, Bremen Colonia, Dortmund, Dresden, Dusseldorf, Erfurt, Essen, Frankfurt, Hamburgo, Hanover, Kiel, Liepzig, Mainz, Mannheim, Munich, Nuremberg, Stuttgart, Wuppertal;
 Regiones en el extranjero: Europa Oriental (Centro-Europa, Europa del Este y la Comunidad de Estados Independientes), Europa Occidental.

Comité de Supervisión:

De acuerdo con los Estatutos sociales, el Comité de Supervisión cuenta con 20 miembros. Diez de ellos son elegidos por la Junta General de Accionistas conforme a la Ley

alemana de Sociedades Anónimas y el resto de miembros por los empleados del Banco según la Ley alemana de Co-determinación, sin que exista vinculación directa entre accionistas o empleados determinados y los miembros del Comité de Supervisión. En efecto, en el caso de los miembros del Comité elegidos por los accionistas no cabe considerar a dichos miembros, separadamente, como representantes de un grupo accionarial mayoritario o minoritario concreto ni como miembros designados por estos grupos accionariales.

El Comité de Supervisión cuenta, en la fecha de registro del presente Folleto, con los siguientes miembros, entre los que se distinguen aquéllos designados por los accionistas y los designados por los empleados:

- **Designados por los accionistas:** Se han señalado con 1) los miembros designados por los accionistas.
- **Designados por los empleados:** Se han señalado con 2) los miembros designados por los empleados.

Miembro	Fecha de elección
- Dr. h.c. Martin Kohlhaussen 1) Presidente	2003
- Uwe Tschäge Vice-Presidente	2003
- Hans-Hermann Altenschmidt	2003
- Dott. Sergio Balbinot	2003
- Herbert Bludau-Hoffmann	2003
- Astrid Evers	2003
- Uwe Foullong 2)	2003
- Daniel Hampel	2003
- Dr.-Ing. Otto Happel 1)	2003
- Sonja Kasischke	2003
- Wolfgang Kirsch	2003
- Werner Malkhoff	2003
- Dr. Sabine Reiner	2003
- Klaus Müller-Gebel 1)	2003
- Dr. Erhard Schipporeit 1)	2003
- Profesor Dr.-Ing. Ekkehard Schulz 1)	2003
- Profesor Dr. Jürgen F. Strube 1)	2003
- Dr. Klaus Sturany 1)	2003

- Heinrich Weiss 1) 2003
- Heiner Hasford 1) 2003

Comité de Auditoría:

De conformidad con lo dispuesto en la legislación alemana, al menos la mitad de los miembros del Comité de Auditoría, deberán ser independientes.

Klaus Müller-Gebel, Presidente (Miembro independiente)
 Hans-Herman Altenschmidt (Empleado del Grupo Commerzbank)
 Dr.-Ing. Otto Happel (Miembro independiente)
 Dr. Sergio Balbinot (Miembro independiente)
 Wolfgang Kirsch (Empleado del Grupo Commerzbank)

VI.1.2 Directores generales y demás personas asimiladas que asumen la gestión del Emisor al nivel más elevado

Además de los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Supervisión, las siguientes personas trabajan como responsables de personal, departamentos bancarios y de servicio:

- | | |
|---|---|
| - Jochen Appell (nombrado en 1989)
Jefe del Departamento Legal
Departamento de Personal
Servicios Legales | - Jürgen Berger (nombrado en 2001)
Departamento de Servicios
Desarrollo informático |
| - Udo Braun (nombrado en 1999)
Departamento de Servicios
Departamento Banca de Inversiones en IT | - PDr. Thorsten Broecker (nombrado en 2002)
Departamento de Personal
Departamento de Control Financiero |
| - Peter Bürger (nombrado en 1999)
Departamento de Personal
Departamento Bancario de Control de Riesgos
Compañías Multinacionales | - Dr. Rudolf Duttweiler (nombrado en 1993)
Departamento de Personal
Tesorería y Productos Financieros |
| - Klaus-Peter Frohmüller (nombrado en 1993)
Departamento de Servicios
Banca de Operaciones | - Hans-Joachim Hahn (nombrado en 1992)
Departamento Bancario
Inmobiliario |
| - Dr. Peter Hennig (nombrado en el 2001)
Departamento Bancario:
Instituciones Financieras | - Dr. Bernhard Heye (nombrado en el 2000)
Departamento de Personal
Recursos Humanos |
| - Lutz Kirchner (nombrado en 1975)
Departamento de Personal
Auditoría Interna | - Wolfgang Kirsch (nombrado en el 2001)
Departamento de Servicios
Organización |
| - Peter Kraemer (nombrado en el 2000)
Departamento de Servicios
Producción Informática | - Peter Kroll (nombrado en 1990)
Departamento Bancario
Banca Corporativa |

- Thorsten Lüttich (nombrado en el 2001)
Departamento Bancario
Operaciones de Crédito
Clientes Particulares
- Ulrich Ramm (nombrado en 1987)
Departamento de Personal
Comunicaciones Corporativas
Servicios de Estudios Económicos
- Dr. Friedrich Schmitz (nombrado en el 2000)
Departamento Bancario
Gestión de Patrimonios
- Dr. Eric Strutz (nombrado en el 2001)
Departamento de Personal
Estrategia y Control
- Martin Zielke (nombrado en el 2001)
Departamento Bancario
Banca Minorista
- Thomas Naumann (nombrado en el 2000)
Departamento de Personal
Contabilidad e Impuestos
- Michael Schmid (nombrado en el 2001)
Departamento Bancario
Operaciones de Crédito Globales
- Thomas Steidle (nombrado en el 2001)
Departamento de Personal
Verificación y Seguridad
- Roland Wolf (nombrado en el 2001)
Departamento de Servicios
Soporte Informático

VI.1.3 En su caso, socios colectivos o socios comanditarios

No procede.

VI.1.4 Remuneraciones de los órganos de administración a nivel consolidado e individual

Las remuneraciones pagadas a los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Supervisión a nivel consolidado son las siguientes:

Miles de Euros	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Consejo de Administración	11,097	13,513	10,638
Comité de Supervisión	613	1,677	1,708
Miembros del Consejo de Administración retirados y sus subordinados	7,567	5,655	5,160
Total	19,277	20,845	17,506

La retribución del Consejo de Administración se desglosa en los siguientes componentes

1. Retribución fija

La retribución fija de los miembros del Consejo de Administración ascendió en el 2002 a 360.000€ para cada uno de ellos; el presidente percibió una prima adicional. La retribución fija no sufrió variación alguna con respecto al ejercicio anterior.

2. Retribución variable (bonus)

La retribución variable recibida por un miembro del Consejo de Administración se encuentra basada en los resultados del Grupo y en la consecución de objetivos individuales. Dado que la retribución variable depende de la presentación de los estados financieros consolidados auditados y establecidos como base para valorar los resultados empresariales del grupo su pago en el presente ejercicio se corresponde a los resultados producidos en el ejercicio anterior y se encuentra incluida en la retribución publicada del consejo en el presente ejercicio. El importe total de la retribución variable pagada en el ejercicio financiero 2002 a los miembros activos del Consejo de Administración del Commerzbank AG como sociedad matriz del Grupo fue de 4,9 millones de euros frente a los 7,5 millones de euros del ejercicio anterior. Ello representa una bajada de más de un tercio.

3. Retribución en especie

Los miembros del Consejo de Administración reciben retribuciones en especie en la forma habitual, entre otros, mediante la puesta disposición de automóviles o residencias, no estando cuantificados los importes de dicha retribución.

4. Retribución de los miembros del Consejo de Administración de las filiales

Finalmente, los miembros del Consejo de Administración reciben una retribución adicional en casos seleccionados por la asunción de funciones en los consejos de administración de las filiales.

Los miembros del Consejo de Vigilancia recibieron una retribución fija de un total de 76.000 € en el ejercicio social 2002 y una retribución variable de 537.000 € (76.000 €, de retribución fija y 1.600.000 € de retribución variable en el ejercicio social anterior).

Las remuneraciones pagadas a los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Supervisión a nivel individual son las siguientes:

Miles de Euros	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Consejo de Administración	9,543	12,761	9,946
Comité de Supervisión	613	1,677	1,708
Miembros del Consejo de Administración retirados y sus subordinados	7,567	5,655	5,160
Total	17,723	20,093	16,814

Las retribución de los directores generales y asimilados, descritos en el apartado VI.1.2., no es pública y por lo tanto no se especifica en el presente Folleto.

El Grupo Commerzbank ha aprobado tres planes de rendimiento a largo plazo o “Long Term Performance” (LTP) para sus ejecutivos y otros miembros seleccionados de su personal. Estos planes ofrecen una retribución en efectivo generada 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 de Commerzbank supere la cotización del índice Dow Jones Euro Stoxx ® Bank (LTP 1999, 2000, 2001 y 2002) y/o o si el rendimiento absoluto de la acción de Commerzbank es de al menos el 25% (LTP 2000, 2001 y 2002). Los mencionados planes se encuentran descritos con mayor detalle en el apartado IV.6.3 anterior.

En la fecha del balance, el importe agregado de los adelantos y préstamos otorgados, así como de las obligaciones contingentes, era el siguiente:

Miles de Euros	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Consejo de Administración	5,231	7,834	8,389
Consejo de Vigilancia	1,318	1,217	1,266
Total	6,549	9,051	9,655

Los préstamos otorgados a los miembros del Consejo de Administración y a los miembros del Comité de Supervisión devengan intereses a los tipos de interés normales del mercado.

VI.2 INFORMACIÓN ADICIONAL RESPECTO DE LAS PERSONAS QUE SE CITAN EN EL APARTADO VI.1

VI.2.1 Funciones específicas de cada una de ellas en el correspondiente órgano de administración, gobierno o dirección de la sociedad al que pertenecen.

Miembros del Consejo de Administración

Vid. VI.1.1

Miembros del Comité de Supervisión:

Vid. VI.2.3

VI.2.2 Acciones o participaciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente

Ningún miembro del Consejo de Administración ni del Comité de Supervisión cuenta con participación significativa en el accionariado de la sociedad (5% o más del capital social, según la Ley del Mercado de Valores alemana).

De conformidad con el artículo 6,6 del Código, los miembros del Consejo de Administración o del Comité de Supervisión informarán a la compañía sin demora alguna de cualesquiera compras o ventas efectuadas sobre su parte de las acciones del Banco o de las compañías de su Grupo, y de opciones u otros derivados sobre dichas acciones, y la compañía publicará dicha información de forma inmediata. De conformidad con lo establecido en el artículo 15 a de la Ley Alemana de Negociación de Valores (WpHG), esta sección del Código es aplicada con sujeción a la disposición de que dichas operaciones sólo deberán ser dadas a conocer y publicadas si el valor total de dichas operaciones con respecto a cada miembro del Consejo de Administración o del Comité de Supervisión asciende a 25.000 € o más en un espacio de 30 días.”

Asimismo, de conformidad con la normativa alemana, no cabe determinar la existencia de miembro del Comité de Supervisión alguno que represente a un grupo accionarial mayoritario o minoritario concreto.

Sin perjuicio de lo anterior, a fecha de verificación del presente Folleto, cuentan con participación significativa en el capital social del Emisor (de conformidad con la Ley de Negociación de Valores alemana), los siguientes accionistas:

- (i) Grupo Assicurazioni Generali: 9,99%;
- (ii) Münchner Rückversicherung-Gesellschaft Aktiengesellschaft: 9,48%

VI.2.3 Principales actividades que las personas citadas en el epígrafe VI.1. ejercen fuera de la Sociedad

Miembros del Consejo de Administración de Commerzbank AG

En adelante, se señalan las actividades realizadas por los referidos miembros en entidades ajenas al Grupo Commerzbank, diferenciándose la posición que ocupan en dichas entidades de acuerdo con el siguiente criterio:

- 1) Con la referencia 1) se indicarán las entidades de cuyos comités de supervisión (legalmente previstos) sean miembros.

La constitución de un comité de supervisión es una obligación legal recogida en la Ley sobre Co-determinación de Trabajadores, la Ley de Co-determinación del Carbón y del Acero y la Ley Complementaria sobre Co-determinación de Trabajadores en los Comités de Supervisión y Consejos de Administración en las Industrias Mineras y de Producción de Hierro y de Acero, así como por la Ley Alemana de Sociedades Anónimas (AktG)

- 2) Con la referencia 2) se indicarán las entidades en las cuales sean miembros de órganos similares al descrito en el apartado 1)

Klaus-Peter Müller

- 1) ABB AG (hasta el 26 de marzo de 2003)
Goodyear DUNLOP Tires Germany GmbH
Ford Deutschland Holding GmbH
Ford-Werke AG
Linde AG
Steigenberger Hotels AG
ThyssenKrupp Materials AG
- 2) Agfa-Gevaert N.V. (hasta el 29 de abril de 2003)
Assicurazioni Generali S.p.A.
Parker Hannifin Corporation

Martin Blessing

- 1) AMB Generali Holding AG (sociedad cotizada)
EUROHYPO AG,
T-Online International AG
Thyssenkrupp Serv AG

Mehmet Dalman

Tosca Limited, Cayman Island (no consejero delegado)

Wolfgang Hartmann

- 1) Adolf Ahlers AG (sociedad cotizada)
Viterra AG
ProSiebenSat1 Media AG (sociedad cotizada)
Vaillant GmbH

Andreas de Maizière

- 1) ABB AG
efiport (Educational Financial Portal) AG
MAN AG
Borgers AG
RAG Saarberg AG
RWE Power AG
Thyssen Krupp Stahl AG
VDN Vereinigte Deutsche Nickel-Werke AG
Rheinische Bodenverwaltung AG (Presidente)

Klaus M. Patig

- 1) Ferrostaal AG
G. Kromschöder AG (Vicepresidente) (sociedad cotizada)
- 2) Fördergesellschaft für Börsen und Finanzmärkte in Mittel –und OstEuropa mbH

Miembros del Comité de Supervisión de Commerzbank AG:

- Herbert Bludau-Hoffmann
Especialista. Servicios financieros
ver.di Essen District
- Uwe Foullong
Responsable de coordinación de Servicios Financieros de ver.di National Administration
- Dr.-Ing. Otto Happel
Luserve AG
- Dott. Sergio Balbinot
Presidente e Amministratore Delegato de Assicurazioni Generali S.p.A., Trieste (Director General);
- Dr. jur. Heiner Hasford
Miembro del Consejo de Administración

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG

- Dr. Sabine Reiner
Asesor Especialista del Sindicayo
Política Económica
ver.di National Administration
- Dr. Erhard Schipporeit
Miembro del Consejo de Administración de E.ON Aktiengesellschaft, Düsseldorf;
- Professor Dr.-Ing. Ekkehard Schulz:
Presidente del Consejo de Administración de Thyssen Krupp AG, Düsseldorf;
- Professor Dr. Jürgen F. Strube:
Presidente del Consejo de Administración de BASF Aktiengesellschaft, Ludwigshafen
- Dr. Klaus Sturany
Miembro del Consejo de Administración de RWE AG, Essen
- Dr.-Ing. h.c. Heinrich Weiss:
Presidente del Consejo de Administración de SMS AG Düsseldorf;

Empleados (Directores de Grupo) de Commerzbank AG

Información según el artículo 340 a, (4) n° 1 del Código de Comercio Alemán (HGB): Cargos en los órganos de supervisión de grandes compañías ostentados por empleados de Commerzbank AG.

- **Peter Kroll**
SchmidtBank K GaA

Las personas no mencionadas en los párrafos anteriores no desarrollan ninguna actividad en entidades ajenas al Grupo Commerzbank

VI.3 AUDITORES DEL EMISOR

La auditoría de los estados financieros consolidados del Emisor (cuyos informes se acompañan al presente Folleto como Anexo II) ha sido llevada a cabo por la firma PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Olof-Palme-Str. 35, 60439 Frankfurt del Meno, Alemania (para los ejercicios sociales que finalizaron el 31 de diciembre de 2000, el 31 de diciembre de 2001 y el 31 de diciembre de 2002) (Vid apartado I.3).

Los honorarios facturados por la firma auditora referida al Emisor no se han divulgado.

CAPITULO VII

HECHOS RECIENTES Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 HECHOS RECIENTES DEL EMISOR Y SU GRUPO

VII.1.1 Evolución del negocio

Información individual

No disponemos de la información financiera y contable individualizada del tercer trimestre del ejercicio social 2003 del Commerzbank AG ya que de conformidad con la legislación alemana esta sociedad no está obligada a presentar esta información ante los organismos reguladores de los mercados de valores alemanes.

Balance consolidado provisional a 30 de septiembre de 2003

Activo	30.9.2003	31.12.2002	Variación
	Mill. €	Mill. €	en %
Reservas en efectivo	4.572	8.466	-46,0
Deudas a cobrar frente a bancos	43.442	54.343	-20,1
Deudas a cobrar frente a clientes	147.051	148.514	-1,0
Provisión de riesgos por posibles insolvencias	-5.592	-5.376	4,0
Valores razonables positivos procedentes de instrumentos de cobertura derivados	3.192	3.131	1,9
Activos mantenidos a efectos de negociación	100.688	117.192	-14,1
Cartera de inversiones y valores mobiliarios	87.147	84.558	3,1
Activos intangibles	802	1.151	-30,3
Activos fijos	1.922	2.505	-23,3
Activos fiscales	5.980	5.995	-0,3
Otros elementos del activo	2.054	1.655	24,1
Total	391.258	422.134	-7,3

Pasivo y recursos propios	30.9.2003	31.12.2002	Variación
	Mill. €	Mill. €	en %
Deudas a pagar frente a bancos	91.632	114.984	-20,3
Deudas a pagar frente a clientes	99.494	95.700	4,0
Pasivos titulizados	83.190	92.732	-10,3
Valores razonables negativos procedentes de instrumentos de cobertura	6.923	5.696	21,5
Pasivos derivados de actividades financieras	80.854	83.238	-2,9
Reservas	3.363	3.528	-4,7
Pasivos fiscales	3.626	3.664	-1,0
Otros elementos del pasivo	4.807	3.285	46,3
Capital de rango subordinado	8.449	9.237	-8,5
Participaciones de accionistas minoritarios	1.202	1.262	-4,8
Recursos propios del Grupo Commerzbank	7.718	8.808	-12,4
Capital suscrito	1.405	1.378	2,0
Reserva de capital	6.196	6.131	1,1
Reserva de beneficios	3.268	3.268	0,0
Reserva de revalorización	650	-769	·
Valoración de las coberturas de flujo de caja	-1.398	-1.248	12,0
Reserva por conversión de divisas	-171	-6	·
Beneficio neto 2002 ¹⁾	-	54	·
Beneficio neto 1.1.-30.9.2003	-2.232	-	·
Total	391.258	422.134	-7,3

1) Una vez detraídas las reservas de beneficios

Cuenta de resultados consolidada

	1.1.-30.9.2003	1.1.-30.9.2002	Variación
	Mill. €	Mill. €	en %
Margen de intermediación	2.113	2.455	-13,9
Provisión para posibles insolvencias	-828	-998	-17,0
Margen de intermediación después de provisiones	1.285	1.457	-11,8
Comisiones netas recibidas	1.545	1.630	-5,2
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	37	-2	.
Beneficio por operaciones de negociación	616	453	36,0
Resultado neto sobre las inversiones y la cartera de valores (disponibles para la venta)	223	-379	.
Otros resultados de explotación	159	936	-83,0
Gastos de explotación	3.398	3.935	-13,6
Beneficio de explotación	467	160	.
Amortización ordinaria del fondo de comercio	89	83	7,2
Beneficio por actividades ordinarias de explotación antes de gastos de reestructuración	378	77	.
Gastos de reestructuración	104	32	.
Gastos por factores especiales	2.325	-	.
Beneficio por actividades ordinarias después de gastos de reestructuración	-2.051	45	
Beneficio extraordinario	-	-	-
Beneficio antes de impuestos	-2.051	45	.
Impuestos sobre los beneficios	110	38	.
Beneficio después de impuestos	-2.161	7	.
Pérdidas / beneficios atribuibles a accionistas minoritarios	-71	-62	14,5
Pérdida Neta	-2.232	-55	-

Al objeto de calcular el beneficio básico por acción, la pérdida neta consolidada de 2.232 millones de euros (30.9.2002: -55 millones de euros) correspondiente al período objeto de examen ha sido dividido por el número promedio de acciones en circulación durante este período de 534,4 millones (30.9.2002: 534,4 millones).

	1.1.-30.9.2003	1.1.-30.9.2002
	€	€
Beneficio básico por acción	-4,18	-0,10

Al igual que en el período correspondiente al ejercicio anterior, al 30 de septiembre de 2003 no había derechos de conversión o derechos de opción ejercitables en circulación. Por consiguiente, no se han tenido que calcular beneficios diluidos por acción.

Cuenta de flujo de caja a 30 de septiembre de 2003:

millones de €	2003	2002
Tesorería al 1.1.	8.466	7.632
Flujo de caja por actividades de explotación	-420	-5.027
Flujo de caja por actividades de inversión	-2.728	1.824
Flujo de caja por actividades de financiación	-778	-719
Total flujo de caja	-3.926	-3.922
Efectos por variación en los tipos de cambio	32	3
Tesorería al 30.9.	4.572	3.713

La cuenta de flujo de caja muestra las variaciones registradas en la liquidez del Grupo Commerzbank. La partida de tesorería se encuentra representada por la partida de reservas en efectivo, y se encuentra compuesta por efectivo en caja, saldos en los bancos centrales, así como por la deuda emitida por los prestatarios pertenecientes al sector público y las letras de cambio descontables en los bancos centrales.

VII.1.2 Descripción de las tendencias recientes más importantes en las áreas de negocio del Emisor y del Grupo.

El saldo total del balance del Grupo Commerzbank se ha reducido en un 7,3% hasta los 391,3 millardos de euros desde los niveles registrados a finales de 2002. Las deudas a cobrar y a pagar se han reducido de forma especialmente pronunciada en el negocio interbancario en 10,9 y 23,4 millardos de euros respectivamente. Los activos mantenidos a efectos de negociación, que hemos recortado en 16,5 millardos de euros, también han registrado grandes tasas de variación, lo mismo que los pasivos titulizados, que se han reducido en 9,5 millardos de euros.

El beneficio de explotación se sitúa en los 467 millones de euros

Conseguiremos nuestro objetivo de volver a los números negros en nuestras actividades de explotación. En los primeros meses hemos registrado un beneficio de explotación - antes de la amortización del fondo de comercio y de los gastos de reestructuración - de 467 millones de euros, casi un 200% más que en el mismo periodo del ejercicio 2002. Sin embargo, el tercer trimestre ha sido más débil que los dos primeros por razones estacionales. No obstante hemos conseguido bajar una vez más nuestros gastos de explotación.

Durante los primeros nueve meses de 2003, el Grupo Commerzbank ha registrado un margen de intermediación de 2,11 millardos de euros, un 13,9% menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior. No obstante, una vez ajustado este importe debido a la desconsolidación del Grupo Rheinhyp en agosto de 2002, la bajada no ha sido superior al 3,6%. Sin embargo, los beneficios se han visto disminuidos por la reducción de los activos ponderados por riesgo, que a pesar de ofrecer márgenes más amplios no han podido ser íntegramente compensados por nosotros. El alza económica prevista deberá elevar nuestro margen de intermediación. Damos por supuesto que podremos crecer en nuestras operaciones de préstamo a prestatarios de primera calidad en los meses que nos quedan por delante y que conseguiremos seguir mejorando nuestros márgenes.

Tal y como ya hemos anunciado consideramos que nuestro nivel de provisionamiento para el conjunto del ejercicio alcanzará los 1,1 millardos de euros. Esta cifra supone 200 millones de euros menos que en el ejercicio anterior a pesar del creciente aumento de las insolvencias. Para el tercer trimestre hemos apartado 273 millones de euros, en comparación con los 303 millones de euros del ejercicio anterior y de los 436 millones de euros en el tercer trimestre de 2002. Por esta razón, el margen de intermediación después de dotación a provisiones, situado en los 389 millones de euros, ha sido un 36,5% más elevado en el tercer trimestre de 2003 que en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Los ingresos por comisiones presentan una tendencia positiva

Las comisiones netas recibidas en el tercer trimestre fueron superiores a las obtenidas en el mismo periodo de 2002; no obstante, en su conjunto y con una cifra de 1,55 millardos de euros cayeron un 5,2%, ligeramente por debajo de su nivel en el ejercicio anterior debido a la bajada producida en los dos trimestres anteriores. Aunque hemos aumentado las comisiones recibidas en la rama corporativa y minorista, los ingresos fueron inferiores que hace un año en el ámbito de la gestión de patrimonios y de la banca de inversiones. En todas las demás áreas hemos registrado ligeros incrementos. En el caso de que se confirme la solidez de la tendencia alcista de los mercados de valores y vuelva la confianza a esta forma de inversión, nuestra cuenta de resultados se verá beneficiada de forma perceptible.

Nuestro beneficio por operaciones de negociación refleja en particular la debilidad estacional del tercer trimestre. En este apartado hemos ganado 107 millones de euros frente a 278 y los 231 millones de euros, respectivamente, registrados en los trimestres anteriores. No obstante, durante el periodo enero-septiembre se ha ganado un 36% más que en el mismo periodo de 2002. El resultado se ha obtenido sobre todo en el ámbito de la renta fija debido al aumento registrado en los tipos de interés, aunque también se produjeron menores ganancias en varias filiales extranjeras.

El resultado neto sobre nuestra cartera de inversiones y valores generó unas ganancias de 223 millones de euros en los primeros nueve meses; las cifras del tercer trimestre incluyen los ingresos producidos por un importe de decenas de millones procedentes de la venta de nuestra participación en Buderus.

En el último ejercicio el saldo de los demás gastos e ingresos de explotación alcanzó los 936 millones de euros. En este ejercicio no se han registrado efectos extraordinarios de consideración. Por esta razón el saldo de 159 millones de euros ha sido considerablemente menor que en el ejercicio anterior.

Los gastos de explotación bajan de trimestre en trimestre

Después de haber registrado 1,18 millardos de euros en los primeros tres meses y 1,14 millardos de euros en el segundo trimestre, los gastos de explotación se han seguido reduciendo en el tercer trimestre hasta los 1,08 millardos de euros. En una comparativa anual el conjunto de los gastos se ha reducido en un 13,6% hasta situarse en los 3,40 millardos de euros. Estas cifras subrayan claramente el éxito de nuestras dos ofensivas de recorte de gastos.

En los primeros nueve meses los gastos de personal cayeron en un 11,2% hasta los 1,85 millardos de euros. Nuestra plantilla se redujo una vez más hasta situarse en los 33.327 empleados; a finales de septiembre el grupo tenía 3.849 empleados menos que en el ejercicio anterior. La partida de otros gastos de explotación cayó en un 16,1% hasta situarse en los 1,16 millardos de euros. Hemos conseguido los mayores ahorros en los costes derivados de la consultoría y en los costes vinculados al lugar de trabajo, y también en los costes informáticos de carácter no personal. La depreciación en el apartado

de muebles, equipamiento de oficina y bienes inmuebles bajo el 17,2% hasta situarse en los 380 millones de euros.

El saldo de todos los gastos e ingresos de explotación mejoró desde los 160 millones de euros registrados en los primeros nueve meses de 2002 hasta los actuales 467 millones de euros. Después de haber deducido la amortización del fondo de comercio, vinculada en gran medida a nuestra filial de gestión de patrimonios Júpiter International, han quedado 378 millones de euros, frente a los 77 millones de euros del ejercicio anterior. En el primer trimestre ya habíamos incluido en la cuenta de resultados unos gastos de reestructuración de 104 millones de euros para nuestra segunda ofensiva de recorte de gastos.

Medidas adoptadas para asegurar el futuro del Banco

Hemos reducido la valoración de nuestra cartera de activos financieros y participaciones industriales. De esta forma hemos realizado un considerable esfuerzo para liberarnos de cargas ocultas, imponiendo una carga de un total de 2,3 millardos de euros sobre la cuenta de resultados cerrada a 30 de septiembre.

En aquellos casos en los que los valores contables superaban los valores de mercado hemos ajustado todas las participaciones cotizadas en bolsa de las áreas financieras e industriales a los valores que pueden ser realizados actualmente en el mercado. Gracias a las medidas que hemos adoptado el Consejo de Administración dispone de mucha más flexibilidad en lo que se refiere a posibles adquisiciones de participaciones.

Los ajustes de valoración de nuestras participaciones consolidadas, especialmente por lo que se refiere a Eurohypo y Júpiter, tienen consecuencias directas para nuestra futura cuenta de resultados. Para este grupo de compañías hemos realizado ajustes que en su conjunto representan prácticamente un millardo de euros. En el caso de Eurohypo, las variaciones registradas en el mercado y también en los planes de negocio han disminuido el valor de la compañía en comparación con el ejercicio anterior. El menor valor contable reducirá los futuros gastos por intereses, que reflejan las amortizaciones realizadas sobre esta compañía que es consolidada de acuerdo con el método de puesta en equivalencia. En el caso de Júpiter International, cuyo valor es medido frente a los índices de recursos propios, el ajuste ha dado lugar a una marcada reducción de la amortización ordinaria del fondo de comercio.

Continúa la bajada de los gastos de explotación

En resumen, todo ello nos permitirá conseguir una mejora notable de los resultados en nuestra planificación a medio plazo. En estos momentos estamos asumiendo una rentabilidad después impuestos sobre recursos propios por encima del coste de capital a partir de 2005.

Después de que se hayan deducido estas cargas especiales, y habiendo tenido en cuenta los impuestos y las participaciones minoritarias, hemos registrado unas pérdidas conso-

lidadas de 2,23 millardos de euros a 30 de septiembre de 2003, en comparación con los -55 millones de euros del año anterior.

Efectos sobre los recursos propios

Las medidas subrayadas causarán profundos aunque diferentes cambios en el capital contable y en el capital regulatorio. Dado que nuestra cartera se encuentra ahora libre de cargas ocultas, la reserva de revaluación muestra un signo positivo de 650 millones de euros. En su conjunto, la inclusión de los resultados correspondientes a los nueve primeros meses ha reducido nuestros recursos propios en un 12,4% en comparación con finales de 2002. La bajada afectará únicamente a nuestros coeficientes de capital después de que se hayan aprobado las cuentas financieras anuales de 2003. En estos momentos nuestro coeficiente de capital básico se encuentra situado en el 7,8%; las valoraciones ajustadas harán que baje al 6,4%. Estamos preparando las medidas de aumento de capital necesarias para volver a nuestro objetivo de un coeficiente del 7%.

A nivel de grupo hemos obtenido una rentabilidad anualizada sobre recursos propios del 5,4% en el negocio de explotación y un coeficiente de explotación del 72,4%.

1.1.-30.9.2003	Banca minorista	Administración de patrimonios	Empresas e instituciones	Valores mobiliarios	Tesorería del Grupo	Banca hipotecaria	Otros / consolidación	Total
Mill. €								
Margen de intermediación	810	-15	1.207	47	225	195	-356	2.113
Provisión para posibles insolvencias	-132	-	-680	-	-	-16	-	-828
Margen de intermediación después de provisiones	678	-15	527	47	225	179	-356	1.285
Comisiones netas recibidas	692	291	520	74	-1	-9	-22	1.545
Resultado neto sobre la contabilidad de coberturas	-	1	0	0	1	35	-	37
Beneficio por operaciones de negociación	4	10	33	582	1	-53	39	616
Resultado neto sobre las inversiones y la cartera de valores (excluyendo factores extraordinarios)	3	17	42	5	36	64	56	223
Otros resultados de explotación (excluyendo factores extraordinarios)	13	7	52	-5	-	-1	93	159
<i>Total ingresos</i>	<i>1.390</i>	<i>311</i>	<i>1.174</i>	<i>703</i>	<i>262</i>	<i>215</i>	<i>-190</i>	<i>3.865</i>

Gastos de explotación (excluyendo factores extraordinarios)	1.202	238	916	697	48	24	273	3.398
Beneficio por actividades ordinarias de explotación	188	73	258	6	214	191	-463	467
Saldo de los ingresos/gastos por factores extraordinarios	-	63	6	0	-	16	4	89
Gastos de reestructuración	-	8	25	34	-	-	37	104
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	2.325	2.325
Beneficios antes de impuestos	188	2	227	-28	214	175	-2.829	-2.051
Promedio de recursos propios inmovilizados	1.811	660	5.218	1.007	107	886	1.850	11.539
Rentabilidad operativa sobre recursos propios 1 (%)	13,8	14,7	6,6	0,8	266,7	28,7	.	5,4
Coefficiente de explotación en las actividades ordinarias de explotación (%)	79,0	76,5	49,4	99,1	18,3	10,4	.	72,4
Rentabilidad sobre recursos propios del beneficio antes de impuestos 1 (%)	13,8	0,4	5,8	-3,7	266,7	26,3	.	-23,7

¹ Anualizado

a 30 de septiembre de 2003

Fondos Propios computables:	19.199 Mill €
Recursos propios básicos (excluyendo la posición de riesgo de mercado):	8,0%
Recursos propios básicos (incluyendo la posición de riesgo de mercado):	7,8%
Coefficiente de fondos propios (incluyendo la posición de riesgo de mercado):	12,9%

Después de haber compensado la pérdida consolidada, el coeficiente de recursos propios básicos ((incluyendo la posición de riesgo de mercado): será reducido al 6,4% y el coeficiente de fondos propios lo será al 11,5%

1.1. – 30.9.2002	Banca minorista	Administración de patrimonios	Empresas e instituciones	Valores mobiliarios	Tesorería y divisas	Banca hipotecaria	Otros / Consolidación	Total
m. €								
Margen de intermediación	870	-8	1.526	81	157	366	-537	2.455
Provisiones de riesgos por posibles insolvencias	-145	0	-763	0	0	-90	0	-998
Margen de intermediación después de provisión de riesgos por posibles insolvencias	725	-8	763	81	157	276	-537	1.457
Comisiones netas recibidas	644	403	450	188	1	-29	-27	1.630
Resultado neto de la contabilidad de coberturas	-	-	-2	-	25	-25	-	-2
Beneficios por operaciones de negociación	0	-12	69	450	-3	-6	-45	453
Resultado neto sobre la cartera de inversiones y de valores	1	13	34	1	24	90	-542	-379
Otros resultados de explotación	9	13	125	3	-	12	774	936
<i>Total ingresos</i>	<i>1.379</i>	<i>409</i>	<i>1.439</i>	<i>723</i>	<i>204</i>	<i>318</i>	<i>-377</i>	<i>4.095</i>
Gastos de explotación	1.363	378	970	837	56	101	230	3.935
Beneficio por actividades ordinarias de explotación	16	31	469	-114	148	217	-607	160
Saldo de los ingresos/gastos por factores extraordinarios	-	75	4	-	-	4	-	83
Gastos de reestructuración	32	-	-	-	-	-	-	32
Amortización ordinaria del fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficios antes de impuestos	-16	-44	465	-114	148	213	-607	45
Promedio de recursos propios inmovilizados	1.660	829	5.484	1.302	179	1.826	886	12.166
Rentabilidad sobre recursos propios * (%)	1,3	5,0	11,4	-11,7	110,2	15,8	·	1,8
Coefficiente de explotación en las actividades ordinarias de explotación (%)	89,4	92,4	44,1	115,8	27,5	24,8	·	77,3
Rentabilidad sobre recursos propios del beneficio antes de impuestos	-1,3	-7,1	11,3	-11,7	110,2	15,6	·	0,5

- Anualizado

VII.2 PERSPECTIVAS DEL EMISOR Y DEL GRUPO

VII.2.1 Evolución del balance y de la cuenta de resultados

Una mirada a la información por segmentos revela que nos hemos repositionado con buenos resultados en la banca minorista. Hasta el mes de septiembre hemos conseguido

un beneficio de explotación de 188 millones de euros en esta línea de negocio frente a los 16 millones de euros conseguidos hace un año. Los menores ingresos obtenidos por margen de intermediación han sido compensados por una mejora en las comisiones netas recibidas. Además, los gastos de explotación han bajado de una forma pronunciada en 161 millones de euros.

Después de una fase del reajuste la línea de negocios de gestión de patrimonios ha vuelto al camino de los resultados positivos. El beneficio de explotación ha alcanzado los 73 millones de euros en comparación con los 31 millones de euros registrados en los nueve primeros meses del ejercicio anterior. Los gastos de explotación se vieron recortados de forma importante gracias a la venta de Montgomery Asset Management y de Commerzbank Asset Management Italia, cayendo en 140 millones de euros en una comparativa anual. En el futuro la amortización reducida del fondo de comercio en Júpiter tendrá también efectos positivos.

En cuanto al segmento de empresas e instituciones el recorte de los activos ponderados por riesgo está teniendo un impacto particularmente fuerte. El margen de intermediación ha caído en 300 millones de euros. Además, el resultado del tercer trimestre ha sufrido las amortizaciones realizadas sobre valores mobiliarios. En términos operativos hemos conseguido 258 millones de euros en los nueve primeros meses, en comparación con los 469 millones de euros obtenidos el ejercicio anterior. Al efecto de impulsar la banca corporativa hemos decidido hacer un nuevo posicionamiento, lo que por encima de todo hará que nuestros negocios con las grandes empresas y las multinacionales sean más rentables. Hemos conseguido reforzar nuestra posición con respecto a las pequeñas y medianas empresas alemanas.

En el segmento de valores, en el que habíamos conseguido un beneficio de explotación de 62 millones de euros a mediados del ejercicio, los dos meses veraniegos de julio y agosto han provocado una bajada en las ganancias de nuestro beneficio por operaciones de negociación. Por esta razón el beneficio de explotación a 30 de septiembre cayó hasta los 6 millones de euros a pesar de los buenos resultados conseguidos en el frente del recorte de gastos. Sin embargo, el año anterior tuvimos que soportar una pérdida de 114 millones de euros.

Después de un segundo trimestre débil hemos aumentado de forma importante el beneficio de explotación en el segmento de la tesorería del grupo; de forma resumida alcanzó los 214 millones de euros, 66 millones de euros más que en el ejercicio anterior.

También podemos estar satisfechos con la evolución del segmento de la banca hipotecaria que ha registrado un beneficio de explotación de 191 millones de euros. Rheinhyp se encuentra también contenida en las cifras de hace un año hasta finales del mes de julio, de tal forma que la comparación carece más bien de objeto. Desde el mes de agosto de 2002 esta línea de negocio incluye, aparte del Hypothekbank in Essen y del Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank en Luxemburgo, a Eurohyp, en la que ostentamos una participación del 31,84%.

VII.2.2 Política relativa a la distribución de beneficios, inversiones, reestructuración y amortización, aumentos del capital social, emisión de bonos, endeudamiento a medio y largo plazo.

Debido a las medidas de revalorización no hemos podido pagar un dividendo con respecto al ejercicio social 2003. Por otra parte los intereses a pagar por nuestras obligaciones preferentes ya han sido incluidos en la cuenta de resultados, lo que significa que estas distribuciones serán realizadas en cualquier caso. La revalorización nos permite ofrecer de nuevo a nuestros accionistas unas perspectivas más brillantes. Dada la mejora de nuestros resultados se van a beneficiar del aumento de los precios de las acciones, y a partir del ejercicio social 2004, recibirán de nuevo la rentabilidad adecuada a su inversión.

Folleto Continuado firmado por:

D. Klaus Kuenzel

Dña. Lilo Fromm

ANEXO I

Fotocopia de poder

ANEXO II

Cuentas anuales de Commerzbank A.G. a 31 de diciembre de 2002