
> Konzernlagebericht

2007 war ein herausragendes Geschäftsjahr für die comdirect bank. Mit 90,5 Mio. Euro vor Steuern haben wir das fünfte Rekordergebnis in Folge erzielt – bei zugleich umfangreichen Investitionen in die Zukunft der Bank. Das bereits nach oben angepasste Ergebnisziel von mehr als 80 Mio. Euro vor Steuern wurde nochmals übertroffen. Mit der deutlichen Steigerung ihrer zentralen Werttreiber ist die Bank sehr gut unterwegs zu den ambitionierten Zielen, die mit dem Wachstumsprogramm comvalue verbunden sind.

> Auf einen Blick

Die Strategie forcierten Wachstums über eine fortgesetzte und nochmals intensivierte Markt- und Produktoffensive hat sich ausgezahlt. Die Kundenzahl konnte auf 1 Million erhöht werden, vor allem dank des großen Erfolgs der Ankerprodukte Tagesgeld PLUS und Online-Girokonto. Die Zahl der Tagesgeld PLUS-Konten versechsfachte sich auf 400.000, die Zahl der Girokonten nahm um rund 30% zu. Auch im Brokerage haben wir zugelegt und verfügen über potenzialstarke Produkte im Wachstumsmarkt Wertpapierhandel und -investment. Zudem beraten wir bereits über 32.000 Kunden ganzheitlich bei Vorsorge und Vermögensplanung. Mit diesem unverwechselbaren Leistungsspektrum sind wir für immer mehr moderne Anleger Direktbank erster Wahl.

Mit dem starken Wachstum von Banking und Beratung sowie von langfristigen Wertpapierinvestments im Brokerage haben wir die Erträge der Bank auf eine noch breitere und von den Trades unabhängige Basis gestellt. Im Geschäftsjahr 2007 legte der Zinsüberschuss vor Risikovorsorge um

43,3% auf 127,2 Mio. Euro zu. Zugleich zeigt das nochmals erhöhte Provisionsergebnis von 152,7 Mio. Euro, dass die Bank weiterhin uneingeschränkt von einem günstigen Börsenumfeld profitiert. Die zeitweiligen Marktverwerfungen infolge der Korrektur am US-Hypothekenmarkt haben sich auf die comdirect bank nicht wesentlich ausgewirkt. Das höhere Zinsniveau war für die Verfolgung unserer Treasury-Strategie insgesamt von Vorteil. Die Finanz- und Vermögenslage der Bank war im Jahr 2007 ebenso stabil wie die Risikosituation.

In den nächsten beiden Geschäftsjahren wird die comdirect bank ihren Kurs forcierten Wachstums fortsetzen. Ende 2009 wollen wir mehr als 1,3 Millionen Kunden betreuen, mehr als 650.000 Wertpapierdepots, 650.000 Tagesgeld PLUS-Konten sowie 450.000 Girokonten führen. Das Jahr 2007 hat uns auf diesem Weg einen substanziellen Schritt vorangebracht.

> Geschäft und Rahmenbedingungen

Bei der comdirect bank erhalten Anleger alle wesentlichen Produkte und Dienstleistungen für Trading, Wertpapier- und Geldanlage, Zahlungsverkehr, Vorsorge und Risikoabsicherung aus einer Hand. Mit unserem hochwertigen, vielfach prämierten Online-Angebot in Brokerage und Banking sind wir Partner für bereits 1 Mio. Kunden, die auf ein hochwertiges Produktspektrum ebenso wie auf professionelle Unterstützung zurückgreifen möchten und dabei dauerhaft faire Angebote erwarten. Durch unser innovatives Bankformat können wir alle Chancen des wachsenden Direktbankenmarkts im Sinne unserer Kunden und Aktionäre umfassend nutzen.

> Einbeziehung in den Commerzbank Konzern

Die comdirect bank ist im Prime Standard (Regulierter Markt) notiert und zählt mit ihrem Börsenwert zu den mittelgroßen Aktiengesellschaften innerhalb des SDAX. 79,59 % der Aktien werden mittelbar durch die Commerzbank AG gehalten. Die Commerzbank AG erbringt für die comdirect bank eine Reihe von Dienstleistungen, so etwa zur Abwicklung von Wertpapierhandelsgeschäften, im Zahlungsverkehr und im Risikomanagement. Daneben tätig die comdirect bank im Rahmen von Geldmarkt- und Kapitalmarkttransaktionen Anlagen bei der Commerzbank AG und erwirtschaftet damit Zinserträge. Eine ausführliche Darstellung der aktuellen vertraglichen Regelungen befindet sich im Konzernanhang auf den Seiten 104 und 105. Weitere Leistungsbeziehungen bestehen mit anderen Tochtergesellschaften der Commerzbank AG wie der Commerz Service Gesellschaft für Kundenbetreuung mbH.

> Kompetenzfelder und rechtliche Konzernstruktur

Unser Produkt- und Leistungsspektrum haben wir in den Kompetenzfeldern Brokerage, Banking und Beratung gebündelt.

Im Kompetenzfeld Brokerage ermöglicht die comdirect bank über professionelle Funktionalitäten den schnellen, sicheren und kostengünstigen Wertpapierhandel (Trading) und stellt eine fortlaufend erweiterte und optimierte Produktauswahl für kurz-, mittel- und langfristige Wertpapierinvestments (Investing) zur Verfügung.

Im Kompetenzfeld Banking bieten wir das Girokonto an, das nicht nur kostenlos ist, sondern auch monatlich einen Euro auszahlt, ebenso wie das attraktiv verzinstes Tagesgeld PLUS und Festgeld-, Laufzeit- und Fremdwährungskonten. Darüber hinaus werden Ratenkredite und – seit dem ersten Quartal 2008 – auch Baufinanzierungen vermittelt.

Im Kompetenzfeld Beratung unterstützen wir unsere Kunden bei Vermögensaufbau, Vorsorge, Risikoabsicherung, Portfolio-Optimierung sowie Finanzierungen. Die persönliche, unabhängige und ganzheitliche Beratung erstreckt sich ebenfalls auf die Vermittlung von Versicherungs-, Investment- und Geldanlageprodukten.

In unserer Segmentberichterstattung sind die Kompetenzfelder Brokerage und Banking zum Geschäftsfeld comdirect online zusammengefasst. Das Kompetenzfeld Beratung ist deckungsgleich mit dem Geschäftsfeld comdirect offline. In der comdirect bank AG sind Brokerage und Banking gebündelt. Die Beratung erfolgt über die selbstständige Tochtergesellschaft comdirect private finance AG, mit welcher die comdirect bank AG einen Ergebnisabführungsvertrag geschlossen hat. In den Konzernabschluss sind ebenfalls Zweckgesellschaften in Form von Spezialfonds einbezogen, die Teil der Treasury-Anlagen sind. Diese sind dem Geschäftsfeld comdirect online zugeordnet.

> Wesentliche Standorte

Die comdirect bank AG und die comdirect private finance AG haben ihren Unternehmenssitz in Quickborn bei Hamburg. Die comdirect bank AG verfügt über keine weiteren Standorte. Das Online-Geschäft erfolgt vorwiegend über die Website, aber auch über weitere Zugangskanäle wie Mobile Banking und Software Banking über HBCI. Für den unmittelbaren Kundenkontakt über Telefon, E-Mail, Fax oder Brief steht ein leistungsstarker Kundenservice zur Verfügung. Die comdirect private finance bietet persönliche Beratung deutschlandweit über insgesamt 27 Geschäftsstellen an (Stand Ende 2007).

> Leitung und Kontrolle

Die comdirect bank wird durch den Vorstand geleitet, dem seit Anfang des Geschäftsjahres 2007 drei Mitglieder angehören. Nach dem dualen Prinzip wird er durch den Aufsichtsrat bestellt, überwacht und regelmäßig beraten. Der Aufsichtsrat besteht aus sechs Personen; vier davon werden von der Hauptversammlung, zwei von den Arbeitnehmern gewählt. Zur Steigerung seiner Effizienz hat der Aufsichtsrat zwei Ausschüsse gebildet: Der Präsidialausschuss beschäftigt sich vorwiegend mit Fragen der personellen Besetzung des Vorstands und dessen Vergütung, der Prüfungsausschuss (Audit Committee) befasst sich unter anderem mit der Vorprüfung des Jahresabschlusses, des Abhängigkeitsberichts sowie der Unabhängigkeit von Jahresabschluss- und Konzernabschlussprüfer.

> Vergütung der Organe

Die Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats der comdirect bank AG stellen wir einschließlich der Grundzüge des Vergütungssystems in einem ausführlichen Vergütungsbericht auf den Seiten 36 bis 39 dar. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil dieses Konzernlageberichts.

> Wichtige Produkte, Dienstleistungen und Geschäftsprozesse

Brokerage

Im Brokerage führen wir Kauf- und Verkaufsaufträge für die an deutschen Wertpapierbörsen (Kassa- und Terminmarkt) gelisteten Wertpapiere einschließlich Terminkontrakte aus und bieten darüber hinaus Zugang zu 46 Auslandsbörsen (Stand 31. Dezember 2007). Mit dem comdirect LiveTrading betreiben wir zudem eine hocheffiziente Plattform für den außerbörslichen Handel von Aktien, Optionsscheinen, Zertifikaten, Anleihen und Fonds. Hier arbeiten wir mit aktuell 28 Handelspartnern zusammen (Stand 31. Dezember 2007). Im Brokerage erwirtschaftet die comdirect bank vorwiegend Provisionserträge – zum einen aus dem Wertpapierhandel und damit verbundenen Dienstleistungen, zum anderen aus Ausgabeaufschlägen und Vertriebsfolgeprovisionen im Fondsgeschäft.

Wichtigstes Produkt ist das Wertpapierdepot, das durch detaillierte Depotübersicht, transparentes Orderbuch und Depotmanager eine komfortable Basis für erfolgreiche Trading- und Anlagestrategien darstellt. Für das Trading bieten wir zahlreiche professionelle Tools an. Beispiele sind der comdirect Informer als individuell konfigurierbares Instrument für Markt- und Kursinformationen, der comdirect ProTrader, der sich unter anderem durch einen besonders schnellen Seitenaufbau auszeichnet, sowie das Echtzeit-Kursinformationssystem comdirect TraderMatrix. Mit Hilfe innovativer Order-Funktionalitäten wie One Cancels Other oder Next Order können Kunden in unterschiedlichen Marktszenarien schnell und entsprechend ihrer persönlichen Anlagestrategie agieren.

Für den systematischen Vermögensaufbau mit Wertpapieren haben unsere Kunden die Möglichkeit, zu günstigen Konditionen auf ein breites Spektrum von Fonds und Zertifikaten zuzugreifen. Derzeit stehen mehr als 6.500 Fonds von 110 Fondsgesellschaften (Stand 31. Dezember 2007) zur Auswahl. Für mehr als 200 Fonds und über 100 Zertifikate können Wertpapiersparpläne abgeschlossen werden. Seit Dezember 2007 hat die comdirect bank auch 24 sparplanfähige ETF-Indexfonds im Angebot. Für den Nachwuchs steht das JuniorDepot bereit, das zum Zweck des mittel- bis langfristigen Vermögensaufbaus mit einem Sparplan kombiniert werden kann. Darüber hinaus ist die comdirect bank Partner von Vermögensverwaltern und sonstigen Finanzdienstleistern. Diesen stellen wir eine leistungsfähige Internetplattform mit umfangreichen Orderfunktionen zur Verfügung und führen deren Kundendepots.

Banking

Im Kompetenzfeld Banking bietet die comdirect bank attraktive Produkte für die kurz- bis langfristige Geldanlage sowie für die täglichen Geldgeschäfte an. Durch Wiederanlage der Kundeneinlagen am Geld- und Kapitalmarkt über das Treasury werden Zinserträge erwirtschaftet.

Das comdirect Girokonto wird ab einem monatlichen Geldeingang von 1.250 Euro nicht nur kostenlos geführt, sondern zahlt dem Kunden monatlich einen Euro aus. Die ec-/Maestro-Karte und die VISA-Karte werden ebenfalls gratis angeboten und können für das gebührenfreie Abheben von Bargeld im In- und Ausland genutzt werden. Zu den weiteren Servicevorteilen des Girokontos zählen der Überweisungs-Assistent, die Umsatzsuche oder der Kontowechselservice.

Überdies können bequem Limite für Online-Überweisungen individuell festgelegt werden.

Über das Tagesgeld PLUS bieten wir eine hochattraktive Verzinsung für täglich verfügbare Kundeneinlagen bis zu einer Anlagesumme von 30.000 Euro. Das comdirect Festgeldkonto ermöglicht die sichere kurzfristige Geldanlage von ein bis drei Monaten. Das comdirect Laufzeitkonto offeriert attraktive Zinsen für Laufzeiten von sechs Monaten bis zu fünf Jahren, und über das comdirect Währungsanlagekonto können unsere Anleger in elf unterschiedliche Fremdwährungen investieren. Das comdirect Angebot fest & fonds verknüpft ein besonders attraktiv verzinstes Festgeld mit sechs Monaten Laufzeit mit einem Investment in einen Fonds.

Daneben vermittelt die comdirect bank in Kooperation mit der Süd-West-Kreditbank Ratenkredite. Im ersten Quartal 2008 haben wir das Kreditangebot um die Vermittlung von privaten Baufinanzierungen erweitert. Das Leistungsangebot umfasst eine direktbankfähige Vermittlerlösung für maßgeschneiderte Baufinanzierungen zu attraktiven Konditionen. Über unsere Plattform haben comdirect Kunden Zugriff auf die Angebote von mehr als 40 Finanzierungspartnern. Hierzu bedienen wir uns der Infrastruktur unseres Kooperationspartners Interhyp, dem führenden unabhängigen Anbieter von privaten Baufinanzierungen in Deutschland.

Beratung

Im Kompetenzfeld Beratung bieten wir die persönliche Finanz- und Vermögensberatung auf Basis eines ganzheitlichen Beratungsansatzes an. Die Beratung erstreckt sich auf Geldanlage und Vermögensaufbau, Altersvorsorge und Absicherung, Beteiligungen an geschlossenen Fonds sowie Immobilienfinanzierung. Den Schwerpunkt bildet die private Altersvorsorge, insbesondere über Riester- und Rürup-Rentenverträge.

Die Beratung erfolgt durch selbstständige Handelsvertreter und hauptsächlich in den Geschäftsstellen der comdirect private finance. Die Provisionserträge in der Beratung basieren vorwiegend auf der Vermittlung von Versicherungs-, Vorsorge- und Geldanlageprodukten.

> Wesentliche Absatzmärkte und Wettbewerbsposition

Die comdirect bank fokussiert sich auf den modernen Privatanleger, der seine Finanzgeschäfte selbst managen möchte und bei Bedarf Beratung in Anspruch nimmt, um Vermögensbildung und private Vorsorge zu optimieren. Die langfristigen Markttrends sind nach wie vor positiv:

- Die Zahl der Internetnutzer nimmt weiterhin zu, und es verbessern sich Qualität und Geschwindigkeit der Internetverbindungen, sodass die Nutzung von Online-Angeboten komfortabler wird. Zugleich sinken über Flatrate-Angebote die Kosten der Internetnutzung.
- Die Zahl der Nutzer von Onlinebanking steigt seit mehreren Jahren kontinuierlich. Ein wachsender Teil des Gesamtmarkts im Onlinebanking entfällt auf die Direktbanken.
- Die Zahl der Anleger, die über eine Direktbank Wertpapiere an der Börse oder außerbörslich handeln, steigt kontinuierlich.
- Immer mehr Privatkunden favorisieren als kurzfristige Sparform geldmarktnah verzinstes Tagesgeld.
- Der Trend zur verstärkten privaten Absicherung über zum Teil staatlich geförderte Lebens- und Rentenversicherungsprodukte sowie über das Fondssparen hält unvermindert an.

Unsere Position im Direktbankenmarkt haben wir in den zurückliegenden Jahren stetig und mit wachsender Geschwindigkeit ausgebaut. Die comdirect bank steht im Wettbewerb mit anderen Direktbanken und Online Brokern, mit klassischen Filialbanken, die ihr Angebot zunehmend durch Onlinebanking ergänzen, sowie mit Finanz- und Vermögensberatungsgesellschaften. In allen Kompetenzfeldern bietet die jeweilige Marktgröße umfangreiche Wachstumsschancen. So gibt es rund 90 Mio. Girokonten in Deutschland. Die Einlagen der privaten Haushalte summieren sich auf 1,3 Billionen Euro.

> Rechtliche und wirtschaftliche Einflussfaktoren

Mit unserem Leistungsspektrum sind wir in hochregulierten Märkten aktiv. Für die Bankenaufsicht in Deutschland sind die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Deutsche Bundesbank zuständig. Schwerpunktthemen der aufsichtsrechtlichen Regelungen sind Solvabilität, Liquidität und das Kreditgeschäft der Banken. Zum 1. November 2007 ist das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz in Kraft getreten, das neue Anforderungen an Anlageberatung, Fondsvermittlung und Ausführung von Wertpapiergeschäften stellt (s. Seite 52). Im Kompetenzfeld Beratung ist unter anderem das Versicherungsvermittlerrecht von Belang, das im Mai 2007 neu geregelt wurde. Seitdem unterliegen die bislang frei zugänglichen Berufe der Versicherungsvermittler und -berater einer Erlaubnis- und Registrierungspflicht (s. Seite 52).

Übergreifende rechtliche Rahmenbedingungen betreffen in erster Linie die Regulierung der Finanzmärkte sowie die steuerliche Behandlung von Unternehmensgewinnen und Kapitalerträgen. So wird sich die Steuerquote der comdirect bank ab dem Geschäftsjahr 2008 durch die Unternehmenssteuerreform verringern. Die im Zuge der Unternehmenssteuerreform eingeführte Abgeltungsteuer, die ab dem Jahr 2009 auf Einkünfte aus Kapitalvermögen und private Veräußerungsgewinne erhoben wird, dürfte sich stark auf die von den Anlegern favorisierten Formen der Geldvermögensbildung auswirken. Hierauf gehen wir im Prognosebericht ab Seite 84 ausführlich ein.

Die wirtschaftlichen Einflussfaktoren unterscheiden sich nach den Kompetenzfeldern:

Im Brokerage wird die Höhe unserer Provisionserträge von der Handelsaktivität an den Wertpapierbörsen und im außerbörslichen Handel beeinflusst, die ihrerseits zum Teil von Kursentwicklungen und Volatilitäten abhängt. Die Wertpapierkurse wiederum reagieren in unterschiedlicher Ausprägung auf die Entwicklung der Unternehmensgewinne, auf makroökonomische Trends wie Arbeitslosenzahlen, Energie- bzw. Rohstoffpreise oder Konjunkturdaten, auf Zinsentscheidungen von Zentralbanken oder externe Ereignisse wie beispielsweise politische Krisen. Im Bereich der langfristigen Wertpapierinvestments sind die übergeordneten Trends zur Vermögensbildung privater Haushalte von großer Bedeutung.

Im Banking werden die Konditionen im Einlagen- und Kreditgeschäft und die zu erzielende Zinsmarge in erster Linie durch die Entwicklung der Geldmarktzinsen und der Zinsaufschläge (vor allem Credit Spreads) an den Anleihemärkten sowie die Wettbewerbssituation im Direktbankenmarkt beeinflusst. Weitere wichtige Einflussgröße für das Treasury ist die Entwicklung der Ratings von Banken und Unternehmen und deren Anleiheemissionen.

In der Beratung sind insbesondere die Trends in der Vermögensbildung und Altersvorsorge von Bedeutung, wobei sich auch die staatliche Förderung von Vorsorge- und Vermögensbildungsarten auswirkt.

> Wertorientierte Strategie und Steuerung

> Wertorientierte Strategie

Übergeordnetes Ziel der comdirect bank ist die Erwirtschaftung einer nachhaltig attraktiven Eigenkapitalrendite bei jederzeit kontrollierten Risiken, um so das Vermögen der Aktionäre zu steigern. Dieses Ziel steht im Einklang mit den Interessen der anderen Stakeholder der Bank.

Wichtigster Hebel für die angestrebte Wertsteigerung ist das forcierte Wachstum der Bank in allen Kompetenzfeldern. Hierbei legen wir einen besonderen Schwerpunkt auf Produkte und Dienstleistungen, mit denen wir Erträge erwirtschaften, die weitestgehend unabhängig sind von den Volatilitäten an den Wertpapiermärkten und der Anzahl der Trades. Hierdurch wird eine deutlich verbreiterte Ertragsbasis bei zugleich signifikantem Anstieg der Gesamterträge erreicht.

Im Rahmen unseres Wachstumsprogramms comvalue intensivieren wir den Ausbau der Kompetenzfelder Banking und Beratung ebenso wie das auf Vermögensbildung ausgerichtete Wertpapiergeschäft innerhalb des Kompetenzfelds Brokerage. Daneben bauen wir unsere führende Marktposition im Trading weiter aus und sind jederzeit in der Lage, die Ertragschancen eines günstigen Börsenumfelds für unsere Aktionäre zu nutzen.

Das Wachstum vollzieht sich einerseits über die Gewinnung von Neukunden, andererseits über die Steigerung von Kundenaktivität und Kundenvermögen sowie die fortlaufende Verbesserung der Kundenzufriedenheit. Dem ersten Ziel dient eine umfassende Marktoffensive, in der wir unsere beiden Ankerprodukte im Kompetenzfeld Banking – Tagesgeld PLUS und kostenloses Girokonto – in den Mittelpunkt stellen. Das zweite Ziel wird in erster Linie über eine großangelegte Produktoffensive erreicht, in deren Rahmen wir das Leistungs- und Produktspektrum der Bank kontinuierlich erweitern und über die Kompetenzfelder hinweg verzahnen. Unseren Kunden bieten wir dauerhaft attraktive Konditionen ebenso wie innovative Funktionalitäten und intelligente Produktkombinationen. Damit erfüllen wir das Leistungsversprechen der Marke comdirect und schaffen

eine stabile Basis für eine dauerhafte Kunde-Bank-Beziehung. Da unser Preismodell so gestaltet ist, dass mit wachsender Kundenaktivität im Durchschnitt weniger Gebühren anfallen, schaffen wir zusätzliche Anreize, die comdirect als Erstbank zu nutzen und Bankgeschäfte bei uns zu konzentrieren. In Ergänzung zur Markt- und Produktoffensive investieren wir im Rahmen von comvalue in eine noch flexiblere, leistungsfähigere IT-Infrastruktur und die Qualitäts- und Effizienzsteigerung im Kundenservice.

In Summe beschleunigt das Wachstumsprogramm comvalue die Verankerung der comdirect bank als Direktbank erster Wahl bei immer mehr modernen Anlegern.

Für das forcierte Wachstum stellen wir in den Geschäftsjahren 2007 bis 2009 zusätzlich bis zu 150 Mio. Euro aus dem laufenden Cashflow bereit – ein Großteil davon soll auf die Marktoffensive entfallen. Im Geschäftsjahr 2007 haben wir von diesem Betrag aufgrund der sehr guten Ertragsentwicklung bereits rund ein Drittel investiert.

Nach Ablauf des ersten Jahres forcierten Wachstums sind wir zu unseren für Ende 2009 gesetzten Zielen sehr gut unterwegs.

Ziele im Rahmen von comvalue

	Ziel Ende 2009	Stand Ende 2007	Stand Ende 2006
Kundenzahl	>1.300.000	1.000.722	804.690
Anzahl Wertpapierdepots	>650.000	645.893	606.110
Anzahl Girokonten	450.000	337.578	260.334
Anzahl Tagesgeld PLUS-Konten	650.000	400.414	66.840
Anzahl Beratungskunden	40.000	32.469	20.024

> Immaterielle Werte der comdirect bank

Das unternehmensinterne Steuerungssystem der comdirect bank setzt an den Kernkompetenzen und an den immateriellen Werten der Bank an. Diese bestimmen über die in der Bilanz ausgewiesenen Vermögensgegenstände hinaus den Unternehmenswert und sind so Grundlage für eine erfolgreiche Geschäfts- und Ertragsentwicklung. Maßgeblich sind die Qualität der Kundenbeziehungen, die Kompetenz der Mitarbeiter sowie die Effektivität und Effizienz der eingesetzten Prozesse. Im Rahmen unseres wertorientierten Gesamtbanksteuerungssystems streben wir eine Steigerung dieser nicht-finanziellen Werte an.

Immaterieller Wert von übergeordneter Bedeutung ist die Qualität der Kundenbeziehungen. Durch die Markt- und Produktoffensive und die professionelle Kundenansprache über Website, Kundenservice und Geschäftsstellen in der Beratung wollen wir diese Qualität kontinuierlich verbessern – das heißt, die Kundenbeziehung noch stabiler machen und die Kundenaktivität erhöhen.

Die hohe Bekanntheit der comdirect bank und die Werte, die auf Kunden- und Investorenebene mit unserer Marke verbunden werden, sind in diesem Zusammenhang ein wichtiger Wettbewerbsfaktor im Bestands- und Neukundengeschäft ebenso wie am Kapitalmarkt. Wir streben daher in Verbindung mit der Markt- und Produktoffensive eine weitere Verbesserung der Markenwerte an.

Die operative Exzellenz in der weitgehend automatisiert ablaufenden und dennoch individuellen Kundenansprache ist ebenfalls eine Stärke der comdirect bank, die sich positiv auf den Unternehmenswert auswirkt. Sie bezieht sich auf die laufende Betreuung der Kunden genauso wie auf die effiziente Durchführung von Kampagnen.

Managementqualität, Servicestärke, Prozessintelligenz und Innovationskraft der Bank hängen wesentlich von der Expertise der Mitarbeiter ab. Diese bauen wir durch vielfältige Maßnahmen der Personal- und Führungskräfteentwicklung

aus. Wir fördern Kompetenzen, schaffen die Rahmenbedingungen für eine positive Führungskräfte- und Teamentwicklung, engagieren uns umfangreich in der Aus- und Weiterbildung und vergüten leistungsgerecht sowie erfolgsorientiert (s. Seite 72).

> Unternehmensinternes Steuerungssystem

Um die Kernkompetenzen und immateriellen Werte im Sinne unserer Stakeholder systematisch auszubauen und das übergeordnete Ziel einer dauerhaft attraktiven Eigenkapitalrendite zu erreichen, steuern wir die Gesamtbank ganzheitlich unter Berücksichtigung aller wesentlichen Risiken und Chancen. Unser Augenmerk richten wir dabei nicht nur auf die Entwicklung finanzieller Kennzahlen, sondern ebenso auf nicht-finanzielle Leistungsindikatoren, die sich auf die Ertragslage und den Unternehmenswert der Bank auswirken. Das monatliche Gesamtbanksteuerungsreporting gibt darüber Aufschluss, ob sich die finanziellen und nicht-finanziellen Kernkennzahlen der Bank im Zielkorridor bewegen oder außerplanmäßige Entwicklungen eingetreten sind. Ausgewählte Kennzahlen werden in kürzeren Abständen beobachtet und gesteuert.

Bei den **nicht-finanziellen Leistungsindikatoren** unterscheiden wir zwischen kunden-, markt- und produktbezogenen, effizienz-, risiko- und prozessbezogenen sowie mitarbeiterbezogenen Kennzahlen. Hiervon finden ausgewählte Kennzahlen in der externen Berichterstattung Verwendung.

Die **finanzielle Ebene** wird in erster Linie durch die Eigenkapitalverzinsung (Return on Equity) und das Verhältnis von Aufwendungen zu Erträgen (Cost-Income-Ratio) abgebildet. Wichtige finanzielle Leistungsindikatoren sind darüber hinaus – entsprechend unserem Ziel einer verbreiterten Ertragsbasis – die Entwicklung von Zins- und Provisionsüberschuss.

Ausgewählte nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

Kennzahl	Definition	2007	2006
Kunden-, markt- und produktbezogene Kennzahlen			
Markenbekanntheit	Diverse Kennzahlen aus gestützten und ungestützten Befragungen	n.a.*	n.a.*
Girokonto – Produktdurchdringung	Anzahl Girokonten/Gesamtkundenzahl (31.12.)	33,7 %	32,4 %
Tagesgeld PLUS – Produktdurchdringung	Anzahl Tagesgeld PLUS-Konten/Gesamtkundenzahl (31.12.)	40,0 %	8,3 %
Wertpapierdepot – Produktdurchdringung	Anzahl Wertpapierdepots/Gesamtkundenzahl (31.12.)	64,5 %	75,3 %
Produktnutzung	Anteil der Kunden, die mindestens zwei Produkte nutzen, an der Gesamtkundenzahl (31.12.)	44 %	38 %
Kundenzufriedenheit	Diverse Kennzahlen	n.a.*	n.a.*
Effizienz-, risiko- und prozessbezogene Kennzahlen			
Systemverfügbarkeit	Verfügbarkeit der Funktionalitäten auf der comdirect Website	99,7 %	99,8 %
Servicelevel (Telefon)	Anteil der eingehenden Telefonate, die innerhalb von 30 Sekunden angenommen werden	81 %	80 %
IT-Effizienz	Aggregierte Kennzahl für IT-Projekte, die die Einhaltung von Zeitvorgaben und Budget, Fehlerquote und Zufriedenheit der Auftraggeber misst	n.a.*	n.a.*
Marketingeffizienz	Diverse Kennzahlen	n.a.*	n.a.*
Auslastung der Risikotragfähigkeit	Ökonomisches Risikokapital/Risikodeckungsmasse (31.12.)	14,3 %	12,8 %
Mitarbeiterbezogene Kennzahlen			
Weiterbildung	In Anspruch genommenes Weiterbildungsbudget	n.a.*	n.a.*
Mitarbeiterzufriedenheit	Diverse Kennzahlen	n.a.*	n.a.*

* keine Verwendung in der externen Berichterstattung

Ausgewählte finanzielle Leistungsindikatoren

Kennzahl	Definition	2007	2006
Eigenkapitalrendite (Return on Equity vor Steuern)	Ergebnis vor Steuern/durchschnittliches Eigenkapital exklusive Neubewertungsrücklage (in %)	16,3	14,0
Aufwands-Ertrags-Verhältnis (Cost-Income-Ratio)	Verwaltungsaufwendungen/(Zinsüberschuss vor Risikovorsorge + Provisionsüberschuss + Ergebnis aus Beteiligungs- und Wertpapierbestand + Sonstiges betriebliches Ergebnis + Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen + Handelsergebnis) (in %)	67,0	60,4
Zinsüberschuss je Kunde	Zinsüberschuss nach Risikovorsorge/Kundenzahl im Jahresdurchschnitt (in Euro)	139	113
Provisionsüberschuss je Kunde	Provisionsüberschuss/Kundenzahl im Jahresdurchschnitt (in Euro)	169	182
Ergebnis pro Kunde	Ergebnis vor Steuern/Kundenzahl im Jahresdurchschnitt (in Euro)	100	114

> Geschäftsentwicklung

> Gesamtbeurteilung der Geschäfts-, Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage durch die Geschäftsleitung

Im Geschäftsjahr 2007 war die comdirect bank in allen Kompetenzfeldern sehr erfolgreich unterwegs. In einem insgesamt günstigen Marktumfeld haben wir mit unserem Leistungsspektrum die steigende Kundennachfrage – insbesondere nach Zins- und Vorsorgeprodukten – für die Bank nutzen können. Die Entwicklung der wichtigsten Werttreiber wie Kundenzahl und Produktnutzung hat unsere Erwartungen voll und ganz erfüllt. Das gilt auch für die Entwicklung der Ertragslage.

Durch das forcierte Wachstum der Bank mit seinem besonderen Fokus auf Wertpapierinvestments, Banking und Beratung hat sich zugleich die Ertragsbasis nochmals verbreitert. Die von den Trades unabhängigen Erträge – allen voran der Zinsüberschuss – sind signifikant angestiegen. Das ambitionierte Wachstumsprogramm comvalue haben wir erneut vollständig aus dem laufenden Cashflow finanziert. Der Anstieg der Verwaltungsaufwendungen, vor allem im Marketingbereich, macht deutlich, wie stark die comdirect im zurückliegenden Jahr in Wachstum investiert hat.

Aus heutiger Sicht steht das forcierte Wachstum auch in den folgenden Jahren auf einer soliden finanziellen Basis. Die Finanz- und Vermögenslage der Bank ist stabil, die Risikotragfähigkeit jederzeit gewährleistet.

Soll-Ist-Vergleich ausgewählter Kennzahlen im Geschäftsjahr 2007

		Stand 2006	Ziel 2007	Ist 2007	Ziel erreicht?
Zinsüberschuss vor Risikovorsorge	Mio. Euro	88,7	Anstieg	127,2	ja
Provisionsüberschuss	Mio. Euro	136,6	Stabilität/Rückgang	152,7	übertroffen
Verwaltungsaufwendungen	Mio. Euro	135,6	180 – 190	187,4	ja
Ergebnis vor Steuern	Mio. Euro	85,6	> 80	90,5	übertroffen
Einlagevolumen	Mio. Euro	31.12. 4.627	Anstieg	7.686	ja
Kundenzahl		31.12. 804.690	Markantes Wachstum	1.000.722	ja
Mehrproduktnutzung		31.12. 38 %	Anstieg (perspektivisch)	44 %	ja
Mitarbeiterzahl		31.12. 732	Anstieg	824	ja

> Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds

Auf einen Blick

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für das Geschäft der comdirect bank waren im Jahr 2007 in allen Kompetenzfeldern günstig. Die übergeordneten Branchentrends sind weiterhin intakt: Anleger nutzen für ihre Geldgeschäfte zunehmend das Onlinebanking, wobei häufig eine Richtungsentscheidung zugunsten der Direktbanken getroffen wird. Versicherungs- und Fondsprodukte spielen für die langfristige Geldvermögensbildung privater Haushalte nach wie vor eine wichtige Rolle. Die Notwendigkeit zusätzlicher privater Vorsorge und Alterssicherung rückt immer mehr ins Bewusstsein und führt zu einer stärkeren Nutzung der dafür geeigneten Produkte.

Die aktuelle Entwicklung der Rahmenbedingungen 2007 wurde vor allem in der zweiten Jahreshälfte durch die Verwerfungen im Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts beeinflusst. Hier waren in Zeiten niedriger Zinsen in großem Umfang Baufinanzierungen an Kreditnehmer mit geringer Bonität vergeben worden. Die Neubewertung am US-Hypothekenmarkt zog einen umfangreichen Wertberichtigungsbedarf auf Kreditengagements in diesen Bonitäten nach sich. Die hieraus resultierende Unsicherheit im Markt führte zu einer starken Risikoaversion der Banken und vorübergehenden Liquiditätsengpässen auf dem Geldmarkt, die mehrfache Interventionen der Europäischen Zentralbank erforderlich machten. An den Kapitalmärkten waren deutliche Ausweitungen der Zinsaufschläge (Credit Spreads sowie Liquiditätsprämien) von Unternehmens- gegenüber Staatsanleihen zu beobachten. Auf die comdirect bank wirkten sich diese Entwicklungen nur unwesentlich aus, da sie am Geld- und Kapitalmarkt als Anleger auftritt.

Auch unser Geschäft im Brokerage wurde bisher durch die Marktverwerfungen nicht negativ beeinflusst. Die wachsende Nervosität an den Märkten hatte insbesondere im dritten Quartal deutliche Kursausschläge zur Folge. Durch die hohe Volatilität waren die Sommermonate durch eine ungewöhnlich starke Handelsaktivität geprägt, die unsere Orderzahlen günstig beeinflusste. Im Jahresdurchschnitt hat die Orderaktivität je Depot die des Vorjahres um 8,2 % übertroffen.

Die anhaltend wachsende Nachfrage nach Vorsorgeprodukten wie Riester- und Rürup-Renten und der verstärkte Wunsch der Kunden nach Diversifizierung ihrer Portfolios wirkten sich positiv auf unser Geschäft in der Beratung aus.

Konjunkturelles Umfeld

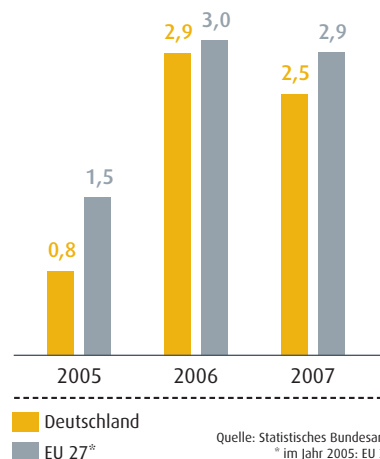
Nach der Beschleunigung des wirtschaftlichen Wachstums im Vorjahr hat die Weltwirtschaft im Jahr 2007 ihr Wachstumstempo aufrechterhalten können. In der zweiten Jahreshälfte schwächte sich die Dynamik, unter anderem bedingt durch höhere Energiepreise, leicht ab. Innerhalb der Europäischen Union (EU 27) erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt nach vorläufigen Zahlen inflationsbereinigt um 2,9 % (Vorjahr 3,0 %).

Die deutsche Volkswirtschaft konnte mit einem Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts um 2,5 % fast an den Vorjahreswert (2,9 %) anknüpfen. Wachstumstreiber war neben erneut stark gestiegenen Exporten (+8,3 %) auch die Binnennachfrage, die um 1,1 % zunahm. Damit hat die Mehrwertsteuererhöhung die Konsumneigung weniger stark als von manchen Experten erwartet beeinflusst. Die Inflationsrate lag im Jahresmittel bei 2,2 %.

Auf dem Arbeitsmarkt setzte sich der positive Trend aus 2006 fort. Erstmals seit 1995 sank die Zahl der Erwerbslosen unter 3,5 Millionen; im Jahresdurchschnitt 2007 lag sie bei 3,6 Mio. und damit um 15 % unter dem Vorjahr. Demgegenüber stieg die Zahl der Erwerbstätigen im Vergleich zum Vorjahr um 1,7 %. Aufgrund der wachsenden Beschäftigung erhöhte sich das verfügbare Einkommen

Wachstum des Bruttoinlandsprodukts

(preisbereinigt in %)



um 1,6%. Die Sparquote legte von 10,5% auf 10,8% zu. Hauptanlageformen waren Sparguthaben, Wertpapiere und Lebensversicherungen.

Die wirtschaftliche Situation der Unternehmen hat sich im Vergleich zum Vorjahr weiter verbessert. In Deutschland wie im europäischen Ausland stiegen Unternehmensgewinne und Gewinnerwartungen erneut an. Dies war eine wichtige Voraussetzung für die positive Entwicklung der Aktienmärkte.

Anlage in Wertpapieren

Trotz zwischenzeitlicher Kurskorrekturen aufgrund von Verwerfungen im US-Subprime-Segment haben sich die Aktienmärkte im Jahr 2007 sehr positiv entwickelt. Der DAX notierte zum Jahresende bei 8.067,32 Punkten und gewann damit im Jahresverlauf 22,3%. Der deutsche Leitindex bewegte sich damit weit oberhalb der Konsensschätzung der Aktienstrategen deutscher Banken, die im Durchschnitt einen Anstieg um 6% auf rund 7.000 Punkte prognostiziert hatten, und konnte auch den Dow Jones Industrial Average Index (+ 6,4%) abhängen. Gut entwickelt haben sich ebenfalls Technologie- und Nebenwerte. Der TecDAX lag zum Jahresende 2007 um 30,2% im Plus, der MDAX um 4,9%.

Wegen des generellen Aufwärtstrends und zusätzlicher Chancen durch eine hohe Volatilität haben die Anleger nochmals aktiver gehandelt als im Vorjahr. Die Orderzahl am deutschen Kassamarkt übertraf – bei starken Zuwächsen im XETRA-Handel – den Vorjahreswert um 30,8%, das Handelsvolumen legte um 41,2% zu.

Hingegen beeinträchtigte die vorübergehend starke Marktnervosität die IPO-Tätigkeit am deutschen Finanzplatz. In den Segmenten Prime und General Standard fanden im Jahr 2007 insgesamt 37 (Vorjahr 49) Börsengänge (IPOs) statt. Der Entry Standard verzeichnete 43 IPOs nach 59 Börsengängen im Vorjahr. Insgesamt 21 IPOs konnten über die comdirect bank gezeichnet werden.

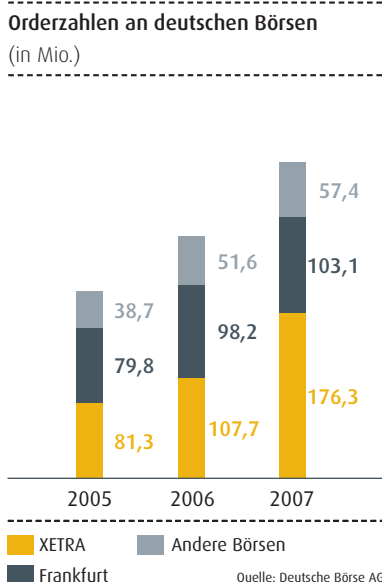
Auch an den Terminmärkten stieg das Handelsvolumen kräftig an. An der Terminbörse Eurex erhöhte sich die Zahl der gehandelten Kontrakte im Vergleich zum Jahr 2006 um 24,4%. Damit fiel das Wachstum noch einmal stärker aus als im Vorjahr. Die höchsten Zuwächse verzeichneten erneut Futures auf Aktien und Aktienindizes – dies auch bedingt durch die zum Teil außergewöhnlich starken Marktvolatilitäten. Die Retailerivatebörsen blieben gleichfalls auf Wachstumskurs.

Die Zahl der Aktionäre und Besitzer von Aktienfonds ist im Verlauf des Jahres 2007 zurückgegangen. In der zweiten Jahreshälfte zählte das Deutsche Aktieninstitut (DAI) nur noch 10,1 Mio. Aktionäre und Fondsbesitzer nach 10,5 Mio. im ersten Halbjahr. Besonders stark ging im selben Zeitraum die Zahl derjenigen Anleger zurück, die direkt in Aktien investieren: von 4,3 Mio. auf 3,8 Mio. Das war der niedrigste Stand seit 1996. Hingegen erhöhte sich die Zahl der Anleger, die ausschließlich in Aktienfonds investieren, von 6,2 auf 6,4 Mio. Nach Ansicht des DAI wirkte sich dabei auch schon die bevorstehende Abgeltungssteuer aus (s. Seite 85), die den Wechsel von der Direktanlage in andere Anlageformen begünstigt.

Den Wertpapierpublikumsfonds flossen im Jahr 2007 Mittel in Höhe von 24,2 Mrd. Euro zu. Gewinner waren – trotz zwischenzeitlicher Abflüsse durch die Liquiditätsengpässe am Geldmarkt – die Geldmarktfonds, gefolgt von den sonstigen Wertpapierfonds und Mischfonds. Hingegen zogen die Anleger aus den Aktienfonds in massivem Umfang Mittel ab. Die Mittelabflüsse summierten sich hier auf 14,2 Mrd. Euro nach 8,2 Mrd. Euro im Vorjahr. Bei Rentenfonds wurden ebenfalls Anteile in großem Umfang zurückgegeben.

Geldanlage und Kreditaufnahme

Die Rahmenbedingungen für das Einlage- und Kreditgeschäft waren im abgelaufenen Geschäftsjahr stark durch Zinsentscheidungen der Notenbanken sowie die Auswirkungen der Liquiditätsengpässe am Interbankenmarkt ge-



prägt. Die Europäische Zentralbank (EZB) erhöhte den Leitzins in zwei Schritten im März und Juni 2007 von 3,5 % auf 4,0 %. Begründet wurde dies mit dem unerwartet kräftigen Wirtschaftsaufschwung in den 13 Euro-Ländern und der durch anhaltende Lohnzuwächse und steigendem Ölpreis drohenden Inflationsgefahr. Trotz dieser weiterhin bestehenden Gefahr beließ die Zentralbank den Zins in der zweiten Jahreshälfte auf diesem Niveau, um die Finanzmarktkrise nicht zu verschärfen. Die US-Notenbank sah sich aus demselben Grund veranlasst, den US-Leitzins in drei Schritten um einen ganzen Prozentpunkt abzusenken. Im Januar 2008 folgte eine weitere Senkung des US-Leitzinses in zwei Schritten um nochmals insgesamt 125 Basispunkte.

Während der Dreimonats-Euribor als maßgeblicher Geldmarktzins zumeist um 10 bis 20 Basispunkte oberhalb des europäischen Leitzinses verläuft, stieg er infolge der Marktverwerfungen deutlich an. Trotz einer Rückbildung im vierten Quartal notierte er zum Jahresende bei 4,68 % und damit 68 Basispunkte über dem Leitzins. Von dieser Entwicklung konnte die comdirect bank bei der Anlage der Kundeneinlagen profitieren.

Die Zinssteigerungen wirkten sich auch auf das Sparverhalten der privaten Haushalte aus. Wie bereits im Vorjahr wendeten sich Sparer vor allem Termineinlagen zu. Bis November 2007 stieg deren Volumen um rund 16,6 % und damit wesentlich stärker als die Sichteinlagen, die lediglich einen Zuwachs von 4,2 % verbuchen konnten. Der Effektivzins-

satz für täglich fällige Einlagen privater Haushalte erhöhte sich im Zeitraum Dezember 2006 bis November 2007 von 1,49 % auf 1,84 %.

Das Volumen der von privaten Haushalten in Anspruch genommenen Kredite nahm in den ersten drei Quartalen 2007 um 1,0 % ab. Dieser leichte Rückgang betraf lang-, mittel- und kurzfristige Kredite gleichermaßen.

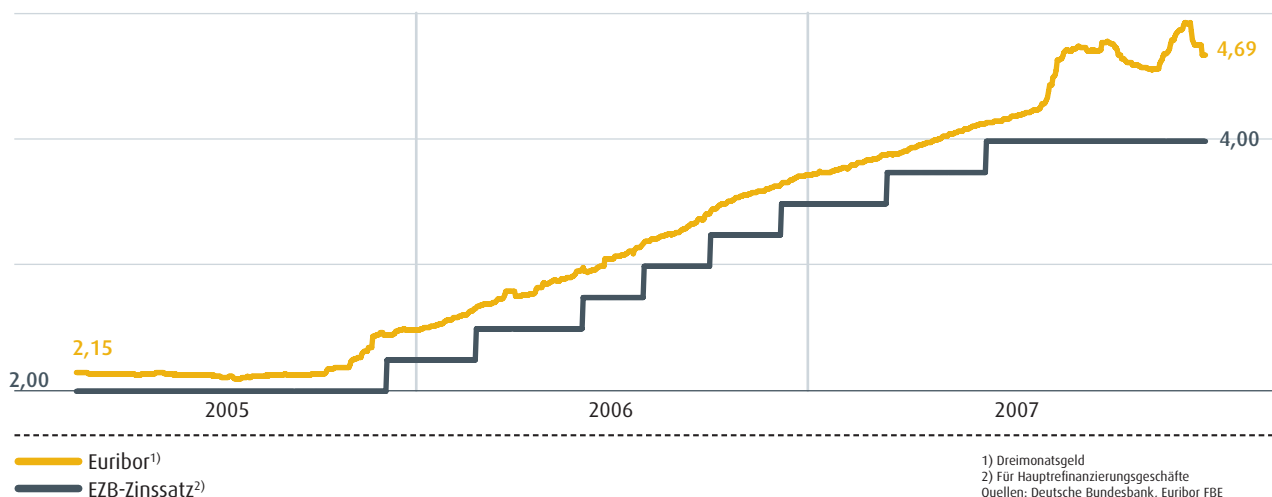
Aufgrund der Zinsentwicklung veränderten sich die Konditionen der Banken im Kreditgeschäft. Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer Zinsbindung von fünf bis zehn Jahren verteuerten sich von 4,60 % im Dezember 2006 auf 5,08 % im November 2007. Die Effektivzinssätze für Überziehungskredite nahmen im selben Zeitraum von 11,27 % auf 11,76 % zu.

Die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere stieg nach Berechnungen der Bundesbank von 3,9 % auf 4,3 %. Die Zinsstrukturkurve verläuft weiterhin sehr flach. Zehnjährige Anleihen waren zum Jahresende rund 40 Basispunkte höher verzinst als einjährige.

Vermögensplanung und finanzielle Vorsorge

Bei den Lebensversicherungen setzte sich im Jahr 2007 der Trend zu langfristig ausgerichteten Vorsorgeverträgen fort. Vorsorgeverträge mit rentenförmiger Auszahlung hatten nach einer Hochrechnung des Gesamtverbands der deutschen Versicherungswirtschaft bereits einen Anteil von rund

Europäischer Leitzins und Euribor 2005 – 2007 (in %)



54% am Neugeschäft der Lebensversicherer. Hier konnte die Riester-Rente mit einem Plus von 400.000 auf 2,4 Mio. Neuverträge an ihren Vorjahreserfolg anknüpfen, während sich das Neugeschäft bei Basisrentenverträgen (Rürup-Rente) verdoppelte.

Wegen des weiter wachsenden Bedarfs an zusätzlicher privater Absicherung und Altersvorsorge waren die Rahmenbedingungen für die Finanz- und Vermögensberater positiv. Dies auch vor dem Hintergrund, dass unverändert ein hoher Beratungsbedarf hinsichtlich der unterschiedlichen Produkte und ihrer steuerlichen Behandlung besteht. So belegt eine im November 2007 veröffentlichte Umfrage des Marktforschungsinstituts psychonomics, dass die Rürup-Rente nur einem Viertel der Befragten in der Kernzielgruppe der Selbstständigen und Freiberufler bekannt ist.

Branchenentwicklung

Die Gruppe der Internet-Nutzer hat sich auch im Jahr 2007 vergrößert. Laut Bundesverband Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien e.V. (BITKOM) gehen 63% der deutschen Wohnbevölkerung zumindest gelegentlich online. Der Anstieg der Nutzerzahlen wurde auch durch die sinkenden Kosten für die Internet-Nutzung beeinflusst. Im Jahresdurchschnitt lagen die Preise um 5,3% unter dem Niveau des Jahres 2006.

Laut einer im Mai 2007 veröffentlichten Studie des Nachrichtenmagazins Focus erwerben bereits 33,5% der Bankkunden ihre Finanzprodukte im Internet. Das mit Abstand am häufigsten genutzte Online-Bankgeschäft ist der private Zahlungsverkehr mit Online-Girokonten, mit großem Abstand gefolgt vom Aktien- und Fondshandel. 23% der befragten online-affinen Bankkunden favorisieren für die Geldanlage einen Sparplan oder Sparvertrag, 15% ein Termin-, Tages- oder Festgeldkonto.

Im Jahr 2007 hat sich der Wettbewerb im Onlinebanking weiter intensiviert. So offerieren mehr Anbieter als früher ein kostenloses Girokonto oder bewerben ein hoch verzinstes Tagesgeld, dessen Nutzung allerdings häufig einer Reihe von Einschränkungen hinsichtlich Anlagedauer und -betrag unterliegt. Auch in der Finanz- und Vermögensberatung haben sich die Herausforderungen des Wettbewerbs durch den Markteintritt neuer Anbieter erhöht.

Mit der Kombination von Online-Geschäft und der Beratung über Geschäftsstellen ist die comdirect bank im Wettbewerbsumfeld gut positioniert. Wie aus einer im November 2007 veröffentlichten Studie des Ipsos-Instituts im Auftrag des Bundesverbands Deutscher Banken hervorgeht, halten 59% der Direktbankkunden eine persönliche Beratung für wichtig oder sehr wichtig.

Unsere mit dem Kölner Marktforschungsinstitut rheingold durchgeführte Studie „Kunden-Motive 2007“ kommt zu dem Ergebnis, dass emotionale Bindung und Vertrauen zu einer Bank von größerer Bedeutung sind als häufig angenommen. Das Bankformat der Zukunft muss daher schnelle Erreichbarkeit, sinnvolles Produktangebot und gute Konditionen mit individueller Ansprache und Orientierung verbinden.

Regulatorisches Umfeld

Die rechtlichen Rahmenbedingungen unserer Geschäftstätigkeit, vor allem beim Erbringen von Wertpapierdienstleistungen, haben sich durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz geändert. Das Gesetz überführt die EU-weite Richtlinie über Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, kurz MiFID) in nationales Recht. Der Schwerpunkt der zum 1. November 2007 in Kraft getretenen Regelungen lag hier in der Umsetzung geänderter Verhaltens- und Informationspflichten. Neu ist die Pflicht zur Beurteilung der Angemessenheit vom Kunden erteilter Wertpapieraufträge auf Grundlage der bekannten Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden mit solchen Wertpapiergeschäften. Ferner sind Kunden jetzt bei Eröffnung von Depots ausführlich über die Bank, ihre Dienstleistungen, ihren Umgang mit Interessenkonflikten sowie über von der Bank im Zusammenhang mit Kundengeschäften von Dritten erhaltene Zuwendungen zu informieren. Die comdirect bank hat im Geschäftsjahr 2007 verschiedene Maßnahmen zur Umsetzung der neuen Anforderungen ergriffen.

Die Neuregelung des Versicherungsvermittlerrechts, das im Mai 2007 in Kraft getreten ist, erfordert die gesonderte Ausbildung und Zertifizierung von Finanz- und Vermögensberatern, deren Tätigkeit sich auf die Vermittlung von Versicherungsprodukten erstreckt. Zusätzlich erweitern sich die Dokumentationspflichten. Da der überwiegende Teil der Berater der comdirect private finance die neuen Anforderungen bereits erfüllte, mussten nur sehr wenige Berater spezielle Qualifikationen nachholen und hierzu eine berufsbegleitende Ausbildung absolvieren (s. Seite 62). Zur

Erfüllung der geforderten Dokumentationspflichten waren die bereits hohen Dokumentationsstandards der comdirect private finance nur geringfügig anzupassen.

> Markt- und Produktoffensive

Marke

Die erneut intensivierte Markt- und Produktoffensive hat im Geschäftsjahr 2007 zu einer messbaren Verbesserung von Markenprofil und -bekanntheit geführt. Die Markenbekanntheit legte sowohl gestützt als auch ungestützt zu. Die Empfehlungsbereitschaft unserer Kunden erreichte nochmals höhere Werte als im Vorjahr. Der Claim „Ihr Geld kann mehr“ wurde für die elektronischen Medien im dritten Quartal mit einem Soundlogo ergänzt und soll so noch bessere Aufmerksamkeitswerte erzielen. Über diesen Claim transportieren Kampagnen und Werbemittel zugleich die übergeordneten Markenwerte der comdirect bank: Wir überraschen die Kunden positiv und begeistern durch Höchstleistungen – hohe Produktqualität, erstklassigen Service sowie wegweisende, individuelle Lösungen – welche die komplexe Finanzwelt verständlich machen.

Bedeutende Auszeichnungen bestätigen im Jahr 2007 erneut die hohe Wertschätzung, die der comdirect von Kunden und Öffentlichkeit entgegengebracht wird.

Im Brokerage konnten wir gleich mehrere wichtige Preise gewinnen. Das Anlegermagazin Börse Online kürte die comdirect bank im Februar 2007 zum Gesamtsieger der Leserumfrage Online Broker 2006. In fünf von sechs Kategorien – Erreichbarkeit, Orderabwicklung, Kundenorientierung, Produktangebot sowie Internetauftritt und Infoangebot – belegten wir den ersten Rang. Die Leser des Anlegermagazins Der Aktionär ernannten die comdirect bank zum Onlinebroker des Jahres und hoben uns in punkto Servicequalität ebenfalls auf den ersten Platz. Bei brokerwahl.de verteidigten wir unsere Titel als Fondsbroker des Jahres und Zertifikatebroker des Jahres. Beim erstmals ausgelobten Onlinebanking Award der PASS Consulting Group erreichte die comdirect bank den ersten Rang in der Kategorie Brokerage. Gleichzeitig wurde unsere Website von einer hochkarätigen Jury zum besten Online-Angebot für Wertpapiergeschäfte gekürt.

Zwei weitere Preise bestätigten die exzellente Marktpositionierung unserer beiden Ankerprodukte im Banking. In einem Produktvergleich durch Börse Online belegte unser Tagesgeld PLUS den ersten Rang bei klassischen Tagesgeldern. Aus einem vom Anlegermagazin EuroFinanzen durchgeführten Test von Online-Girokonten gingen wir ebenfalls als Testsieger hervor.

Marktoffensive

Die Marktoffensive im Rahmen von comvalue haben wir wie angekündigt im Geschäftsjahr 2007 deutlich intensiviert. Auf Basis des erfolgreichen Wachstums der Bank im ersten Halbjahr wurden für weitere Marketingkampagnen im dritten und vierten Quartal zusätzliche Mittel bereitgestellt.

Zentral beworben wurden die beiden Ankerprodukte im Kompetenzfeld Banking, das kostenlose Girokonto, das einen Euro pro Monat auszahlt, sowie das im November 2006 eingeführte Tagesgeld PLUS. Letzteres haben wir vorwiegend durch Anzeigen in Publikumszeitschriften sowie Schaltungen im Fernsehen beworben, während in Bezug auf das Girokonto ein höherer Anteil des Budgets auf stark frequentierte Online-Medien entfiel – hier mit einem besonderen Fokus auf Keyword-Advertising, also das stichwortbezogene Marketing über Internetsuchmaschinen.

Besonders hohe Aufmerksamkeitswerte erzielte die für das Tagesgeld PLUS eingesetzte „Zwei Welten Kampagne“, in der sich ein langsames Schlauchboot, das für niedrig verzinsten Sparangebote steht, zu einem dynamischen Schnellboot wandelt. Zunehmend haben wir Sonderformate wie zehnkündige Schaltungen im TV oder Printbeileger genutzt. Über Werbewirkungs- und Kreationstests und die anschließende mehrmalige Motivvariation haben wir die Werbeeffizienz auf hohem Niveau gehalten. Auch aktuelle Entwicklungen wurden flexibel aufgegriffen wie etwa die zeitnahe Anpassung der Verzinsung von Tagesgeld PLUS Einlagen nach der Anhebung der Leitzinsen.

Darüber hinaus haben wir Kooperationen mit Internetportalen und Produkthanbietern fortgeführt und die Zahl unserer Partner durch die Zusammenarbeit mit AOL und GMX ausgebaut. Über die Kooperationen erreichen wir weitere Kundengruppen und machen diese auf das Produktspektrum der Bank aufmerksam.

Besonders erwähnenswert ist die im vierten Quartal gestartete Vertriebskooperation mit der Tchibo GmbH. Im Webshop Finanzen unter www.tchibo.de werden ein attraktiv verzinstes Tagesgeld, eine ebenfalls attraktiv verzinsten Festgeldanlage über zwölf Monate sowie ein Fondssparplan auf fünf Top-Fonds ohne Ausgabeaufschlag angeboten. www.tchibo.de ist eine der am häufigsten besuchten eCommerce Websites in Deutschland und profitiert vom außerordentlich hohen Bekanntheitsgrad sowie der flächendeckenden Präsenz der Tchibo-Filialen.

Neben den auf Tagesgeld PLUS und Girokonto konzentrierten Marketingkampagnen haben wir überdies zeitlich begrenzte Kampagnen für spezielle Produkte oder Dienstleistungen durchgeführt. Hervorzuheben ist ein weiteres comdirect special, in dessen Rahmen sich 30.000 Interessenten einen Zinssatz von 6 % p.a. auf Festgeld bis zu einem Anlagebetrag von 5.000 Euro und für eine Laufzeit von sechs Monaten sichern konnten. Wer zusätzlich ein Depot eröffnete, erhielt als Starteinlage einen Fondsanteil im Wert von 50 Euro.

Von Anfang Oktober bis Mitte November 2007 war die comdirect bank zum zweiten Mal Partner des n-tv Depot-Checks. Die diesjährige Aktion stieß auf noch größere Resonanz als das vergleichbare Format im Vorjahr. Die Eingabe der Depotwerte war bequem über das Internet möglich. Das ausführliche und kostenlose Gutachten, das die Teilnehmer im Rahmen des Depot-Checks erhielten, basiert auf der mit dem Nobelpreis ausgezeichneten Portfoliotheorie von Harry M. Markowitz. Für die darin enthaltenen Hinweise zur Depotoptimierung unter Rendite- und Risikogesichtspunkten wird auf die kontinuierlich qualitätsgeprüfte Auswahl der FondsDiamanten (s. Seite 55) zurückgegriffen, sodass die Optimierung der Teilnehmerdepots sogar ohne Ausgabeaufschlag möglich ist. Auf Wunsch schließt sich eine persönliche Beratung durch die Experten der comdirect private finance an. Die Aktion wurde auf unterschiedlichen n-tv Sendeplätzen beworben.

Mit dem Ziel einer möglichst persönlichen Kundenansprache haben wir die Kampagnen und Kooperationen durch Messeauftritte und Veranstaltungen für Kunden und Interessenten begleitet. So präsentierten wir uns unter dem Motto „Ihr Geld kann mehr“ auf der führenden Anlegermesse Invest 2007 vor einem sehr großen und interessierten Publikum. Überdies waren wir Sponsor des beliebten Wettbewerbs trader2007. Mit Formaten wie der Investors Tour, Trader Tour, Rohstoff Tour oder der Osteuropa Tour haben wir Portfolio- und Trading-Strategien und hierzu passende Tradingfunktionalitäten der comdirect Website präsentiert. Die Veranstaltungen fanden in Zusammenarbeit mit Börsenbetreibern, Banken und Verlagen statt. Versierte Anleger konnten sich darüber hinaus im Rahmen einer gemeinsamen Veranstaltungsreihe mit BNP Paribas über die technische Analyse informieren.

Im direkten Kontakt mit Kunden gewinnen wir wichtige Erkenntnisse über deren Bedürfnisse, die wir für den noch besseren Zuschnitt unseres Angebots auf die jeweiligen Bankkundentypen nutzen. Unser Zielgruppen- und Produktwissen bauen wir ebenfalls über kontinuierliche Marktforschung aus und nutzen dies für die weitere Verbesserung der Kundenansprache und das zielgerichtete Design künftiger Kampagnen.

Flankiert wurden Kampagnen und Direktkontakte durch maßgeschneiderte Print-Formate wie das mit dem Anlegermagazin FOCUS-MONEY herausgegebene Gemeinschafts-Spezial „Verdient Ihr Geld genug?“, das sich mit den unterschiedlichen Bankkundentypologien sowie maßgeschneiderten Anlagestrategien beschäftigte. Daneben haben wir unsere Kunden aktuell und fundiert über unser Kundenmagazin compass sowie den Newsletter compact informiert. Der E-Mail-Newsletter compact wurde beim diesjährigen Wettbewerb „Best of Corporate Publishing“ mit der Silbermedaille prämiert.

Produktoffensive

Während sich die Marktoffensive zu einem großen Teil auf das Kompetenzfeld Banking konzentriert, steht in der Produktoffensive das Brokerage – und hier sowohl das Trading als auch unser Angebot für den systematischen Vermögensaufbau mit Wertpapieren – im Vordergrund.

Nach der erfolgreichen Einführung der Kombinationsorder One Cancels Other im Vorjahr haben wir die Orderfunktionalitäten im Jahr 2007 um die Next Order erweitert. Mit dieser innovativen Kombinationsorder können Trader zwei börsliche Orders so miteinander verknüpfen, dass die zweite Order nach Ausführung der ersten automatisch platziert wird. Next Order eignet sich beispielsweise zur Risikoabsicherung in volatilen Märkten oder zur automatischen Gewinnrealisierung im Intraday Trading und unterstützt die Trader so in der Umsetzung ihrer Handelsstrategien.

Für unseren außerbörslichen Handel (LiveTrading) haben wir im Juni 2007 sechs neue Handelspartner gewonnen und deren Gesamtzahl auf 28 erhöht. Damit deckt unsere Plattform für schnelle, börsenzeitenunabhängige und kostengünstige Wertpapiertransaktionen die außerbörslich tätigen Emittenten nahezu vollständig ab. Den Kunden bietet sich so ein noch umfangreicheres Produktspektrum von Hebel- und Anlageprodukten, unter anderem auf Aktien, Zinsen, Credits und Rohstoffe. Bereichert wurde das Angebot beispielsweise durch zusätzliche Garantie- und Value-Zertifikate der neu angebotenen Emittenten.

Über insgesamt 16 No-Fee-Aktionen haben wir unseren Kunden im LiveTrading den gebührenfreien Handel mit ausgewählten Hebel- und Anlageprodukten ermöglicht, darunter beispielsweise mit Aktienanleihen und Indexprodukten.

Ein neues zentrales Produkt für Fondsinvestoren sind die im zweiten Quartal 2007 gestarteten FondsDiamanten. 15 Top-Fonds, die in ihrer jeweiligen Vergleichsgruppe zu den besten Produkten gehören und alle wichtigen Anlageregionen beziehungsweise Fondskategorien für ein Basisinvestment umfassen, sind ab einer Einmalanlage von 1.000 Euro dauerhaft ohne jeglichen Ausgabeaufschlag erhältlich. Die vierteljährlich überprüfte Auswahl orientiert sich an der Performance in der jeweiligen Vergleichsgruppe und der Bewertung durch führende Rating-Agenturen. Dank der quartalsweisen Überprüfung profitieren die Kunden von einer dauerhaft attraktiven Auswahl. Die FondsDiamanten zählen zu den führenden Angeboten im Markt und untermauern die Position der comdirect bank als „Fondsbroker des Jahres“ in namhaften Anbietervergleichen.

Für unser fest & fonds Angebot, bei dem die Anlagesumme je zur Hälfte in Fonds und Festgeld angelegt wird, haben wir die Auswahl der zehn Top-Fonds aktualisiert. Diese sind zur Hälfte des regulären Ausgabeaufschlags erhältlich. Zusätzlich konnten bei Abschluss bis Mitte Februar 2008 attraktive 7% Festgeldzinsen gesichert werden.

Mit dem Erfolgsformat „Fonds des Monats“ hat die comdirect bank auch im Jahr 2007 wieder eine Auswahl unterschiedlichster Fondskategorien von renommierten Anbietern zu deutlich reduzierten Ausgabeaufschlägen offeriert. Die Aktion wird seit Mai 2007 zusätzlich mit einem Videobeitrag zum Profil und zur Anlagestrategie des jeweiligen Fonds auf der Internetseite verknüpft. Diese Beiträge werden exklusiv von n-tv für comdirect produziert. Im Rahmen der Anfang des Jahres gestarteten Reihe „Zertifikate-Trend des Monats“ waren Zertifikate von Barclays, DWS, HSBC, HypoVereinsbank, Merrill Lynch, Sal. Oppenheim und Vontobel zu besonders günstigen Konditionen erhältlich.

Wertpapiersparpläne spielen für die langfristige Vermögensbildung unserer Kunden eine immer größere Rolle. Daher legen wir auch hier großen Wert auf die Verbesserung und Verbreiterung des zugrunde liegenden Wertpapierspektrums. Im Berichtsjahr haben wir das Angebot an sparplanfähigen Investmentzertifikaten auf mehr als 100 verdoppelt – dies mit einem Schwerpunkt auf Anlagestrategien, die nicht in vollem Umfang durch Fonds abgedeckt werden. Im Rahmen einer halbjährigen No-Fee-Aktion, die Mitte Oktober 2007 gestartet wurde, können alle Zertifikatesparpläne sämtlicher Emittenten ohne jegliche Gebühren neu eingerichtet werden. Ein weiterer großer Schritt neben der Verdopplung der sparplanfähigen Zertifikate war die Einführung von Sparplänen auf 24 ETF-Indexfonds im Dezember 2007. Eine Besonderheit ist, dass Fonds, Zertifikate und ETF-Indexfonds in einem Sparplan kombinierbar sind. Hiermit geben wir unseren Kunden Gelegenheit, systematisch Vermögen unter Nutzung der im Trend liegenden, kostengünstigen ETFs aufzubauen.

Im Banking haben wir das Girokonto durch einen neuen Service noch attraktiver gestaltet: Seit November 2007 können Kunden mit ihrer VISA-Karte an mehr als 900.000 Geldautomaten in über 100 Ländern gebührenfrei Bargeld abheben. Hinzu kommt die kostenlose Bargeldverfügung mit der ec-/Maestro-Karte an rund 7.000 Geldautomaten im Inland.

Ein besonderer Fokus der Produktoffensive lag auf der so genannten „Online Convenience“. Zielsetzung ist dabei, die Nutzung unseres Angebots so bequem wie möglich zu gestalten, den Kunden ein höchstmögliches Maß an Transparenz zu bieten und manuelle Prozesse durch Nutzung von Online-Funktionen zu automatisieren.

Beispiele aus dem Jahr 2007 sind

- die laufende Kontoaktualisierung, mit der wir einen häufig geäußerten Kundenwunsch in die Tat umgesetzt haben. Geldeingänge, Überweisungen und Lastschriften werden rund um die Uhr gebucht und umgehend angezeigt.
- die neue Möglichkeit unserer Kunden, für Überweisungen in das In- und Ausland individuell Betragsobergrenzen zu konfigurieren.
- der neue Überweisungsassistent für eine noch bequemere und weniger fehleranfällige Bezahlung beim Online-Shopping. Daten der Zahlungsaufforderung werden aus der E-Mail des Verkäufers automatisch in die Inlands-Überweisungsmaske kopiert.
- ein Kombinationsangebot, das kostenloses Girokonto mit attraktiver Guthabenverzinsung auf dem Tagesgeld PLUS kombiniert und die zeitgleiche Eröffnung beider Konten über ein- und denselben Prozess ermöglicht. Kundendaten müssen dabei nur noch einmal eingegeben werden.

Hinzu trat im Februar 2007 die Möglichkeit, Freistellungsaufträge online zu erteilen. Dies erspart der comdirect bank und ihren Kunden das Ausfüllen, Auswerten und Versenden von Papierformularen und erleichtert zugleich den Prozess der Kontoeröffnung. Ähnliche Vorteile sind mit der Ende 2007 erfolgten Einführung des Online-Bezugsrechtshandels verbunden. Die Abwicklung von Kapitalerhöhungen wird auf diese Weise wesentlich erleichtert. Der Kunde findet alle erforderlichen Informationen in seiner elektronischen Postbox und kann online Weisungen erteilen.

Eine für alle Kunden erlebbare Produktinnovation war die Optimierung unseres Internetauftritts, die wir unter den Leitbegriff „Simplicity“ – eine Kombination aus Einfachheit (Simplicity) und Komplexität (Complexity) – gestellt haben. Ziel war, das komplexe Leistungsspektrum der comdirect

bank so einfach wie möglich darzustellen, die Kompetenzfelder übersichtlich zu gliedern und die Kunden entsprechend ihrer jeweiligen Bedürfnisse ohne Umweg zu den passenden Angeboten zu navigieren. Durch das moderne Design und die klare Produktpräsentation werden die unterschiedlichen Kundenmotive nun noch direkter angesprochen. Hierfür haben wir auf so genannte Usability Tests – Blickbewegungsstudien mit Nutzern der Website – sowie Online-Befragungen zurückgegriffen. Für das innovative Verfahren, nach dem die Navigationsstruktur weiterentwickelt wurde, erhielt die comdirect den „Best Session Award“ auf der Fachkonferenz „Mensch und Computer“ in Weimar.

Mit 170 Mio. Seitenzugriffen im Monat ist die Internetseite von comdirect weiterhin mit deutlichem Abstand die meistbesuchte Finanzwebsite in Deutschland.

Service und Infrastruktur

Eine anhaltend hohe Qualität im Kundenservice und eine leistungsfähige Infrastruktur sind ebenso wichtige Erfolgskriterien für die Bank wie Breite und Qualität des Produktspektrums. Wir wollen unsere Kunden umfassend sowie kompetent betreuen und ihnen die bestmögliche Technologie zur Verfügung stellen. Eine hohe Kundenzufriedenheit resultiert in einer geringen Wechselbereitschaft und langfristigen Kundenbeziehungen.

Im Kundenservice ist die comdirect bank mit der konsequenten Digitalisierung aller Geschäftsvorgänge einen großen Schritt in Richtung einer noch effizienteren Bearbeitung von Kundenanfragen gegangen. Seit November 2007 stehen auch Briefe und Faxe digital zur Verfügung und werden entsprechend ihrer Priorität digital an die Arbeitsplätze der Servicemitarbeiter gelenkt. Im Zusammenhang damit wurden sämtliche Bestandsdokumente unter Berücksichtigung hoher Datenschutzstandards in digitale Kundenakten umgewandelt; die laufende Archivierung erfolgt automatisiert. Wesentlicher Vorteil ist, dass Kundenanfragen schneller beantwortet werden können.

Die Servicekennzahlen im Geschäftsjahr 2007 belegen die hohe Leistungsfähigkeit. Trotz eines Anstiegs der Kundenkontakte um 11,1 % auf 2,47 Mio. wurden die bereits hohen Servicelevel des Vorjahres übertroffen. Rund 81 % (Vorjahr 80 %) aller einlaufenden Telefonate hat der Kundenservice innerhalb von 30 Sekunden beantwortet. Bei E-Mail-Anfragen wurde die Antwortzeit um rund ein Drittel verkürzt.

Wie im Vorjahr hat die comdirect bank sehr hohe Servicelevel bei der Betreuung ihrer Top-Kunden (comdirect first) erreicht. Hier wurden erneut über 90 % aller eingehenden Telefonate innerhalb von 15 Sekunden entgegengenommen. comdirect first steht allen Kunden mit mindestens 125 Trades pro Halbjahr, 500.000 Euro Vermögenswerten oder einem monatlichen Geldeingang von mindestens 10.000 Euro auf dem Girokonto offen.

Erreichbarkeit, Freundlichkeit, Lösungsorientierung und Kompetenz der Servicemitarbeiter wurden von den am Telefon oder per E-Mail befragten Kunden wie im Vorjahr durchschnittlich mit gut oder besser beurteilt. In die Erhebung waren 2.800 Kunden einbezogen.

Die Mitarbeiterzahl im Service erhöhte sich im Jahr 2007 um 8,9 % und damit weniger stark als die zu bewältigenden Kundenkontakte. Die weiter verbesserte Effizienz im Service leistete einen Beitrag zur Begrenzung der Verwaltungsaufwendungen (s. Seite 65).

Die Effizienzsteigerung im Kundenservice bedarf einer besonders leistungsfähigen Infrastruktur. Wesentliche Infrastrukturprojekte im Berichtsjahr waren die Digitalisierung der Geschäftsvorgänge sowie die Anfang 2008 abgeschlossene Installation und Systemintegration einer neuen Telekommunikationsanlage einschließlich Sprachcomputer und Sprachaufzeichnung. Damit steht eine deutlich weiterentwickelte technische Basis für die Medienintegration im Kundenservice zur Verfügung.

Das im Rahmen von comvalue intensivierte Strategieprogramm comIT zur Neuentwicklung und Vereinheitlichung der IT-Architektur und zur Verbesserung interner Prozesse haben wir fortgeführt. Unter anderem können nun Tagesendverarbeitungen und Online-Funktionen einheitlich auf Basis der Java-Technologie weiterentwickelt und neue Anwendungen schnell in das vorhandene Website-Angebot integriert werden. Hier haben wir mit der Einführung des Online-Bezugsrechtshandels bereits einen ersten Meilenstein erreicht. Bei der Prozessoptimierung orientieren wir uns an den internationalen Standards CMMI (Capability Maturity Model Integration) zur Beurteilung des Reifegrads der Anwendungsentwicklung sowie ITIL (IT Infrastructure Library) zur Standardisierung der Kernprozesse im IT-Service-Management.

Mit dem Ziel, eine noch stabilere Systemperformance zu gewährleisten, haben wir die IT-Infrastruktur ausgebaut und unter anderem die Webserver aufgerüstet. Ein neues Planungstool erlaubt uns die exaktere Prognose der erforderlichen Serverkapazität für das jeweils nächste Geschäftsjahr.

Spezielle Infrastrukturprojekte im Geschäftsjahr 2007 betrafen die technische Umsetzung der aus dem Finanzmarkttrichlinie-Umsetzungsgesetz resultierenden regulatorischen Anforderungen, die Realisierung der laufenden Kontoaktualisierung bei Girokonten sowie die Einführung der Tradingfunktionalität Next Order. Zur Unterstützung der immer zielgenaueren Produktkampagnen hat das IT-Team überdies damit begonnen, die Abläufe innerhalb der virtuellen Business-Intelligence Organisation rund um das Data Warehouse strukturell zu verbessern.

Die in Anlehnung an CMMI entwickelte aggregierte Kennzahl zur Messung des Projekterfolgs in der IT bewegte sich im Geschäftsjahr entlang ihres Zielpfads von rund 90 %. Diese Erfolgsquote setzt sich aus der Einhaltung von Zeit- und Budgetvorgaben, aus der Fehlerquote nach Abschluss des Projekts sowie der Zufriedenheit der Auftraggeber zusammen.

> Kunden

Kundenzahl und -struktur

Die comdirect bank hat im Geschäftsjahr 2007 die Grenze von einer Million Kunden überschritten. Zum Jahresende waren wir Finanzpartner für insgesamt 1.000.722 moderne Anleger, das waren 24,4 % mehr als im Vorjahr (804.690 Kunden). Den Zuwachs des Jahres 2006 hat die comdirect bank um 47.406 übertroffen. Hierbei muss zusätzlich berücksichtigt werden, dass der Vorjahreswert die Übernahme von mehr als 43.000 Kunden der American Express Bank enthielt. Bei isolierter Betrachtung des organischen Kundenwachstums errechnet sich ein Plus von mehr als 85 % gegenüber dem Wachstum des Vorjahres.

Höchsten Anteil am erfolgreichen Neukundenwachstum hatten die auf Tagesgeld PLUS und Girokonto fokussierten Marketingkampagnen. Die Kooperationen mit Internetportalen und Produktanbietern entwickelten sich ebenfalls erfolgreich. Immer bedeutender wird zudem die Empfehlungsbereitschaft unserer Kunden. Über das Programm „Kunden werben Kunden“ haben wir im Jahr 2007 etwa doppelt so viele Neukunden gewonnen wie im Vorjahr. Weiterer Wachstumstreiber waren zeitlich befristete Produktkampagnen wie insbesondere das comdirect special, in dessen Rahmen sich bis zu 30.000 Neukunden 6 % p.a. Festgeldzinsen sichern konnten.

Zugleich ist es der comdirect bank gelungen, einen immer größeren Teil ihrer Kunden durch ein überzeugendes Produkt- und Serviceangebot und den immer stärkeren Erstbankcharakter langfristig an sich zu binden. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Kündigerquote trotz intensivierten Wettbewerbs bei Girokonten und Zinsprodukten weiter reduziert. Hier wirkte sich unter anderem die jeweils zeitnahe Anpassung der Einlagenzinsen nach Leitzinserhöhungen aus.

Im Geschäftsfeld comdirect online (Brokerage und Banking) zählten wir zum Jahresende 996.599 Kunden (Vorjahr 802.102 Kunden). Im Geschäftsfeld comdirect offline (Beratung) haben wir die Kundenzahl um 62,2% auf 32.469 (Vorjahr 20.024) gesteigert. Mit ihren über 12.000 Neukunden liegt unsere Beratungstochter weiterhin über Plan.

Kundenaktivität

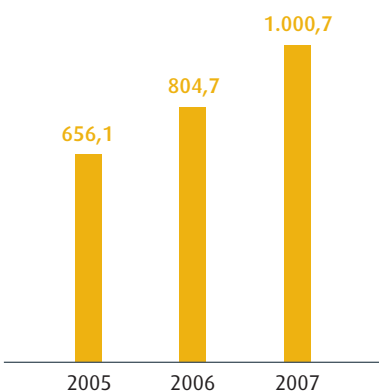
Über die Steigerung der Gesamtkundenzahl hinaus ist es der comdirect bank gelungen, ihre Kunden besser an sich und ihr Produktspektrum zu binden. Der Anteil der Kunden, die mindestens zwei Produkte nutzen, erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich: von 38 % auf 44%. Hiervon wiederum nutzen rund 19% mindestens drei Produkte der Bank.

Das starke Wachstum bei den Tagesgeld PLUS-Konten hat die Planungen der Bank um einiges übertroffen. Zum Jahresende 2007 hatte unser Ankerprodukt für die flexible und attraktiv verzinste kurz- bis mittelfristige Geldanlage bereits 400.414 (Vorjahr 66.840) Kunden gefunden. Der Kampagnendruck machte sich hier ebenso bezahlt wie das günstige Zinsumfeld. Ein signifikanter Anteil der Tagesgeld PLUS-Konten ist auf Cross-Selling-Effekte im Bestand, insbesondere bei Girokonto- und Depotkunden, zurückzuführen.

Die starke Nutzung des Tagesgeld PLUS durch Bestandskunden ging nicht zu Lasten unserer Festgeld- oder Laufzeiteinlagen. Zwar ging die Zahl der Festgeld- und Laufzeitkonten von 163.881 im Vorjahr auf jetzt 132.455 zurück, doch stieg das Einlagevolumen an. Unsere Strategie, auf dauerhaft attraktive Konditionen zu setzen und nach Leitzinsanhebungen der EZB zeitnah die Konditionen anzupassen, hat sich bezahlt gemacht (s. Seite 61).

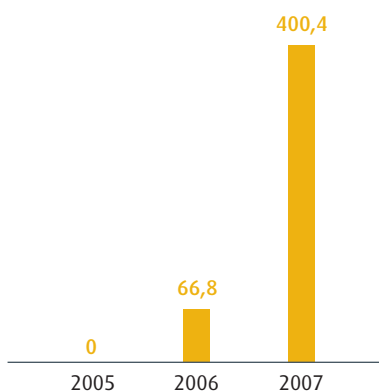
Anzahl der Kunden zum 31.12.

(in Tsd.)



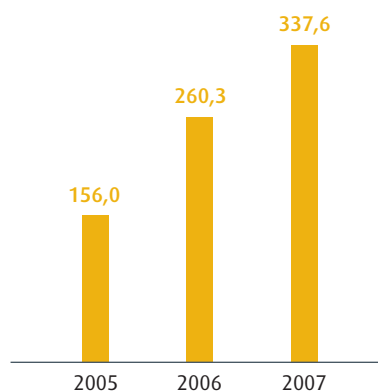
Anzahl der Tagesgeld PLUS-Konten zum 31.12. (in Tsd.)

(in Tsd.)



Anzahl der Girokonten zum 31.12.

(in Tsd.)



Ende 2007 führten wir für unsere Kunden 337.578 Girokonten, 77.244 Konten oder 29,7% mehr als ein Jahr zuvor (260.334 Girokonten). Wegen des intensiveren Wettbewerbs bei Online-Girokonten und der stärkeren Bewerbung von Tagesgeld PLUS lag die Wachstumsrate erwartungsgemäß unter dem Vorjahr. Neben den Marketingkampagnen ist der Zuwachs zu einem hohen Maß auf Kooperationen sowie Cross-Selling-Effekte zurückzuführen.

Die Zahl der Wertpapierdepots hat sich stärker erhöht als erwartet und summierte sich zum Jahresende auf 645.893. Dies entspricht einem Plus von 6,6% gegenüber Vorjahr (606.110 Wertpapierdepots). Ein Großteil des Zuwachses basiert auf Depotöffnungen im Zusammenhang mit der Einrichtung eines Girokontos oder Tagesgeld PLUS-Kontos. Bei den Wertpapiersparplänen konnten wir an das erfreuliche Wachstum des Vorjahres anknüpfen. Ihre Zahl nahm um 24,4% auf 150.196 (Vorjahr 120.723) zu. Hiervon entfielen 95,9% (Vorjahr 94,7%) auf Fondssparpläne. Die Maßnahmen gegen Ende des Vorjahres – nämlich die Verdopplung des Fondsangebots und die Halbierung der Sparrate auf 25 Euro – haben die Attraktivität unserer Sparpläne weiter erhöht. Hinzu kam im laufenden Jahr die Verdopplung des Angebots an sparplanfähigen Zertifikaten und die Einführung von Sparplänen auf ETF-Indexfonds. Wir verfügen damit über ein führendes Sparplanangebot im Markt und können vom Trend zum systematischen Vermögensaufbau überdurchschnittlich profitieren.

Die Produktdurchdringung – also die Nutzung einzelner Produkte im Verhältnis zur Gesamtkundenzahl – hat sich im Geschäftsjahr 2007 bei unseren wesentlichen Produkten erhöht. Ausnahme ist das Wertpapierdepot, dessen Zahlen im Vergleich zu den sehr stark wachsenden Ankerprodukten im Banking moderat, aber stetig zunehmen.

Kundenzufriedenheit

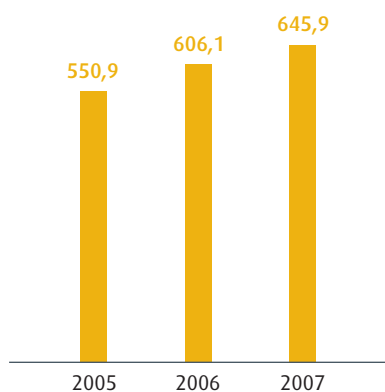
Die Zufriedenheitswerte unserer Kunden bewegten sich auf dem hohen Niveau des Vorjahres. Die durch externe Marktforschungsinstitute ermittelte Kundenbindung weist besonders hohe Werte bei Girokonto und Tagesgeld PLUS aus. Dies bestätigt unsere Einschätzung, dass diese beiden Produkte für eine langfristige Kunde-Bank-Beziehung eine dominierende Bedeutung haben. Auch die Empfehlungsbereitschaft hat sich auf hohem Niveau stabilisiert. Ergebnis der Kundenzufriedenheitsstudie ist darüber hinaus, dass ein großer Teil der Kunden einen spezifischen Vorteil in der Nutzung des comdirect Angebots im Vergleich zum Wettbewerb erkennt.

Kundenvermögen

Das Kundenvermögen – die Summe aus Depot-, Fonds- und Einlagevolumen – hat im Jahr 2007 einen neuen Rekordstand erreicht. Zum Jahresende summierte es sich auf 20,37 Mrd. Euro und liegt um 24,3% über Vorjahr (16,39 Mrd. Euro). Das durchschnittliche betreute Vermögen je Kunde betrug 20.358 Euro und hat sich gegenüber dem Vorjahreswert (20.364 Euro) kaum verändert.

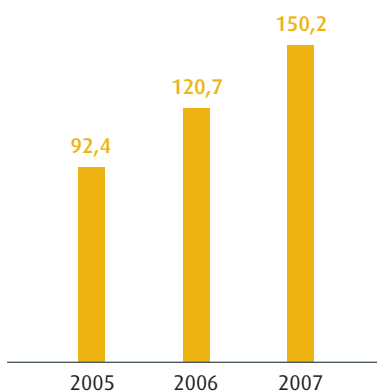
Anzahl der Depots zum 31.12.

(in Tsd.)



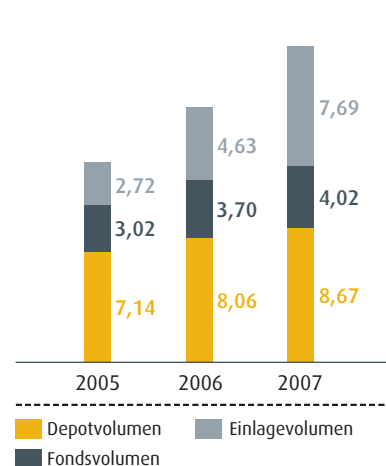
Anzahl der Wertpapiersparpläne zum 31.12. (in Tsd.)

(in Tsd.)



Betreutes Kundenvermögen zum 31.12.

(in Mrd. Euro)



> Geschäftsverlauf im Brokerage

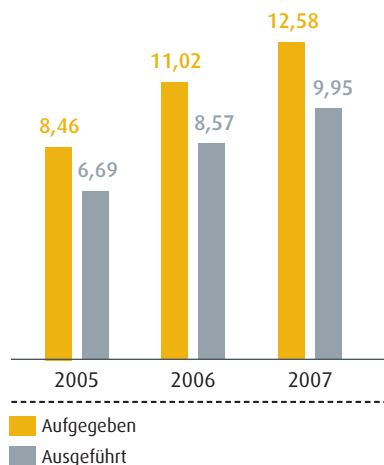
Vor dem Hintergrund des dynamischen Börsenumfelds haben unsere Kunden in der Umsetzung ihrer Handelsstrategien deutlich mehr Orders aufgegeben als im Vorjahr. Ihre Zahl erhöhte sich gegenüber dem bereits starken Vorjahreswert (11,02 Mio.) um 14,2% auf 12,58 Mio. Hiervon haben wir 9,95 Mio. Orders ausgeführt – dies entspricht einem Anstieg um 16,1%. Die Ausführungsquote lag bei 79,1% (Vorjahr 77,8%). Durchschnittlich entfielen auf jedes Depot 15,9 Orders (Vorjahr 14,7 Orders).

Auffällig war das durchgängig hohe Niveau der Trades im Jahresverlauf. Der sonst übliche Rückgang in den Sommermonaten blieb unter anderem wegen der besonders starken Volatilität infolge der Marktverwerfungen am US-Hypothekenmarkt aus.

Hinsichtlich der gehandelten Wertpapierarten hat sich das Gewicht weiter in Richtung der Zertifikate und Fonds verschoben. Dies korrespondiert mit der wachsenden Bedeutung von Vermögensbildung und Vorsorge über Wertpapiere im Brokerage. So hatte das monatliche Wertpapiersparen einen Anteil von 22,4% (Vorjahr 20,6%) an den Trades. 33,5% (Vorjahr 38,0%) entfielen auf Aktien, 21,8% (Vorjahr 20,9%) auf Zertifikate und 12,4% (Vorjahr 10,5%) auf Optionsscheine.

Aufgegebene und ausgeführte Orders

(in Mio.)



Trades nach Wertpapierarten (in %)

	2007	2006
Aktien	33,5	38,0
Optionsscheine	12,4	10,5
Zertifikate*	21,8	20,9
Fonds*	9,1	9,0
Wertpapiersparpläne	22,4	20,6
Renten und sonstige	0,7	1,1

* ohne Wertpapiersparpläne

Die Wertpapierumsätze stiegen bedingt durch die höhere Orderzahl auf 52,47 Mrd. Euro (Vorjahr 46,85 Mrd. Euro) an – ein Plus von 12,0%. Hingegen reduzierte sich das durchschnittliche Ordervolumen je ausgeführter Order leicht von 5.465 Euro auf 5.273 Euro. Ursächlich dafür ist vor allem der höhere Anteil des Wertpapiersparens, wo die einzelnen Trades ein durchschnittlich geringeres Volumen haben.

Das Depotvolumen (ohne Fonds) hat mit 8,67 Mrd. Euro zum Jahresende 2007 den bisherigen Rekordwert des Vorjahres (8,06 Mrd. Euro) nochmals übertroffen. Zu etwa 69,5% (Vorjahr 35,0%) geht der Anstieg des Depotvolumens auf Nettomittelzuflüsse zurück. Weiterer Grund für diese Entwicklung war das insgesamt höhere Kursniveau.

Auch das Fondsvolumen entwickelte sich positiv. Zum Jahresresultimo lag es mit 4,02 Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahr (3,70 Mrd. Euro) um 8,6% im Plus. Stabilisierend wirkten sich wie in den Vorjahren die regelmäßigen Einzahlungen auf Fondssparpläne aus.

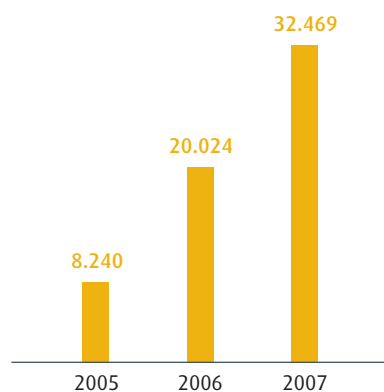
> Geschäftsverlauf im Banking

Im Kompetenzfeld Banking ist die comdirect bank in eine neue Größenordnung vorgestoßen. Das Einlagevolumen legte um 66,1% auf 7,69 Mrd. Euro (Vorjahr 4,63 Mrd. Euro) zu. Damit repräsentierten die Einlagen bereits 37,7% des Kundenvermögens. Mit dem höheren Einlagevolumen konnten wir wachsende Zinsüberschüsse erwirtschaften und die von den Trades unabhängigen Erträge steigern.

Den weitaus größten Anteil an der Entwicklung hatte das Tagesgeld PLUS, auf das zum Jahresende 2007 rund 42,5 % der Kundeneinlagen entfielen. Auf den Festgeld- und Laufzeitkonten ist das Volumen ebenfalls angestiegen. Der Erfolg hat seine Ursache in den dauerhaft attraktiven Zinsangeboten der comdirect bank. Nach den beiden Zinserhöhungen der EZB im März und im Juni 2007 haben wir unsere Konditionen jeweils zeitnah angepasst, sodass unsere Kunden schnell von den geänderten Rahmenbedingungen profitieren konnten. Im dritten Quartal haben wir trotz unveränderter Euro-Leitzinsen die Konditionen auf Laufzeitkonten für unsere Kunden weiter verbessert und so die günstige Situation am Geldmarkt genutzt. Bei unserem fest & fonds Angebot, das die Festgeldanlage mit einer Auswahl von zehn Top-Fonds kombiniert, haben wir die Festgeldzinsen mit sechs Monaten Laufzeit im Oktober sogar um einen ganzen Prozentpunkt auf 7 % angehoben.

Das Volumen der an unsere Privatkunden ausgereichten Kredite hat sich binnen Jahresfrist von 208,2 Mio. Euro auf 216,5 Mio. Euro erhöht. Sowohl Dispositionskredite auf Girokonten als auch Wertpapierkredite zeigten einen moderaten Anstieg. Auf Wertpapierkredite entfielen zum Bilanzstichtag 86,6 % (Vorjahr 88,7 %) des Kreditvolumens. Das Ratenkreditangebot hat keine Auswirkungen auf das Kreditvolumen der Bank, da wir hier ausschließlich als Vermittler auftreten. Dies gilt auch für das neue Baufinanzierungs-Angebot (s. Seite 43).

Kunden der comdirect private finance zum 31.12.



> Geschäftsverlauf in der Beratung

Das Kompetenzfeld Beratung hat im Geschäftsjahr 2007 weiter an Bedeutung für die Entwicklung der Gesamtbank gewonnen. Die Leistungen der comdirect private finance wurden über Aktionen wie den n-tv Depot-Check in Verbindung mit den FondsDiamanten sowie den besseren Zugang zum Beratungsangebot über die comdirect Website noch intensiver mit dem Online-Angebot der Bank verzahnt.

Die wesentlichen operativen Zielvorgaben für 2007 wurden übertroffen. Die Zahl der Geschäftsstellen erhöhte sich auf 27. Neun Geschäftsstellen haben wir neu eröffnet (s. Tabelle). Mit den Neueröffnungen hat die comdirect private finance vor allem ihre Präsenz in mittelgroßen Städten ausgebaut. Über die 27 Geschäftsstellen werden rund drei Viertel der comdirect bank Kunden erreicht; entscheidend hierfür ist eine Entfernung von weniger als 50 Kilometern zur nächstgelegenen Geschäftsstelle.

Neue Geschäftsstellen der comdirect private finance

Januar 2007	Münster
Februar 2007	Karlsruhe
April 2007	Bremen, Dresden
Juni 2007	Chemnitz
Juli 2007	Kassel
September 2007	Heidelberg
Dezember 2007	Aachen, Saarbrücken

Zum Jahresende 2007 wurde unser Beratungsangebot von 32.469 Kunden (Vorjahr 20.024 Kunden) in Anspruch genommen, entsprechend einem Zuwachs von 62,2 %. Die Zahl der Berater erhöhte sich im Jahresverlauf von 158 auf 202. Ein Berater war rechnerisch für 161 (Vorjahr 127) Kunden zuständig.

Das Geschäftsvolumen ist ebenfalls deutlich angewachsen. Die Provisionserträge bezifferten sich auf 23,0 Mio. Euro und übertrafen den Vorjahreswert (16,5 Mio. Euro) um 39,1 %.

Rund 55 % der Erträge hat die comdirect private finance mit der Vermittlung von Produkten für die private Altersvorsorge erwirtschaftet. Wie in der Versicherungswirtschaft insgesamt legte dabei der Anteil der staatlich geförderten Riester- und Rürup-Renten spürbar zu. Bei den Riester-

Renten nahm dabei der Anteil fondsgebundener Produkte zu. Darüber hinaus gewannen private Rentenversicherungen für das Vermittlungsgeschäft an Bedeutung. Insgesamt entfielen rund 76 % auf die drei Vertragsarten. Der Anteil klassischer Lebensversicherungsverträge ging weiter zurück.

Die Vermittlung von Kapitalanlageprodukten, vor allem Investmentfonds, und von Beteiligungen an renditeorientierten geschlossenen Fonds hatte im Geschäftsjahr 2007 erneut einen hohen Stellenwert. Beide Produktbereiche steuerten insgesamt 31 % zu den Provisionserträgen bei. Das Gewicht verschob sich dabei etwas zu den Geldanlageprodukten. Hier fanden im Anschluss an den n-tv Depot-Check im Vorjahr etliche Beratungsgespräche statt, die in neue Kundenbeziehungen und Portfolioumschichtungen mündeten. Am zweiten n-tv Depot-Check im vierten Quartal 2007 nahmen mehr als 24.000 Anleger teil. Auch hiervon wird ein Teil der Kunden erfahrungsgemäß weiterführende Beratung in Anspruch nehmen, um das Portfolio über ein individuelles Gutachten unter Berücksichtigung der persönlichen Risikobereitschaft und der jeweiligen Lebenssituation zu optimieren.

9 % der Provisionserträge erwirtschaftete die comdirect private finance über die Vermittlung von Produkten der comdirect bank im Kompetenzfeld Banking. Von Bedeutung sind in diesem Zusammenhang vor allem das Girokonto und das Tagesgeld PLUS-Konto.

Zahlreiche weitere Berater haben bis zum Jahresende 2007 eine Qualifizierung zum zertifizierten Depotberater abgeschlossen. Diese hochwertige Ausbildung führt die comdirect private finance in Kooperation mit dem Institut für Vermögensaufbau durch. In Ergänzung dazu haben einige Berater eine berufsbegleitende Ausbildung absolviert, um die erhöhten Anforderungen der Versicherungsvermittlungsrichtlinie in vollem Umfang zu erfüllen. Die comdirect private finance hat sich darüber hinaus auf die anstehende Neuregelung des Versicherungsvertragsgesetzes vorbereitet (s. Seite 85).

> Ertragslage

> Ergebnis im Konzern

Die comdirect bank hat im Geschäftsjahr 2007 erneut ein Rekordergebnis aufgestellt. Mit einem Ergebnis vor Steuern von 90,5 Mio. Euro wurde der bisherige Höchstwert aus dem Vorjahr (85,6 Mio. Euro) um 5,7% übertroffen. Auch das mit Vorlage der Neunmonatszahlen nach oben korrigierte Ziel von mehr als 80 Mio. Euro hat die Bank damit überschritten. Die neue Rekordmarke haben wir erreicht, obwohl wir im Geschäftsjahr zugleich umfangreiche Wachstumsinvestitionen vorgenommen haben. Der Anstieg der Verwaltungsaufwendungen um mehr als 50 Mio. Euro ist zum wesentlichen Teil auf das Wachstumsprogramm comvalue zurückzuführen.

Die Erträge der Bank summieren sich im Jahr 2007 auf 277,9 Mio. Euro (Vorjahr 221,2 Mio. Euro). Der Zuwachs hat seinen wesentlichen Grund im deutlichen Anstieg des Zinsüberschusses vor Risikoversorge. Hingegen bewegte sich der Provisionsüberschuss nur leicht über dem bereits sehr hohen Vorjahreswert. Aufgrund der forcierten Markt- und Produktoffensive stiegen die Verwaltungsaufwendungen deutlich an. Das Verhältnis von Kosten zu Erträgen (Cost-Income-Ratio) hat sich daher gegenüber dem Vorjahr (60,4%) auf 67,0% erhöht. Der Return on Equity verbesserte sich

von 14,0% auf 16,3%. Diese Kennzahl wird auf Basis des Ergebnisses vor Steuern und des durchschnittlichen Eigenkapitals (ohne Neubewertungsrücklage) in der Berichtsperiode errechnet. Ebenso hatte die Verringerung des Eigenkapitals durch Ausschüttung einer Sonderdividende (s. Seite 68) einen positiven Effekt auf die Eigenkapitalrendite.

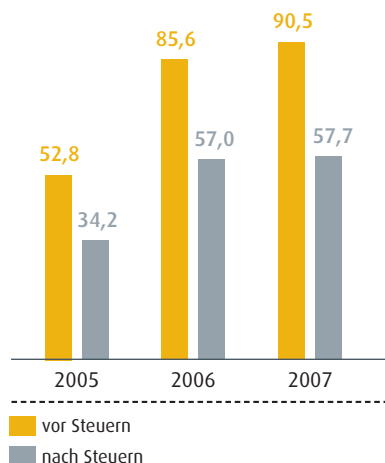
Der Konzernjahresüberschuss nahm um 1,2% auf 57,7 Mio. Euro (Vorjahr 57,0 Mio. Euro) zu. Damit beträgt das Ergebnis je Aktie 0,41 Euro nach 0,40 Euro im Vorjahr. Die Steuerquote erhöhte sich von 33,4% im Jahr 2006 auf 36,2%. Hier wirkte sich die Neubewertung der Steuerlatenzen vor dem Hintergrund der Unternehmenssteuerreform aus. Hinzu kam, dass die Steuerlast im Vorjahr durch die Aktivierung eines Körperschaftsteuerguthabens verringert worden war.

> Gewinnverwendungsvorschlag

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung am 9. Mai 2008 in Hamburg vorschlagen, erneut den gesamten Bilanzgewinn der comdirect bank AG in Höhe von 57,9 Mio. Euro auszuschütten. Das entspricht einer Dividende von 0,41 Euro je Aktie (Vorjahr 1,40 Euro einschließlich 1,00 Euro Sonderdividende).

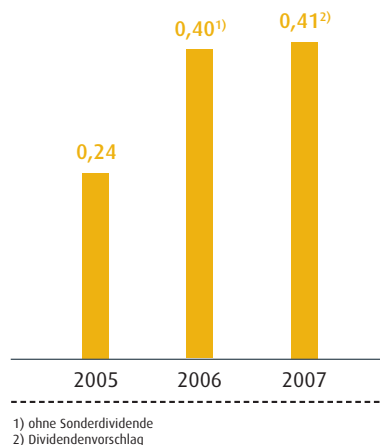
Konzernergebnis vor und nach Steuern

(in Mio. Euro)



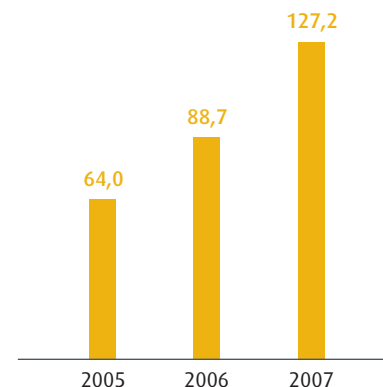
Dividende

(in Euro je Aktie)



Zinsüberschuss vor Risikoversorge

(in Mio. Euro)



> Zinsüberschuss

Der Zinsüberschuss vor Risikovorsorge hat erstmals die Marke von 100 Mio. Euro übertroffen – und dies deutlich. Mit 127,2 Mio. Euro liegt er gegenüber dem Vorjahreswert (88,7 Mio. Euro) um 43,3% im Plus. Die starke Verbesserung ist sowohl mengen- als auch margenbedingt. Einerseits wirkte sich das höhere Einlagevolumen aus, andererseits die günstigen Bedingungen bei der Wiederanlage der Kundeneinlagen am Geld- und Kapitalmarkt.

Die Zinserträge verdoppelten sich auf 287,7 Mio. Euro (Vorjahr 143,1 Mio. Euro). Das höhere Niveau von Einlagevolumen und Zinsen hat auf der anderen Seite zu deutlich höheren Zinsaufwendungen von 160,6 Mio. Euro (Vorjahr 54,3 Mio. Euro) geführt. Wie im Vorjahr ist darin der Aufwand für eine Rückstellung für die über Marktniveau verzinsten Festgelder im Rahmen des comdirect special enthalten.

Die Risikovorsorge verringerte sich gegenüber dem Vorjahr (3,4 Mio. Euro) auf 1,9 Mio. Euro. Das lag vor allem an Auflösungen in Höhe von 2,1 Mio. Euro sowie an Eingängen auf abgeschriebene Forderungen (s. Note (30) auf Seite 106).

> Provisionsüberschuss

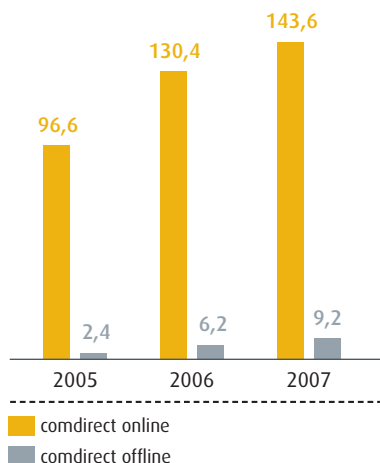
Der Provisionsüberschuss erreichte den Wert von 152,7 Mio. Euro und lag damit nochmals über dem außergewöhnlich hohen Vorjahreswert von 136,6 Mio. Euro. Provisionserträgen in Höhe von 185,6 Mio. Euro (Vorjahr 164,3 Mio. Euro) standen Aufwendungen von 32,9 Mio. Euro (Vorjahr 27,7 Mio. Euro) gegenüber.

92,5% (Vorjahr 94,0%) des Provisionsüberschusses haben wir im Wertpapiergeschäft erzielt. Orderprovisionen legten im Vergleich zum Vorjahr um 12,7% zu und steuerten erneut den größten Teil zum Provisionsüberschuss bei. Die Provisionserträge aus Ausgabeaufschlägen und Vertriebsfolgeprovisionen im Fondsgeschäft erhöhten sich um 3,4%. Da wir bei einem immer größeren Teil unseres Fondsangebots Ausgabeaufschläge deutlich reduzieren oder – wie bei den FondsDiamanten – ganz darauf verzichten, hat der Anteil der Vertriebsfolgeprovisionen an den Provisionserträgen aus dem Fondsgeschäft weiter zugenommen.

Die comdirect private finance steigerte ihren Provisionsüberschuss auf 9,2 Mio. Euro (Vorjahr 6,2 Mio. Euro). Ihr Anteil am Provisionsüberschuss des Konzerns nahm damit von 4,5% auf 6,0% zu. Auch daran wird die wachsende Bedeutung der Beratung für die comdirect bank deutlich.

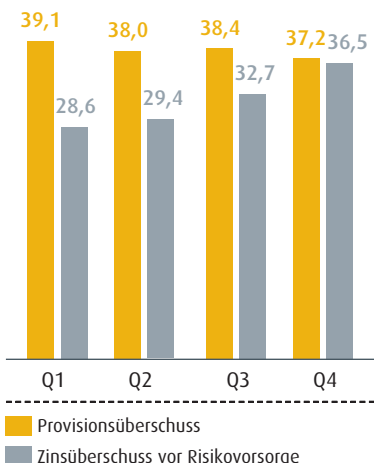
Provisionsüberschuss

(in Mio. Euro)



Provisions- und Zinsüberschuss

im Quartalsvergleich 2007 (in Mio. Euro)



> Ergebnis aus Beteiligungs- und Wertpapierbestand

Die günstige Zinsentwicklung auf dem Geld- und Kapitalmarkt hat das comdirect Treasury im Sinne eines aktiven Portfoliomanagements genutzt. Wertpapiere, die im aktuellen Marktumfeld eine relativ geringe Verzinsung aufweisen, haben wir vorzeitig veräußert und durch höher verzinsten Papiere ersetzt. Durch die vorzeitige Veräußerung wurden im Jahr 2007 Verluste realisiert, die sich in einem negativen Ergebnis von -9,6 Mio. Euro aus Beteiligungs- und Wertpapierbestand widerspiegeln (Vorjahr -6,3 Mio. Euro).

Die Summe aus Zinsüberschuss vor Risikovorsorge und Ergebnis aus Beteiligungs- und Wertpapierbestand betrug 117,5 Mio. Euro (Vorjahr 82,4 Mio. Euro).

> Sonstiges betriebliches Ergebnis

Im sonstigen betrieblichen Ergebnis von 10,1 Mio. Euro (Vorjahr 6,0 Mio. Euro) sind Erträge aus Verwaltungsdienstleistungen der comdirect bank AG für die Commerz Service Gesellschaft für Kundenbetreuung mbH in Höhe von 2,3 Mio. Euro (Vorjahr 1,6 Mio. Euro) enthalten. Weitere 2,5 Mio. Euro (Vorjahr 2,0 Mio. Euro) beruhen auf der Weiterberechnung von Kosten an Berater der Geschäftsstellen der comdirect private finance. Durch die erfolgswirksame

Auflösung von Rückstellungen und Accruals haben wir ein Ergebnis von 4,7 Mio. Euro (Vorjahr 2,8 Mio. Euro) realisiert.

> Handelsergebnis

Das Handelsergebnis in Höhe von -0,5 Mio. Euro (Vorjahr -0,3 Mio. Euro) reflektiert die Fair-Value-Bewertung von Zinsswap-Transaktionen, die seit dem vierten Quartal 2006 für die Zinsbuchsteuerung von Einlagepositionen eingesetzt und nicht dem Hedge Accounting zugeordnet werden.

> Ergebnis aus Hedge Accounting

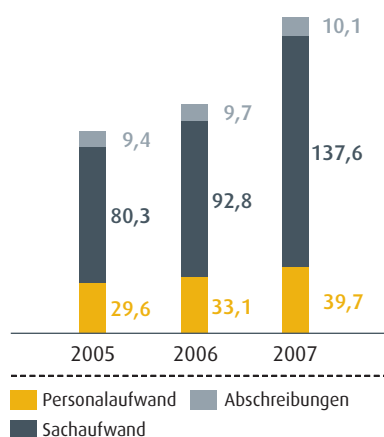
Das Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen in Höhe von 0,06 Mio. Euro (Vorjahr -0,05 Mio. Euro) enthält die Bewertungsergebnisse im Rahmen des Hedge Accounting. Grundgeschäfte und die zur Sicherung eingesetzten derivativen Finanzinstrumente werden dabei jeweils erfolgswirksam zu Marktpreisen (Fair Value) bewertet. Die gegenläufigen Effekte werden innerhalb dieser Position saldiert ausgewiesen.

> Verwaltungsaufwendungen

Bei den Verwaltungsaufwendungen verzeichneten wir erwartungsgemäß einen deutlichen Anstieg auf 187,4 Mio.

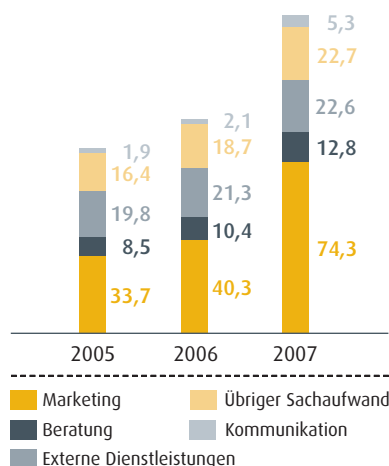
Verwaltungsaufwendungen

(in Mio. Euro)



Struktur des Sachaufwands

(in Mio. Euro)



Euro (Vorjahr 135,6 Mio. Euro). Der Zuwachs auf der Kostenseite geht vorwiegend auf die Forcierung des Wachstumsprogramms comvalue zurück, in dessen Folge sich der Sachaufwand erhöhte. Zu einem weitaus geringeren Teil wirkte sich der Anstieg der orderabhängigen Kosten aus, der durch die positive Entwicklung der Trades verursacht wurde. Auch in der Phase forcierten Wachstums übt die comdirect bank Kostendisziplin und realisiert kontinuierlich Effizienzpotenziale. So reduzierte sich beispielsweise der Portoaufwand durch die Einführung von Online-Freistellungsaufträgen.

Der Sachaufwand lag mit 137,6 Mio. Euro um 48,3% über dem Vorjahr (92,8 Mio. Euro). Dies entsprach 73,4% der Verwaltungsaufwendungen (Vorjahr 68,4%). Ausschlaggebend waren insbesondere die Marketingaufwendungen, die sich auf 74,3 Mio. Euro summierten (Vorjahr 40,3 Mio. Euro). Der Sachaufwand für externe Dienstleistungen belief sich auf 22,6 Mio. Euro (Vorjahr 21,3 Mio. Euro). Er enthält unter anderem die von der Commerzbank AG bezogenen Leistungen für IT-Projekte.

Der Personalaufwand wuchs um 20,0% auf 39,7 Mio. Euro (Vorjahr 33,1 Mio. Euro). Der Anstieg ist zum einen auf die im Jahresdurchschnitt höhere Mitarbeiterzahl zurückzuführen. Zum anderen wirkte sich die Aufstockung der Rückstellung für zu erwartende Bonuszahlungen aus. Aufgrund der ausgezeichneten Ertragsentwicklung der Bank nahmen die erfolgsabhängigen Vergütungskomponenten zu.

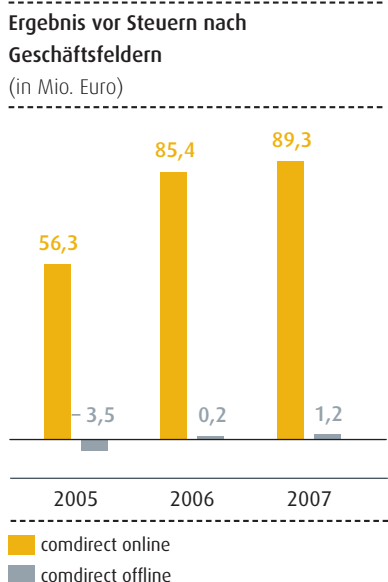
Die Abschreibungen auf Betriebs- und Geschäftsausstattung und immaterielle Anlagewerte bezifferten sich auf 10,1 Mio. Euro und wichen damit nur unwesentlich vom Vorjahreswert (9,7 Mio. Euro) ab.

**> Ertragslage im Geschäftsfeld
 comdirect online**

Das Geschäftsfeld comdirect online (Brokerage und Banking) weist für das Geschäftsjahr 2007 ein Ergebnis vor Steuern von 89,3 Mio. Euro (Vorjahr 85,4 Mio. Euro) aus. Die Cost-Income-Ratio im Geschäftsfeld belief sich auf 66,3% (Vorjahr 59,4%).

**> Ertragslage im Geschäftsfeld
 comdirect offline**

Im Geschäftsfeld comdirect offline (Beratung) sind wir mit einem Ergebnis vor Steuern von 1,2 Mio. Euro nach dem Break-Even im Vorjahr (0,2 Mio. Euro) deutlich in der Gewinnzone geblieben. Das Ergebnis enthält neben dem Provisionsüberschuss ein sonstiges betriebliches Ergebnis in Höhe von 2,5 Mio. Euro (Vorjahr 2,0 Mio. Euro), das auf Erträgen aus der Weiterberechnung von Kosten an Berater oder Geschäftsstellen beruht. Die Cost-Income-Ratio im Geschäftsfeld comdirect offline verbesserte sich von 97,9% auf 89,8%.



> Finanz- und Vermögenslage

Die Finanz- und Vermögenslage der Bank war auch im Geschäftsjahr 2007 durch eine komfortable Eigenkapitalausstattung und eine jederzeit hinreichende Liquidität geprägt. Die Aufwendungen für das Wachstumsprogramm comvalue wurden erneut vollständig aus dem laufenden Cashflow finanziert.

> Investitionen

Wie im Vorjahr hatte das Wachstumsprogramm comvalue nur moderate Auswirkungen auf das Investitionsvolumen der Bank, da die Ausgaben erneut größtenteils unmittelbar aufwandswirksam waren.

Die bilanziellen Zugänge zum Anlagevermögen lagen mit 11,7 Mio. Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 20,7 Mio. Euro. 11,5 Mio. Euro (Vorjahr 20,2 Mio. Euro) entfielen auf das Geschäftsfeld comdirect online und 0,3 Mio. Euro (Vorjahr 0,5 Mio. Euro) auf das Geschäftsfeld comdirect offline. Den Investitionen standen Abschreibungen in Höhe von 10,1 Mio. Euro (Vorjahr 9,7 Mio. Euro) gegenüber.

Den immateriellen Vermögensgegenständen gingen 6,4 Mio. Euro zu. In dieser Summe sind unter anderem Aufwendungen für den Relaunch der comdirect Website und die Erweiterung von Internetfunktionalitäten enthalten. Der

Vorjahreswert von 16,2 Mio. Euro war in hohem Maße durch den Erwerb des Kundenstamms von der American Express Bank beeinflusst.

Die Zugänge bei den Sachanlagen lagen hingegen mit 5,3 Mio. Euro über dem Vergleichswert des Vorjahres (4,4 Mio. Euro). Eine umfangreiche Investition war die neue Telekommunikationsanlage der comdirect bank. Darüber hinaus sind Ausgaben für den kontinuierlichen Ausbau der IT-Infrastruktur und -Architektur enthalten.

Wesentliche finanzielle Folgepflichten aus laufenden Investitionsprojekten bestehen für die Geschäftsjahre 2008 und 2009 nicht.

> Vermögenswerte und Finanzierung

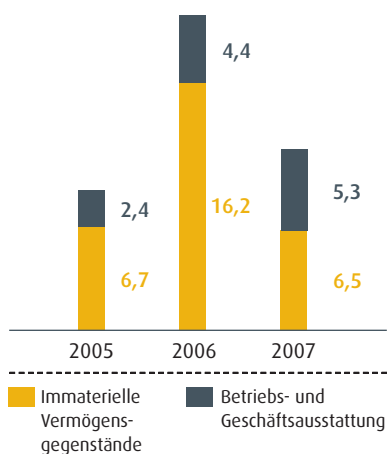
Bilanzstruktur

Die Konzernbilanz hat sich infolge des höheren Einlagevolumens auf 8,23 Mrd. Euro verlängert (Vorjahr 5,30 Mrd. Euro). 7,69 Mrd. Euro (Vorjahr 4,63 Mrd. Euro) entfallen auf Verbindlichkeiten gegenüber Kunden. Dies entspricht 93,5 % der Bilanzsumme (Vorjahr 87,3 %).

Durch die starke Inanspruchnahme von Tagesgeld PLUS hat sich die Einlagenstruktur nach Restlaufzeiten (s. Note (58)

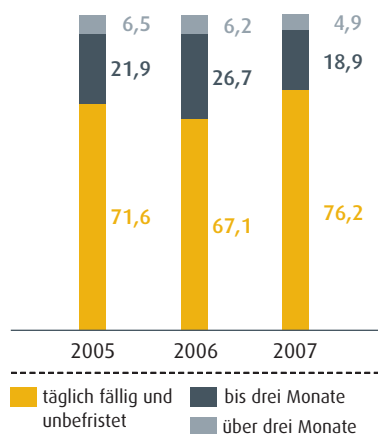
Investitionen

(in Mio. Euro)



Struktur der Kundeneinlagen

(nach Restlaufzeiten in %)



auf Seite 121) zu den kürzeren Laufzeiten verschoben. Zum Bilanzstichtag 2007 waren 76,2% (Vorjahr 67,1%) der Kundeneinlagen täglich fällig. 18,9% (Vorjahr 26,7%) weisen eine Restlaufzeit von bis zu drei Monaten und 4,9% (Vorjahr 6,2%) längere Restlaufzeiten auf.

Mit den Kundeneinlagen korrespondieren auf der Aktivseite die Forderungen an Kreditinstitute sowie der Beteiligungs- und Wertpapierbestand. Wegen der Zinsentwicklung und des hohen Anteils von Tagesgeld PLUS Einlagen haben wir einen Teil des Einlagevolumens kurzfristig am Geldmarkt angelegt. Die Forderungen an Kreditinstitute erhöhten sich dadurch um 64,5% auf 4,81 Mrd. Euro (Vorjahr 2,92 Mrd. Euro). Hiervon wiesen 85,1% (Vorjahr 73,8%) Restlaufzeiten von höchstens drei Monaten auf. Der Beteiligungs- und Wertpapierbestand, der sich im Wesentlichen aus Pfandbriefen, Bankschuldverschreibungen und Inhaberschuldverschreibungen von Kreditinstituten zusammensetzt, wuchs um 44,4% auf ein Volumen von 2,95 Mrd. Euro (Vorjahr 2,04 Mrd. Euro).

Zur Absicherung von Marktwertschwankungen einzelner Grundgeschäfte hat die comdirect bank Zinsswap-Vereinbarungen abgeschlossen. Einschließlich Zinsabgrenzungen ergaben sich zum Stichtag positive Marktwerte (Fair Values) aus derivativen Sicherungsinstrumenten in Höhe von 1,8 Mio. Euro (Vorjahr 3,2 Mio. Euro) und – wie im Vorjahr – nega-

tive Marktwerte in Höhe von 0,7 Mio. Euro. Das Nominalvolumen der Grund- und Sicherungsgeschäfte betrug zum 31. Dezember 2007 jeweils insgesamt 173,0 Mio. Euro (Vorjahr 233,0 Mio. Euro).

Die comdirect bank weist einen positiven Marktwert (Fair Value) aus Handelsderivaten in Höhe von 13,0 Mio. Euro (Vorjahr 0,3 Mio. Euro negativer Marktwert) aus. Hintergrund sind die zur Zinssteuerung eingesetzten Zinsswap-Transaktionen im Zusammenhang mit den Kundeneinlagen aus dem Tagesgeld PLUS. Das Nominalvolumen dieser Geschäfte belief sich zum 31. Dezember 2007 auf 600,0 Mio. Euro (Vorjahr 400,0 Mio. Euro).

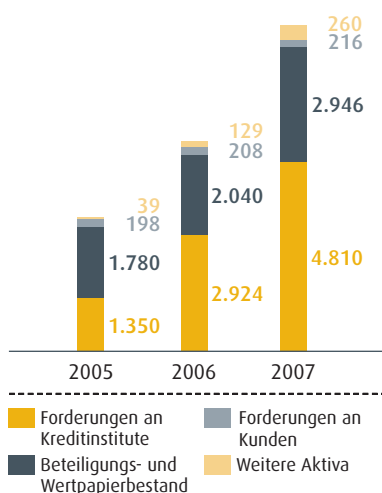
Im leichten Anstieg der Forderungen an Kunden um 4,0% auf 216,5 Mio. Euro (Vorjahr 208,2 Mio. Euro) kommt das höhere Volumen an Wertpapier- und Dispositionskrediten zum Ausdruck.

Eigenkapital

Das Eigenkapital des comdirect bank Konzerns belief sich zum Bilanzstichtag 2007 auf 478,2 Mio. Euro gegenüber 620,3 Mio. Euro im Vorjahr. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf die Ausschüttung der Dividende des Geschäftsjahres 2006 im Geschäftsjahr 2007 zurückzuführen. Sie beinhaltete eine Sonderdividende in Höhe von 140,8 Mio. Euro, die der Kapitalrücklage entnommen wurde.

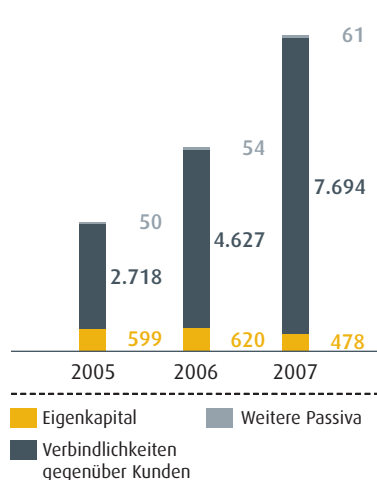
Struktur der Konzernbilanz – AKTIVA

(in Mio. Euro)



Struktur der Konzernbilanz – PASSIVA

(in Mio. Euro)



Darüber hinaus wirkte sich die Entwicklung der Neubewertungsrücklage aus. Nach –2,9 Mio. Euro zum Bilanzstichtag 2006 betrug sie nun –7,9 Mio. Euro. Wesentliche Ursache ist die negative Wertveränderung von Anleihen aufgrund von Zinsänderungen sowie einer Ausweitung der Credit Spreads und Liquiditätsprämien, die erfolgsneutral in der Neubewertungsrücklage abgebildet ist. Die comdirect bank ist über einen ihrer Spezialfonds in geringem Umfang in forderungsbesicherte Wertpapiere investiert. Hierbei handelt es sich ausschließlich um europäische Kredite. Vor dem Hintergrund der Unternehmenssteuerreform haben wir eine Neubewertung der aus dem Wertpapierbestand der Kategorie Available for Sale resultierenden aktiven Steuerlatenzen durchgeführt, die sich ebenfalls negativ auf die Neubewertungsrücklage auswirkte.

Die nach BIZ kalkulierten Eigenmittel beliefen sich per 31.12.2007 auf 420 Mio. Euro (Vorjahr 563 Mio. Euro). Die gewichteten Risikoaktiva nach BIZ erhöhten sich auf 1.963 Mio. Euro (Vorjahr 1.378 Mio. Euro).

Im Rahmen des auslaufenden Aktienoptionsprogramms hat die comdirect bank – letztmalig im Geschäftsjahr 2004 – insgesamt 3.104.580 Bezugsrechte an Mitarbeiter ausgegeben. Bis zum Bilanzstichtag 2007 waren davon 1.609.992 Bezugsrechte verfallen. Ausgeübt wurden bislang 720.815 Optionen, davon 396.643 im Geschäftsjahr 2007. Das gezeichnete Kapital erhöhte sich dadurch im Berichtsjahr um 396.643 Euro auf 141.220.815 Euro. Der gemäß Aktienoptionsprogramm im Einzelnen festgelegte, den rechnerischen Nennwert übersteigende Betrag des Bezugspreises wurde in die Kapitalrücklage eingestellt.

Rückstellungen

Das Volumen der Rückstellungen belief sich zum 31. Dezember 2007 auf 18,2 Mio. Euro (Vorjahr 20,2 Mio. Euro). Eine detaillierte Aufstellung der Rückstellungen befindet sich in Note (53) auf den Seiten 116 bis 118.

> Kapitalflussrechnung

Der Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit in Höhe von 322,0 Mio. Euro (Vorjahr 124,2 Mio. Euro) wurde wie im Vorjahr vor allem durch die wachsenden Kundeneinlagen und deren Wiederanlage am Kapitalmarkt bestimmt. Dem Kapitalzufluss aus Kundeneinlagen in Höhe von 3,05 Mrd. Euro (Vorjahr 1,90 Mrd. Euro) steht ein Anstieg der Forderungen an Kreditinstitute sowie des Wertpapierbestands in vergleichbarer Höhe gegenüber.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit war mit –11,7 Mio. Euro wie im Vorjahr (–11,3 Mio. Euro) leicht negativ.

Die Mittelabflüsse aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von –194,8 Mio. Euro (Vorjahr –33,4 Mio. Euro) sind auf die Auszahlung der Rekorddividende im zweiten Quartal 2007 zurückzuführen.

Unter anderem zur Erfüllung höherer Mindestreserveanforderungen aufgrund des Einlagenwachstums hält die comdirect bank zum Bilanzstichtag eine Barreserve von 198,4 Mio. Euro (Vorjahr 82,9 Mio. Euro) vor.

> Einlagensicherung

Die comdirect bank AG ist Mitglied des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V., über den jeder Kunde zum Bilanzstichtag 2007 bis zu einer Einlagenhöhe von 162,6 Mio. Euro abgesichert war. Darüber hinaus besteht eine Mitgliedschaft der comdirect bank AG bei der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH.

> Mehrjahresübersicht

Wesentliche Kennzahlen der comdirect bank sind auf den Seiten 148 und 149 in einer Mehrjahresübersicht dargestellt.

> Personalbericht

> Mitarbeiterzahl

Das Wachstum der comdirect bank spiegelt sich auch in der Zahl ihrer Beschäftigten wider. Im Geschäftsjahr 2007 hat die Bank erneut zahlreiche Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter eingestellt, um die wachsenden Anforderungen zu bewältigen, die mit der höheren Kundenzahl, dem breiteren Produktspektrum und dem Ausbau der technischen Infrastruktur verbunden sind. Wie im Vorjahr lag dabei der Schwerpunkt der Neueinstellungen im Bereich Kundenservice, der wegen der deutlich wachsenden Zahl von Kundenkontakten vor besonderen Herausforderungen steht. Verstärkt haben wir ebenfalls die IT-Spezialistenteams, insbesondere in der Anwendungsentwicklung.

Zum Jahresende waren 824 (Vorjahr 732) Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter für die comdirect bank tätig: 786 (Vorjahr 705) im Geschäftsfeld comdirect online und 38 (Vorjahr 27) im Geschäftsfeld comdirect offline. Die Berater der comdirect private finance sind als selbstständige Handelsvertreter nicht in der Mitarbeiterstatistik enthalten. Im Jahresdurchschnitt betrug der Zuwachs konzernweit 14,1%, auf Vollzeitbasis 13,1%. Verglichen mit dem Wachstum der Bank auf der Kunden- und Produktseite fiel der Anstieg damit wiederum sehr moderat aus. Hier wirkten sich wie im

Vorjahr vor allem Effizienzsteigerungen im Kundenservice aus, die vorwiegend auf der Digitalisierung bisher manueller Prozesse beruhen.

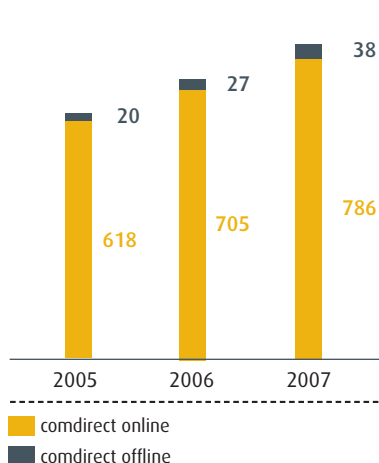
> Führungskräfte- und Teamentwicklung

Unser Qualifizierungsprogramm *comfly* für die systematische Führungskräfte- und Teamentwicklung in der comdirect bank haben wir im Geschäftsjahr 2007 fortgeführt. Mit *comfly* bauen wir zum einen die Kompetenzen in der Mitarbeiterführung aus, zum anderen verbessern wir über ergänzende Teamworkshops zugleich die teaminternen und -übergreifenden Abläufe. Den Auftakt bildete im Jahr 2007 die Führungskräfteentwicklung mit den Themen „Zielorientierte Zusammenarbeit“ und „Führen in Veränderungsprozessen“. 54 Führungskräfte der Bank haben daran teilgenommen. In 2008 folgen Teamworkshops mit Fokus auf Führungs- und Teamfeedbacks.

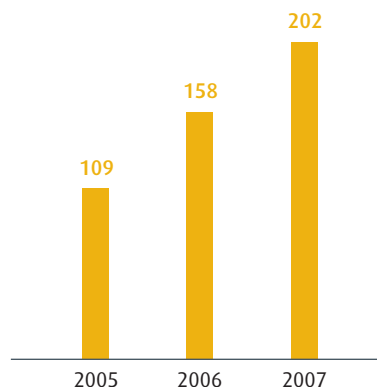
> Innovationskultur

Mit der engen Verzahnung von Brokerage, Banking und Beratung steht die comdirect bank für ein innovatives Bankformat. Die Förderung der Innovationskultur und die

**Mitarbeiter der comdirect bank
zum 31.12.**



**Berater der comdirect private finance
zum 31.12.**



Verankerung des Markenkerns in allen Bereichen der Bank ist daher ein besonderes Ziel. Im Geschäftsjahr 2007 wurden hierzu zwei neue Formate eingeführt. Im März fand das erste Innovationsforum statt: ein Workshop, auf dem Trendthemen diskutiert und über 200 innovative Ideen für Kunden und Bank entwickelt wurden. Für das Jahr 2008 ist eine Neuauflage des Innovationsforums vorgesehen. In der neuen Vortragsreihe *comdirect academy* vermitteln externe Experten Fachwissen zu unterschiedlichen Trendthemen im Direktbankenmarkt – zum Beispiel zu aktuellen Trends in der Kunde-Bank-Beziehung.

Die Innovationskultur der Bank lässt sich auch an den zahlreichen Verbesserungsvorschlägen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ablesen. Der kontinuierliche Verbesserungsprozess in unserem mitarbeiterstärksten Bereich, dem Kundenservice, führte in diesem Jahr zu 118 Maßnahmen, die vorwiegend auf die Verbesserung interner Abläufe und Systeme abzielen. Im Rahmen des Betrieblichen Vorschlagswesens haben wir 61 Vorschläge (Vorjahr 59) prämiert.

> Verantwortungsvoller Arbeitgeber

Die comdirect bank ist ein verantwortungsvoller Arbeitgeber. Wir fördern die berufliche und persönliche Weiterentwicklung der Mitarbeiter ebenso wie die Vereinbarkeit von Familie und Beruf, letzteres beispielsweise über die Realisierung von flexiblen Arbeitszeitmodellen. Darüber hinaus setzen wir mit dem Employee Assistance Program (EAP) ein Mitarbeiterunterstützungsprogramm ein, das sehr gut angenommen wird. Basis des EAP ist eine rund um die Uhr verfügbare Telefonberatung, die von allen Mitarbeitern und deren direkten Familienangehörigen anonym und absolut vertraulich in Anspruch genommen werden kann.

Auf Wunsch der Mitarbeiter hat die comdirect bank die Gesundheitsinitiative *comfit* gestartet. Erste Veranstaltung in diesem Rahmen war ein Gesundheitstag. Überdies wurden freiwillige Gripeschutzimpfungen für alle Mitarbeiter angeboten. Weitere Maßnahmen wie zum Beispiel Fitnessangebote sind gestartet.

> Aus- und Weiterbildung

Das Qualifizierungsprogramm im Kundenservice *comahead* wurde im Geschäftsjahr 2007 fortgesetzt. Dabei lag ein Schwerpunkt auf der Digitalisierung der neuen Geschäftsvorgänge und den daraus erwachsenden neuen Anforderungen in den Multikanalteams. Der Weiterbildungsbedarf wird in enger Zusammenarbeit mit den Führungskräften im Kundenservice erhoben. Bausteine von *comahead* sind Kommunikations-, Fach- und Technik-Schulungen, vorwiegend durch bankinterne Referenten. Hinzu treten individuelle Entwicklungsmaßnahmen. Die Schulungen werden bedarfsgerecht als Basis- und Aufbauschulungen angeboten, wobei die Mitarbeiter die Möglichkeit haben, nach erfolgreicher Teilnahme ein Zertifikat zu erwerben.

Auch unsere Funktion als Ausbildungsbetrieb nehmen wir intensiv wahr. Im Jahr 2007 traten zehn angehende Bankkaufleute ihre Ausbildung an, die Gesamtzahl erhöhte sich damit auf 25. Von der Bundesagentur für Arbeit erhielt die comdirect bank ein Zertifikat für Nachwuchsförderung, mit dem das herausragende Engagement in der Berufsausbildung gewürdigt wurde.

Das Fachtraineeprogramm *comdirect graduates* hat die Bank im Berichtsjahr erfolgreich abgeschlossen. Die Hochschulabsolventen sind jetzt in verschiedenen Fachbereichen als Spezialisten beschäftigt. Das nächste Programm startet Anfang 2008.

Ebenfalls erfolgreich abgeschlossen hat zu Beginn des Geschäftsjahres 2008 der zweite Jahrgang der Senior Professionals. Zehn Mitarbeiter mit überdurchschnittlichen Leistungen und Entwicklungspotenzial wurden für zukünftige Fach- oder Führungsaufgaben qualifiziert.

Das Qualifizierungsbudget summierte sich wie im Vorjahr auf rund 0,5 Mio. Euro. Hierin sind neben speziellen internen Weiterbildungsprogrammen auch zahlreiche fachspezifische externe Maßnahmen wie beispielsweise IT-Trainings enthalten. Im Durchschnitt nahm jeder Mitarbeiter im Jahr 2007 an 3,5 Seminartagen teil.

> Vergütungssystem

Anpassungen unseres leistungsorientierten, auf dem Kompetenzmodell basierenden Vergütungssystems waren im Geschäftsjahr 2007 nicht erforderlich. Das System lässt genügend Freiräume für leistungsbezogene Differenzierungen innerhalb der nach dem Kompetenzmodell festgelegten Gehaltsbänder.

Die Zahl der Teilnehmer am Long Term Incentive Programm (LTIP) hat sich wachstumsbedingt um weitere fünf auf 55 erhöht. Ziel des Programms ist es, Mitarbeiter in besonders verantwortungsvollen Positionen noch stärker an die Bank zu binden und das Ziel der Wertmaximierung im Sinne der Aktionäre zu verankern. Die Begünstigten erhalten entsprechend ihrer Position und ihrem Grundgehalt jährlich eine bedingte Zuteilung von virtuellen, nicht handelbaren Aktien (so genannten Performance Shares). Diese umfassen das bedingte Recht auf eine Auszahlung in bar nach einer dreijährigen Wartezeit. Die Höhe der Barauszahlung ist davon abhängig, inwieweit die anfangs festgelegten Erfolgsziele erreicht wurden und wie hoch der Aktienkurs zum Ende der Wartezeit ist. Die zu Planbeginn definierten Erfolgsziele orientieren sich am Total Shareholder Return (TSR), einer Kennzahl, die neben der Aktienkursentwicklung auch die über die Wartezeit gezahlten Dividenden berücksichtigt.

Wie viele Performance Shares ausgezahlt werden, ist jeweils zur Hälfte von den Erfolgszielen TSR-Outperformance im Vergleich zum Prime Financial Services Performance Index (Teilrecht A) und der absoluten TSR-Steigerung der comdirect Aktie (Teilrecht B) abhängig.

Für beide Erfolgsziele wurden anspruchsvolle Ausübungshürden festgelegt. Hinsichtlich der TSR-Outperformance werden die Performance Shares nur werthaltig, wenn sich die Aktie der comdirect bank über die dreijährige Wartezeit mindestens genauso gut wie der Vergleichsindex entwickelt. Erhöht sich der Aktienkurs der comdirect bank einschließlich gezahlter Dividenden im gleichen Zeitraum absolut um mindestens 25 % gegenüber dem Aktienkurs bei Ausgabe, wird auch dieses Teilrecht werthaltig. Für die Auszahlungssumme wurde eine Obergrenze (Cap) definiert. Sollten die zu Planbeginn festgelegten Erfolgsziele nicht erreicht werden, verfallen die Performance Shares am Ende der Wartezeit.

> Risikobericht

> Risikoorientierte Gesamtbanksteuerung

Übergeordnetes Ziel der comdirect bank ist die Erwirtschaftung einer nachhaltig attraktiven Eigenkapitalrendite bei jederzeit kontrollierten Risiken. Daher betrachten wir Risiken nicht isoliert, sondern als integralen Bestandteil der Gesamtbanksteuerung. Auch in der derzeitigen Phase des forcierten Wachstums gilt es, ein ausgewogenes und jederzeit kontrollierbares Verhältnis von Rendite und Risiken sicherzustellen – dies unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit der comdirect bank sowie aufsichtsrechtlicher Vorgaben.

Die Risikostrategie wird durch den Vorstand der comdirect bank festgelegt. Sie schreibt fest, in welchem Maße die Bank bereit ist, zur Wahrung von Chancen Risiken einzugehen. Für alle wesentlichen Einzelrisiken wurden spezielle Risikostrategien formuliert, die Bestandteil der Gesamtbankstrategie sind.

Die comdirect bank verfolgt ein risikobewusstes Geschäftsmodell, das auf der Erwirtschaftung von Provisions- und Zinsüberschüssen im Brokerage, Banking und in der Beratung basiert. Eigene Positionen betreffen die Anlage von Kundeneinlagen am Geld- und Kapitalmarkt mit Fokus auf Investmentgrade-Adressen. Im Geschäftsjahr 2007 wurde nur ein vergleichsweise geringer Teil der disponiblen Risikodeckungsmasse durch das Konzernrisiko in Anspruch genommen. Für Risiken, die quantifiziert werden können, sind Limite festgelegt, deren Einhaltung fortlaufend kontrolliert wird.

> Risikomanagement, -controlling und -reporting

Unser leistungsfähiges Risikomanagement- und -controlling-system ist die Basis für die Umsetzung der Risikostrategien. Mit seiner Hilfe können wir Risiken frühzeitig erkennen, unter verschiedenen Annahmen und Szenarien bewerten sowie umsichtig steuern. So sind wir in der Lage, bei etwaigen Fehlentwicklungen schnell entsprechende Maßnahmen zur Risikobegrenzung einzuleiten. Unsere Verfahren, mit denen wir Risiken messen, aggregieren und steuern, entwickeln wir kontinuierlich auf der Basis von Best-Practice-Ansätzen

weiter und passen sie an die Steuerungssysteme der Gesamtbank an. Hierbei tragen wir auch konzernweiten Erwägungen innerhalb der Commerzbank Rechnung.

Der Vorstand der comdirect bank AG trägt die Verantwortung für das konzernweite Risikomanagement- und -controlling-system. Er legt auf Konzernebene die Höhe des zulässigen Gesamtrisikos und dessen Verteilung auf die einzelnen Risikoarten und Kompetenzfelder fest. Für die Umsetzung und Überwachung der Risikostrategie ist bei der comdirect bank der Finanzvorstand verantwortlich.

Die Umsetzung erfolgt zum einen über das Risikomanagement und zum anderen über das Risikocontrolling.

Aufgabe des **Risikomanagements** in der comdirect bank ist die proaktive und bewusste Steuerung aller Risiken in den jeweiligen Geschäftsfeldern. Im Sinne einer effektiven, wertorientierten Gesamtbanksteuerung wird das Risikomanagement dezentral in den einzelnen Bereichen durchgeführt.

Für das **Risikocontrolling** ist zentral die Abteilung Risikoüberwachung zuständig. Sie aggregiert, bewertet und kontrolliert Risiken auf Gesamtbankebene und erstattet dem Vorstand regelmäßig über die jeweilige Risikolage Bericht. Das Risikocontrolling setzt außerdem die aufsichtsrechtlichen Anforderungen um und überwacht deren Einhaltung.

Das fortlaufend weiterentwickelte Risikomanagement- und -controllingsystem ist zugleich Grundlage eines umfassenden und aktuellen **Risikoreportings**. Wesentliche Risikokennziffern sind in die Gesamtbanksteuerung der comdirect bank eingebunden. Monatliche Risikostatusberichte geben – in Ergänzung zu ausführlichen vierteljährlichen Risikoberichten – Auskunft über die aktuelle Entwicklung wesentlicher Risikofelder und sind damit elementarer Bestandteil unseres Risikofrühwarn- und -überwachungssystems. Mit Hilfe des in den Statusberichten enthaltenen Risikoradars erkennen wir zeitnah Entwicklungen, die Maßnahmen zur Gegensteuerung erfordern.

Gemäß den Mindestanforderungen an das Risikomanagement werden Funktionsfähigkeit und Angemessenheit der Aktivitäten im Risikomanagement regelmäßig durch die **interne Revision** überprüft.

Weiterentwicklung des Risikomanagements im Berichtsjahr

Im Geschäftsjahr 2007 haben wir abschließende Vorbereitungen für die Einführung von Basel II zum Jahresbeginn 2008 getroffen.

Die erste Säule von Basel II betrifft die Ansätze zur Bemessung von Adressenausfall-, Markt- und operationellen Risiken, anhand derer die Mindesteigenkapitalanforderungen einer Bank errechnet werden. Hinsichtlich der Adressenausfallrisiken hat die comdirect bank die Zertifizierung als AIRB-Institut beantragt. Die Zertifizierungsprüfung fand im Herbst 2007 statt; der Prüfungsbericht lag zum Bilanzstichtag noch nicht vor. Aufgrund des hohen Anteils von Bankkrediten an den risikogewichteten Aktiva im Kreditgeschäft wurde die Zertifizierung im ersten Schritt auf das Bankenportfolio fokussiert. Der Advanced Internal Ratings Based Approach (AIRB) erlaubt eine exaktere, auf die spezifische Situation der Bank zugeschnittene Bestimmung der Risikosituation – und damit der erforderlichen Eigenkapitalunterlegung – als die Standardmethode. Letztere verwendet die comdirect bank bei den Marktrisiken, da diese im Gesamtkontext eine untergeordnete Rolle spielen. Bei den operationellen Risiken wird die comdirect bank den fortgeschrittenen Messansatz (Advanced Measurement Approach, AMA) anwenden.

Die zweite Säule von Basel II wird über die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) umgesetzt. Sie betrifft die Implementierung interner, aufsichtsrechtlich zu prüfender Verfahren zur Eigenkapitalbeurteilung und zur Festlegung von Eigenkapitalvorgaben, die auf das jeweilige Risikoprofil der Bank abgestimmt sind. Die comdirect bank hat die MaRisk bereits im Geschäftsjahr 2006 umgesetzt und ein Value-at-Risk basiertes System zur Ermittlung der Risikotragfähigkeit eingeführt. Für das Geschäftsjahr 2007 weisen wir das Konzernrisiko im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse erstmals aus.

> Gesamtrisikoposition

Risikofelder

Bei der Klassifizierung unserer Risiken orientieren wir uns am Deutschen Rechnungslegungs-Standard DRS 5-10 und stellen die Risikolage differenziert nach Marktpreis-, Adressenausfall-, Liquiditäts- und operationellen Risiken dar. Hinzu tritt das Geschäftsrisiko, das als wesentliches spezifisches Risiko bei der Berechnung der Risikotragfähigkeit berücksichtigt wird.

Ein **Marktrisiko** beschreibt den möglichen Verlust auf Positionen im eigenen Bestand, der durch zukünftige Marktpreisschwankungen hervorgerufen wird. Unterschieden wird zwischen allgemeinen Veränderungen von Marktpreisen und einem spezifischen Marktrisiko, das auf einzelne Finanzinstrumente bezogen wird. Hinsichtlich der Risikoarten differenzieren wir zwischen Zinsänderungs-, Währungs- und Aktienkursrisiken. Das wesentliche Marktrisiko der comdirect bank besteht im Zinsänderungsrisiko des Bankbuchs. Es ergibt sich insbesondere aus der Fristentransformation, das heißt der Inkongruenz von Zinsbindungen auf der Aktiv- und Passivseite. Als Handelsgeschäfte liegen im Wesentlichen der Erwerb und die Veräußerung von Anleihen und Schuld-scheindarlehen sowie Einlagen bei anderen Kreditinstituten zugrunde, die für die Anlage von Kundeneinlagen am Geld- und Kapitalmarkt genutzt werden. Für Zwecke der Absicherung beziehungsweise der allgemeinen Zinsbuchsteuerung werden Zinsswaps abgeschlossen.

Das **Adressenausfallrisiko** beschreibt das Risiko des wirtschaftlichen Verlusts dadurch, dass ein Kreditnehmer seine vertraglich vereinbarte Gegenleistung nicht oder nicht rechtzeitig erbringen kann. Hierzu zählen in erster Linie die Kontrahenten- und Emittentenrisiken durch Geschäfte am Geld- und Kapitalmarkt, die vorwiegend mit anderen Banken abgeschlossen werden, sowie Kreditrisiken im Kundengeschäft. Anteilseignerrisiken, also drohende Verluste aus der Zurverfügungstellung von Eigenkapital an Dritte, zählen wir ebenfalls zu den Adressenausfallrisiken.

Unter dem **Liquiditätsrisiko** im engeren Sinne wird das Risiko verstanden, dass die Bank ihren gegenwärtigen und zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht fristgerecht nachkommen kann. Dieses Risiko spielt aktuell bei der comdirect bank eine untergeordnete Rolle, da sie einen deutlichen Liquiditätsüberhang ausweist. Die weiterreichende Definition des Liquiditätsrisikos umfasst auch das Refinanzierungsrisiko – also die Gefahr, dass Liquidität bei Bedarf nicht ausreichend oder nur zu ungünstigeren Konditionen als erwartet beschafft werden kann – sowie das Marktliquiditätsrisiko. Letzteres bezeichnet das Risiko, dass Positionen aufgrund unzulänglicher Markttiefe oder Marktstörungen nicht in der gewünschten Größe oder nur mit Verlust aufgelöst oder glattgestellt werden können. Das Liquiditätsrisiko ist nicht in die Berechnung der Risikotragfähigkeit einbezogen, da es für die comdirect bank aktuell kein wesentliches Risiko darstellt.

Unter **operationellen Risiken** versteht man mögliche Verluste durch die Unangemessenheit oder Störanfälligkeit von betrieblichen Prozessen und Systemen, aber auch durch fehlerhaftes Verhalten von Menschen sowie externe Ereignisse wie Naturkatastrophen oder Terroranschläge. Nicht selten ziehen solche Schadensfälle Sekundärrisiken nach sich, wie insbesondere Reputationsrisiken, welche die Gefahr einer Vertrauensminderung in der Öffentlichkeit oder bei den Kunden beschreiben. Die operationellen Risiken umfassen ebenfalls Rechtsrisiken, die aus vertraglichen Vereinbarungen oder der Änderung von rechtlichen Rahmenbedingungen resultieren. Auch die personellen Risiken haben wir unter den operationellen Risiken eingegliedert. Sie bestehen vorwiegend im möglichen Verlust von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen, die für den Erfolg der Bank oder ihrer Tochtergesellschaften mitentscheidend sind.

Unter dem **Geschäftsrisiko** fassen wir mögliche Verluste durch negative Planabweichungen aufgrund einer Änderung von Kundenverhalten und Wettbewerbssituation, durch Fehlplanungen oder durch bisherige und zukünftige Entscheidungen zum Geschäftsmodell zusammen.

Konzepte der Risikomessung

Der **erwartete Verlust** beschreibt den Verlust, der innerhalb eines Jahres aufgrund von historischen Erfahrungswerten – beispielsweise Schadensfällen in der Vergangenheit – erwartet werden kann. Wir berechnen ihn für die Kreditrisiken und die operationellen Risiken.

Den **unerwarteten Verlust** ermitteln wir monatlich für alle wesentlichen Risikoarten und fassen ihn zum Konzernrisiko zusammen. Gemessen wird das Konzernrisiko einheitlich anhand des ökonomischen Risikokapitals – also dem Eigenkapitalbetrag, der mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit innerhalb eines Jahres zur Abdeckung unerwarteter Verluste aus risikobehafteten Positionen ausreicht. Dabei sind auch solche Risikokategorien einbezogen, die regulatorisch nicht mit Eigenkapital zu unterlegen sind, aber aus ökonomischer Sicht wesentliche Risikopotenziale darstellen können.

Bei der Berechnung des ökonomischen Risikokapitals mit Hilfe des Value-at-Risk-Ansatzes (VaR) geht die comdirect bank sehr sicherheitsorientiert vor. Zum einen verwenden wir für die Berechnung des VaR ein Konfidenzniveau von 99,95 % bei einer Haltedauer von einem Jahr. Zum anderen berücksichtigen wir bei der Aggregation der Einzelrisiken zum Konzernrisiko keine Korrelationen, die sich ansonsten risikomindernd auswirken würden.

Dem Konzernrisiko steht die Risikodeckungsmasse gegenüber. Sie setzt sich aus dem (geplanten) Ergebnis vor Steuern, den offenen Rücklagen (Kapital- und Gewinnrücklagen) und der Neubewertungsrücklage zusammen. Das gezeichnete Kapital wird hingegen nicht einbezogen – ein weiterer Beleg für die sicherheitsorientierte Ermittlung der Risikotragfähigkeit. Diese ist gewährleistet, wenn die Risikodeckungsmasse durch das Konzernrisiko zu weniger als 100 % ausgelastet ist. Bereits bei Erreichen einer Frühwarnschwelle von 75 % Limitauslastung werden Gegenmaßnahmen eingeleitet. Je Einzelrisiko sind ebenfalls Frühwarnschwellen definiert.

Das Value-at-Risk-Modell gibt das Verlustpotenzial unter vorwiegend normalen Marktbedingungen wieder. Um auch extreme Marktentwicklungen abzuschätzen, führen wir für unsere Zinsrisikoposition ergänzende **Stresstests** durch (s. Seite 77).

Gesamtrisikoposition im Geschäftsjahr 2007

Das Konzernrisiko der comdirect bank hat sich im Berichtsjahr außerordentlich stabil entwickelt. Es bewegte sich im Jahresverlauf im vergleichsweise engen Korridor von 52,9 Mio. Euro bis 58,6 Mio. Euro. Der Median des Konzernrisikos belief sich auf 55,6 Mio. Euro, verglichen mit 86,1 Mio. Euro im Vorjahr. Zum Jahresende weist die comdirect bank ein Konzernrisiko von 52,9 Mio. Euro (Vorjahr 64,6 Mio. Euro) aus.

Bedeutendstes Einzelrisiko mit einem Anteil von 52,4 % am Konzernrisiko (Stand 31.12.2007) ist das operationelle Risiko, gefolgt vom Geschäftsrisiko. Beide Einzelrisiken haben sich im Jahresverlauf nur unwesentlich verändert. Das Adressenausfallrisiko bewegte sich unter dem Durchschnitt des Vorjahres. Hingegen ist das Marktrisiko im Jahresverlauf zurückgegangen und machte zum Jahresende 2007 nur 16,9 % des Konzernrisikos aus (Ende 2006: 22,4 %).

Das Markt- und das Adressenausfallrisiko wurden in geringem Umfang durch die Entwicklungen an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten beeinflusst, die auf die Neubewertung des Subprime-Segments im US-Hypothekenmarkt folgten. Hierauf gehen wir bei der Darstellung der Einzelrisiken detailliert ein (s. Seiten 77 bis 79).

Die Risikodeckungsmasse summierte sich zum Jahresende auf 369,8 Mio. Euro. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr (504,0 Mio. Euro) ist auf die Ausschüttung der Sonderdividende im Mai 2007 (s. Seite 68) zurückzuführen. Die Risikodeckungsmasse war im Jahresdurchschnitt zu lediglich 15,6 % und zum Jahresultimo zu 14,3 % durch das Konzernrisiko ausgelastet.

Insgesamt ist festzuhalten, dass auch unter den volatilen Marktbedingungen des Geschäftsjahres 2007 die Risikolage der comdirect bank außerordentlich stabil war. Derzeit sind keine Risiken erkennbar, die das Fortbestehen der Bank oder die geplante Weiterführung des Wachstumsprogramms comvalue gefährden könnten.

Zusammensetzung des ökonomischen Risikokapitals 2007 (in Mio. Euro)

	Stand zum 31.12.2006	Stand zum 31.12.2007	Jahrestief	Jahreshoch	Median 2007	Median 2006
Marktrisiko	14,48	8,96	6,53	10,28	7,45	15,68
Adressenausfallrisiko	17,28	3,91	3,91	12,48	10,76	35,41
Operationelles Risiko	21,51	27,74	21,51	27,74	24,42	23,51
Geschäftsrisiko	11,30	12,28	11,79	14,41	12,74	11,34
Ökonomisches Risikokapital/ Konzernrisiko	64,56	52,89	52,85	58,62	55,58	86,12

> Marktrisiken

Risikosteuerung, -quantifizierung und -reporting

Alle Handelsgeschäfte der comdirect bank müssen den Vorgaben der Marktrisikostrategie genügen. Bei der Anlage von Kundeneinlagen am Kapitalmarkt fokussieren wir uns auf Wertpapiere mit hinreichender Markttiefe und -liquidität. Die Verzinsung des im Bankbuch befindlichen Portfolios ist zu einem wesentlichen Teil an die Entwicklung des europäischen Geldmarktzinses (Euribor) gekoppelt. Zur Steuerung der Marktrisiken setzen wir auch Zinsswaps ein (s. Note (42) auf Seite 111 und Note (51) auf Seite 116).

Die Marktrisiken der Handelsgeschäfte – insbesondere die Zinsänderungsrisiken des Bankbuchs – überwachen wir tagesaktuell. Zur operativen Steuerung wird dabei ein VaR-Modell auf Basis einer Haltedauer von einem Tag und eines Konfidenzniveaus von 97,5% verwendet. Um die Aussagekraft der VaR-Prognose zu überprüfen, unterziehen wir diese regelmäßig einem Backtesting. Hierfür nutzen wir die Systeme der Commerzbank AG.

Zur Überwachung extremer Marktbewegungen werden bei der comdirect bank die VaR-Berechnungen durch Stresstests ergänzt. Unabhängig von festen Konfidenzniveaus bewerten diese täglich durchgeführten Stresstests die Größenordnung von Verlusten des Portfolios unter Worst-Case-Bedingungen, wobei Veränderungen der Zinsstrukturkurve im Vordergrund stehen. Dabei werden sämtliche theoretisch möglichen Szenarien wie Drehungen, Parallelverschiebungen oder

Verflachungen simuliert. Neben Zins-, Credit-Spread- und Währungsszenarien werden auch die Aktienkursrisiken in den von der comdirect bank gehaltenen Spezialfonds einer täglichen Stresstest-Berechnung unterzogen.

Aktuelle Risikosituation

Die comdirect bank hat insgesamt von dem im zweiten Halbjahr gestiegenen Zinsniveau auf dem europäischen Geldmarkt profitiert, da aus der Wiederanlage der Kundeneinlagen höhere Margen erwirtschaftet werden konnten. Auch die Liquiditätsverknappung am Geldmarkt in Folge der Entwicklungen im Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts hat sich günstig auf das Zinsergebnis ausgewirkt. Die durch Spread-Ausweitungen am Kapitalmarkt hervorgerufenen Wertveränderungen einiger Eigenanlagen der Bank fielen im Vergleich dazu nur unwesentlich ins Gewicht.

Vor dem Hintergrund des geänderten Zinsumfelds hat die comdirect bank im Geschäftsjahr 2007 einen Großteil der vorwiegend aus dem Tagesgeld PLUS stammenden Kundeneinlagen kurzfristig zu einem an den EURIBOR gekoppelten Zinssatz am Geldmarkt angelegt. Hierdurch hat sich die Inkongruenz der Zinsbindungen gegenüber dem Geschäftsjahr 2006 verringert.

Wegen des stark wachsenden Einlagengeschäfts ist das Volumen der risikogewichteten Aktiva deutlich angestiegen. Die mit dem VaR quantifizierten Marktrisiken (Zins-, Aktien-, Währungs- und Credit-Spread-Risiken) bewegten sich jedoch insgesamt unterhalb der Bandbreite des Vorjahres.

Marktrisiken (in Mio. Euro)

	Stand zu Jahresbeginn	Stand zum Jahresende	Jahreshoch	Jahrestief	Median 2007	Median 2006
Gesamt-VaR 97,5%, 1 Tag Haltedauer*	1,3	0,9	1,6	0,7	0,8	1,0
Stresstest-Gesamtergebnis	14,2	10,4	16,9	9,6	11,0	9,4

* Modell s. Note (60) auf den Seiten 122 bis 125.

> Adressenausfallrisiken

Risikosteuerung, -quantifizierung und -reporting

Adressenausfallrisiken bestehen bei der comdirect bank vorwiegend in Form von Kontrahenten- und Emittentenrisiken aufgrund der durch das Treasury getätigten Handelsgeschäfte. Daneben ist auch das Privatkundenkreditgeschäft mit Risiken behaftet; es steuert jedoch einen weitaus geringeren Teil zur Adressenausfall-Risikoposition bei. Das Firmenkundenkreditgeschäft ist ebenfalls von untergeordneter Bedeutung. Es ist auf die Tochtergesellschaft der Bank, die comdirect private finance AG, beschränkt. Dabei handelt es sich um die Beteiligung an der comdirect private finance ebenso wie um ausgereichte Betriebsmittelkredite und Avale für die Geschäftsstellen.

Als Marktbereich für die Kontrahenten- und Emittentenrisiken fungiert das Treasury, für die Privatkundenkredite der Kundenservice. Weitere Aufgaben sind entsprechend den MaRisk außerhalb der Marktbereiche wahrzunehmen. Die Aufgaben der Marktfolge nimmt die Abteilung Kreditrisikosteuerung wahr. Die Funktion des Risikocontrollings obliegt der Abteilung Risikoüberwachung. Die Handelsgeschäfte und deren Abwicklung werden durch die Abteilung Finanzen kontrolliert.

Handelsgeschäfte im Treasury werden im Rahmen der vom Vorstand der comdirect bank AG genehmigten Limite durchgeführt. Diese Limite sind sowohl für die jeweiligen Kontrahenten und Emittenten als auch für die zugrunde liegenden Geschäfte definiert. Am Kapitalmarkt geht die comdirect bank grundsätzlich nur Risiken im Investment-Grade Bereich ein. Handelsgeschäfte werden mit bonitätsmäßig einwandfreien europäischen Adressen getätigt. In diesem Zusammenhang sind wir geringfügige und stark diversifizierte Positionen in verbrieften Krediten eingegangen, die sich ausschließlich auf europäische Adressen beziehen. Im US-Hypothekenmarkt unterhält die comdirect bank keinerlei Positionen.

Bei der Beurteilung der Bonität orientiert sich die comdirect bank sowohl an den internen Ratings der Commerzbank AG als auch an denen externer Rating-Agenturen.

Im Privatkundenkreditgeschäft der comdirect bank ist zwischen dem täglich fälligen Wertpapierkredit und dem Dispositionskreditrahmen auf dem Girokonto zu unterscheiden. Wertpapierkredite sind durch verpfändete Wertpapiere besichert. Verlustpotenziale können entstehen, wenn der Kurswert der verpfändeten Wertpapiere aufgrund der allgemeinen Marktentwicklung oder der spezifischen Marktrisiken einzelner Wertpapiere deutlich unter den Beleihungswert sinkt und nicht mehr zur Besicherung der Forderungen an den Kunden ausreicht. Über die Vergabe eines Dispositionskredits wird die Entscheidung unter Einbeziehung eines Scoring-Modells getroffen.

Für die mit Dispositions- und Wertpapierkrediten verbundenen Kreditrisiken unterhält die comdirect bank ein Frühwarnsystem. Erforderliche Anpassungen oder Kündigungen von Kreditlinien werden unverzüglich durchgeführt.

Die Quantifizierung der Adressenausfallrisiken erfolgt durch die monatliche Berechnung des Credit Value at Risk (CVaR) für die Handelsgeschäfte sowie das Privatkundenkredit- und Firmenkundenkreditgeschäft.

Einzelwertberichtigungen werden getrennt nach Produktarten gebildet, sofern sich Engagements in Mahnung oder Kündigung befinden. Portfoliowertberichtigungen werden für folgende Kreditrisiken gebildet:

- Engagements, die im Rahmen der Risikofrüherkennung identifiziert werden,
- Wertpapierkredit-Engagements, die durch schlecht geratete Anleihen oder illiquide Wertpapiere besichert sind, sowie
- Kleinstforderungen.

Gekündigte Forderungen, die wir zur Beitreibung an Inkassounternehmen abgeben, werden direkt abgeschrieben. Eingänge auf diese Forderungen werden erfolgswirksam verbucht.

Für latente Kreditrisiken werden einmal jährlich auf Grundlage der Kreditausfälle in der Vergangenheit Pauschalwertberichtigungen ermittelt.

Aktuelle Risikosituation

Das mit Hilfe des CVaR gemessene Adressenausfallrisiko bewegte sich im Geschäftsjahr 2007 insgesamt unterhalb der Vorjahreswerte. Der CVaR resultiert hauptsächlich aus dem Privatkundenkreditgeschäft (3,0 Mio. Euro) und den Handelsgeschäften (0,9 Mio. Euro).

Das Kontrahenten- und Emittentenrisiko entwickelte sich dank der hohen Bonitätsanforderungen im gesamten Jahresverlauf weitgehend stabil und bewegte sich auf niedrigem Niveau. Die Geld- und Kapitalmarktgeschäfte entfielen vollständig auf ein Investmentgrade-Rating von BBB- oder besser. Wie im Vorjahr gab es im Handelsbereich keine Wertberichtigungen. Die Großkrediteinzelobergrenze (25 % des haftenden Eigenkapitals gemäß § 13 KWG) wurde zu keinem Zeitpunkt überschritten.

Die durchschnittliche Gesamtinanspruchnahme der Wertpapier- und Dispositionskredite hat sich gegenüber dem Vorjahr verringert. Aufgrund des insgesamt gestiegenen Kursniveaus waren weniger Wertberichtigungen auf Wertpapierkredite erforderlich, was in einer günstigen Entwicklung der Risikovorsorge resultierte. Zum 31. Dezember 2007 betrug die Risikovorsorge 4,6 Mio. Euro (Vorjahr 4,3 Mio. Euro). Zuführungen in Höhe von 2,4 Mio. Euro standen Auflösungen von 2,1 Mio. Euro gegenüber. Die Einzelwertberichtigungen bezifferten sich durchschnittlich auf 0,5 Mio. Euro (Vorjahr 0,8 Mio. Euro). Der Bestand der Portfoliowertberichtigungen

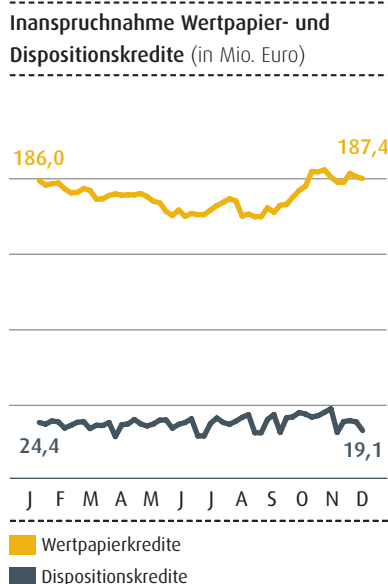
erhöhte sich von 3,6 Mio. Euro im Vorjahr auf 4,2 Mio. Euro. Die Zuführungen beliefen sich auf 2,0 Mio. Euro. Die Abgänge in Höhe von 1,4 Mio. Euro sind auf Auflösungen zurückzuführen. Insgesamt summierte sich der Risikoaufwand unter Berücksichtigung von erfolgswirksamen Zuführungen und Auflösungen im Geschäftsjahr auf 1,9 Mio. Euro nach 3,4 Mio. Euro im Vorjahr (s. Note (30), Seite 106).

Der eingeräumte Kreditrahmen bei Wertpapierkrediten belief sich zum Jahresende 2007 auf insgesamt 2,8 Mrd. Euro (Vorjahr 2,8 Mrd. Euro). Faktisch ist die mögliche Kreditinanspruchnahme jedoch durch den Beleihungswert der jeweiligen Wertpapierportfolien beschränkt, der sich auf 864 Mio. Euro summierte. Im Berichtsjahr wurden die in der Bank ausgereichten Wertpapierkreditrahmen durchschnittlich zu 20 % ausgenutzt; zum Bilanzstichtag betrug das Wertpapierkreditvolumen 187 Mio. Euro (Vorjahr 185 Mio. Euro). Das Überziehungsvolumen im Wertpapierbereich war rückläufig.

Der insgesamt zur Verfügung gestellte Dispositionskreditrahmen nahm aufgrund der steigenden Kontenzahl im Jahresverlauf von 306 Mio. Euro auf 372 Mio. Euro zu. Auch das Volumen der in Anspruch genommenen Dispositionskredite lag zum Jahresende mit 19,1 Mio. Euro über Vorjahr (14,3 Mio. Euro).

Im Privatkundenkreditgeschäft hat sich die Zahl von Kreditausfällen und Kartenmissbrauchsfällen gegenüber dem Vorjahr deutlich verringert. Die im Vorjahr ergriffenen Maßnahmen, unter anderem die Optimierung der Risikofrüherkennung bei der Kontoeröffnung wirkten sich positiv aus.

Das Firmenkundenkreditgeschäft der comdirect bank AG spielte im Geschäftsjahr 2007 erneut eine untergeordnete Rolle.



> Liquiditätsrisiken

Risikosteuerung, -quantifizierung und -reporting

Für die Liquiditätsdisposition ist in der comdirect bank das Treasury verantwortlich. Um einem möglichen Liquiditätsabzug durch Kunden Rechnung zu tragen, wird ein angemessen hohes Volumen in täglich fälligen Geldern vorgehalten. Bei den Wertpapieren der Liquiditätsreserve handelt es sich um Positionen, die kurzfristig veräußert werden können. Die Refinanzierungsrisiken sind begrenzt, da sich die comdirect bank primär über Kundeneinlagen refinanziert. Ferner kann eine unmittelbare Refinanzierung über die Deutsche Bundesbank erfolgen. Bei der Auswahl neuer Handelsinstrumente legt die comdirect bank besonderen Wert auf die Bonität der Emittenten, die jeweilige Fungibilität der Produkte und die im Verhältnis zum Risiko erwartete Rendite.

Zur Begrenzung des Liquiditätsrisikos orientieren wir uns auch an den Anforderungen des Grundsatzes II.

Aktuelle Risikosituation

Im Berichtsjahr lag die regulatorische Grundsatzkennziffer II (Liquiditätsgrundsatz) im Durchschnitt bei 3,23 und jederzeit deutlich über dem aufsichtsrechtlich erforderlichen Mindestwert von 1. Die Liquiditätskennziffer errechnet sich aus der Gegenüberstellung der kurzfristigen Zahlungsmittel und -verpflichtungen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr.

Die Steuerung des Liquiditätsrisikos erfolgt zusätzlich zu den aufsichtsrechtlich geforderten Kennziffern über ein Limitsystem auf Basis der errechneten verfügbaren Liquidität (Available Net Liquidity Concept). Der zukünftige Refinanzierungsbedarf wird anhand der in die Zukunft kumulierten verfügbaren Liquidität ermittelt – ergänzt um die erwarteten Liquiditätswirkungen geschäftspolitischer und kundenverhaltensorientierter Entscheidungen. Dabei wird die Available Net Liquidity sowohl für ein Basisszenario unter Berücksichtigung der aktuellen Marktbedingungen als auch für Stressszenarien ermittelt und überwacht.

> Operationelle Risiken

Risikosteuerung, -quantifizierung und -reporting

Operationelle Risiken sind in Abhängigkeit von den zugrunde liegenden Geschäftsaktivitäten unterschiedlicher Natur und in der Regel funktionsabhängig. Sie werden daher dezentral gesteuert. Ein weiteres Instrument zur Steuerung der operationellen Risiken sind die jährlich durchgeführten Self-Assessments. Alle operationellen Risiken sind grundsätzlich zu melden und werden fortlaufend überwacht. Ihre Bewertung und Aggregation zur OpVaR-Risikokennziffer erfolgt zentral durch das Risikocontrolling.

Neben der physischen Infrastruktur (insbesondere Hardware-Ausstattung) ist für die comdirect bank die Systemarchitektur (z.B. Multi-Tier-Serverstruktur, Software-Ausstattung) von besonderer Bedeutung. Beide sind in der Regel redundant bzw. modular aufgebaut, um stets eine hohe Verfügbarkeit aller notwendigen Systeme bzw. Komponenten zu gewährleisten. Im Rahmen der Notfallplanung für den IT-Bereich werden ebenfalls die externen Dienstleister und deren Notfallvorsorge berücksichtigt. In diesem Zusammenhang hat die comdirect bank Verfügbarkeitsanforderungen formuliert und mit den Notfallmaßnahmen wichtiger Dienstleister abgeglichen.

Organisatorische und technische Maßnahmen dienen der Schadensvermeidung bzw. -begrenzung bei allen operationellen Risiken. Anzuführen sind beispielsweise Organisationsanweisungen, Mitarbeiterschulungen, das IT-Projekt- und Qualitätsmanagement und das Business Continuity Management. Ausführlich sind diese Maßnahmen zur Risikobegrenzung im Risikohandbuch der comdirect bank dokumentiert.

Personellen Risiken wirken wir durch geeignete Personalbindungs- und Personalentwicklungsmaßnahmen entgegen (s. Personalbericht).

Die Abteilung Recht & Compliance der comdirect bank ist verantwortlich dafür, das Unternehmen frühzeitig auf mögliche rechtliche Veränderungen vorzubereiten. Sie verfolgt entsprechende Entwicklungen aufmerksam, arbeitet gegebenenfalls die Auswirkungen heraus und informiert die jeweils betroffenen Bereiche zeitnah. Die Informationen gewinnt sie insbesondere über die Mitgliedschaft der com-

direct bank AG im Bundesverband deutscher Banken e.V., durch dessen allgemeine Rundschreiben und die Mitgliedschaft im Arbeitskreis Direktbanken, durch die Auswertung von Fachzeitschriften sowie die Zusammenarbeit mit dem Zentralen Stab Recht der Commerzbank AG.

Mögliche Haftungsrisiken im Bereich der Finanz- und Vermögensberatung werden durch die Dokumentation des Beratungsgesprächs und vertragliche Regelungen minimiert. Für etwaige Schadensfälle aufgrund von Kundenreklamationen besteht ausreichender Versicherungsschutz.

Aktuelle Risikosituation

Das im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse bewertete operationelle Risiko hat sich im Geschäftsjahr 2007 nicht wesentlich verändert. Der erwartete Verlust betrug 0,75 Mio. Euro zum 31.12.2007. Der OpVaR belief sich im Jahresdurchschnitt 2007 auf 24,3 Mio. Euro.

Die von der comdirect bank eingesetzten Systeme und technischen Prozesse waren weitestgehend stabil. Auf die kurzzeitige Überlastung des Brokerage-Webserver aufgrund einer außerordentlich starken Börsenaktivität (28. Februar) hat die comdirect bank umgehend mit einer Aufrüstung der Webserver reagiert, um eine noch stabilere Systemperformance zu gewährleisten. Im Jahresdurchschnitt lag die Verfügbarkeit unserer IT-Systeme bei 99,7% (Vorjahr 99,8%).

Wesentliche personelle Risiken oder Rechtsrisiken sind im Geschäftsjahr 2007 nicht aufgetreten.

Die im Geschäftsbericht des Vorjahres umfassend beschriebenen Maßnahmen zur Umsetzung der EU-weiten Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, kurz MiFID) wurden rechtzeitig zum Inkrafttreten des Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes am 1. November 2007 erfolgreich abgeschlossen. Darüber hinaus wurden sämtliche Maßnahmen zur Umsetzung des Gesetzes zur Neuregelung des Versicherungsvermittlerrechts im vorgesehenen Zeitplan realisiert.

> Geschäftsrisiken

Risikosteuerung, -quantifizierung und -reporting

Zur Kontrolle der Geschäftsrisiken betrachten wir schwerpunktmäßig Aspekte der Unternehmensplanung, die Intensität des Wettbewerbs, die Produktentwicklung und – als wesentliche Einflussfaktoren auf das Kerngeschäft der comdirect bank – die Volatilität des Wertpapiergeschäfts sowie die Zinssituation. Hierzu nutzen wir die Erkenntnisse aus Planabweichungen der Erträge bzw. Kosten in zurückliegenden Perioden. Der VaR des Geschäftsrisikos wird anhand eines Modells ermittelt, das die Abweichungen von geplanten und erzielten Erträgen bzw. Kosten abbildet. Entscheidungen zum Geschäftsmodell werden durch den Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats auf Basis umfangreicher Analysen getroffen. Die Bearbeitung und Vorbereitung solcher Fragen erfolgt je nach Entscheidungsgegenstand in den zuständigen Bereichen.

Aktuelle Risikosituation

Das Geschäftsrisiko ist gegenüber dem Vorjahr weitgehend unverändert geblieben. Es ist der comdirect bank gelungen, die trade-unabhängigen Erträge weiter zu steigern. Zudem ist das Kundenvermögen inmitten eines intensivierten Wettbewerbs im Direktbankenmarkt deutlich angestiegen; trotz schwierigen Marktumfelds bei Aktienfonds haben wir auch im Fondsgeschäft per saldo Mittelzuflüsse erzielt. Die zentralen neu eingeführten Produkte wie das Tagesgeld PLUS im Banking oder die FondsDiamanten für Wertpapierinvestments wurden von den Kunden hervorragend angenommen.

> Chancenbericht

> Gesamtbankstrategie und Chancenmanagement

Ebenso wie die Risiken betrachten wir auch die Chancen regelmäßig im Rahmen der Gesamtbankstrategie und steuern sie ganzheitlich in enger Abstimmung mit den Risikostrategien im Konzern sowie unter Berücksichtigung des zur Verfügung stehenden Risikokapitals.

Der Vorstand der comdirect bank entscheidet bei der Festlegung der Gesamtbankstrategie darüber, in welchem Maße die Bank bereit ist, Risiken einzugehen, um Wachstums- oder Renditechancen zu nutzen.

Erkenntnisse über Markt- und Produktchancen gewinnen wir in erster Linie über

- intensive und regelmäßige Analysen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen mit einem Schwerpunkt auf der Wettbewerbssituation im europäischen Direktbankmarkt sowie dem regulatorischen Umfeld
- systematische Analysen des Kundenverhaltens und der Kundenzufriedenheit – einerseits durch regelmäßige Kundenbefragungen und Kundenzufriedenheitsstudien über unabhängige Marktforschungsinstitute, andererseits durch die fortlaufende Auswertung von Kundenfeedback, das im Kundenservice oder in Forumsbeiträgen aufläuft
- kontinuierliche Auswertungen von Studien, Trendreports, Research-Materialien und Fachpresse.

Darüber hinaus bietet auch die Entwicklung einzelner, im Gesamtbanksteuerungsreporting enthaltener Leistungsindikatoren Erkenntnisse für die künftige Ausgestaltung der Produkt- und Marktoffensive.

Eine andere Chancendimension stellen Wertsteigerungspotenziale durch Effizienzverbesserungen dar. Die comdirect bank investiert im Rahmen von comvalue auch in die fortlaufende Modernisierung ihrer technischen Systeme sowie eine noch leistungsfähigere und flexiblere Infrastruktur. Dabei orientieren wir uns an internationalen Best-Practice-Ansätzen. Weitere Chancen erwachsen aus der Initiative der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die sich am kontinuierlichen Verbesserungsprogramm und im Rahmen des Betrieblichen Vorschlagswesens beteiligen.

Insgesamt ist die comdirect bank mit den eingesetzten Prozessen in der Lage, Chancen frühzeitig zu erkennen, zu bewerten und konsequent zu nutzen.

> Kategorisierung der Chancen

Hinsichtlich unserer Chancen unterscheiden wir drei Kategorien.

Chancen aus der Entwicklung der Rahmenbedingungen beschreiben Wertwachspotenziale, die auf günstigen Marktentwicklungen, auf Anpassungen von Gesetzgebungen sowie des regulatorischen Umfelds oder Trends im Branchenumfeld sowie im Kundenverhalten beruhen.

Unternehmensstrategische Chancen erwachsen aus der Umsetzung von übergeordneten Konzernstrategien wie beispielsweise dem Wachstumsprogramm comvalue.

Leistungswirtschaftliche Chancen sind eng mit der Geschäftstätigkeit der comdirect bank verbunden. Darunter fassen wir Effizienzverbesserungen ebenso zusammen wie Wertsteigerungspotenziale in der Kunde-Bank-Beziehung.

> Aktuelle Chancensituation

Mit ihrer Fokussierung auf den modernen, internet-affinen Privatanleger ist die comdirect bank für die folgenden Geschäftsjahre aussichtsreich positioniert. Auch nach dem starken Wachstum im Geschäftsjahr 2007 bestehen attraktive Chancen auf Wachstum und Wertsteigerung in den kommenden Geschäftsjahren.

Die wesentlichen aus der **Entwicklung der Rahmenbedingungen** erwachsenden Chancen schätzen wir zum Jahresende 2007 ähnlich gut ein wie im Vorjahr. Sie bestehen insbesondere in

- einem weiteren Anstieg der Zahl der Internetnutzer im Allgemeinen sowie der Nutzer des Direktbankenangebots im Besonderen,
- einer günstigen Entwicklung des Börsenumfelds, die sich auf unsere Orderzahlen und damit auf den Provisionsüberschuss auswirkt,

- einer verstärkten Umschichtung von Kundenvermögen in Investmentprodukte, mit welchen ein potenzieller Renditeverlust durch die Abgeltungssteuerpflicht ab 2009 verringert werden kann,
- einer anhaltend starken Nachfrage nach Produkten der privaten Absicherung und Altersvorsorge sowie der diesbezüglichen Finanz- und Vermögensberatung,
- einer wachsenden Bedeutung von technisch ausgereiften und zielgruppenspezifischen Internetangeboten im Direct Banking, die modernen Erkenntnissen von Usability und Online Convenience Rechnung tragen,
- einer fortgesetzt günstigen Marktkonstellation am Geldmarkt, die der comdirect bank die Erwirtschaftung einträglicher Margen im Einlagengeschäft ermöglicht, sowie
- einer beschleunigten Konsolidierung im Markt für Finanz- und Vermögensberatung wegen der höheren regulatorischen Anforderungen.

All diese Entwicklungen sind jedoch nicht planbar oder durch die comdirect bank zu beeinflussen.

Die wesentlichen **unternehmensstrategischen Chancen** der comdirect bank beruhen auf der planmäßigen Umsetzung des Wachstumsprogramms comvalue. Wir sind sicher, dass die unverwechselbare Kombination aus Brokerage, Banking und Beratung die richtige Antwort auf die zentralen Bedürfnisse der modernen Anleger ist und wir damit unsere Position im Direktbankenmarkt ausbauen können. Hier unterstützt die wachsende Markenbekanntheit. Nach der sehr erfolgreichen Entwicklung im Geschäftsjahr 2007 hat sich die Wahrscheinlichkeit weiter erhöht, dass die Bank ihre für Ende 2009 gesteckten Ziele erreicht (s. Seite 84). Durch das besonders stark wachsende Geschäft im Bereich der Wertpapierinvestments, im Banking sowie in der Beratung will die comdirect bank die von den Trades unabhängigen Erträge signifikant erhöhen und so die Ertragsbasis verbreitern.

Leistungswirtschaftliche Chancen beruhen unter anderem auf

- der weiteren Steigerung der Kundenzufriedenheit über attraktive Produkte und eine hohe Qualität im Kundenservice,
- der noch breiteren Akzeptanz unseres Angebots in neu zu erschließenden Kundensegmenten aufgrund eines fortlaufend erweiterten Produkt- und Leistungsangebots, der optimierten Präsentation auf unserer Website und der erweiterten Präsenz der comdirect private finance,
- der fortgesetzten Automatisierung von bislang manuellen Prozessen – zur noch einfacheren Nutzung unseres Angebots ebenso wie zur Effizienzsteigerung im Kundenservice und einer daraus resultierenden Kostensenkung,
- dem konsequenten Ausbau unserer Multikanalteams im Kundencenter und damit zusammenhängend der Fokussierung auf Serviceleistungen mit höherer Wertschöpfung,
- der weiteren Flexibilisierung der IT-Architektur, unter anderem mit dem Ziel, unseren Kunden noch mehr innovative One-to-One-Technologien bieten zu können.

> Ausblick

> Gesamtbankstrategie

Das Wachstumsprogramm comvalue wird die Entwicklung der comdirect bank auch in den Geschäftsjahren 2008 und 2009 prägen. Unsere Gesamtbankstrategie bleibt auf forciertes Wachstum bei kontrollierten Risiken ausgerichtet. Der Umfang der für die Markt- und Produktoffensive bereitgestellten Mittel wird in Abhängigkeit von der jeweiligen Marktentwicklung flexibel gesteuert. Aus heutiger Sicht planen wir, das Wachstumsprogramm mit unverminderter Dynamik und unter laufender Optimierung fortzuführen und hierfür bis Ende 2009 rund 100 Mio. Euro aus dem laufenden Cashflow zur Verfügung zu stellen. Im Jahr 2009 wollen wir Bankpartner von mehr als 1,3 Millionen Kunden sein, mehr als 650.000 Wertpapierdepots sowie 650.000 Tagesgeld PLUS-Konten und 450.000 Girokonten führen – und überdies die Kundenzahl in der Beratung auf 40.000 erhöhen.

> Zukunftsgerichtete Aussagen

Die comdirect bank hat in den zurückliegenden Geschäftsjahren ihre Erfolgsziele durchweg erreicht oder zum Teil deutlich übertroffen. Die künftige wirtschaftliche Entwicklung planen wir auf Basis von Annahmen, die aus heutiger Sicht am wahrscheinlichsten sind. Die Planungen der Bank und sämtliche Aussagen zur zukünftigen Entwicklung sind jedoch naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet. Die tatsächliche Entwicklung des Marktumfelds oder der Bank kann deutlich von den unterstellten Entwicklungen abweichen. Wegen des starken Einflusses der Entwicklung der Wertpapiermärkte auf das Provisionsergebnis geben wir – wie in den Vorjahren – ein Ergebnisziel für die comdirect bank im Jahr 2008 voraussichtlich erst mit Veröffentlichung des Halbjahresberichts 2008 bekannt.

> Erwartete wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Annahmen hinsichtlich der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Geschäftsjahr 2008 und darüber hinaus sind derzeit mit vergleichsweise großen Unsicherheiten behaftet.

Marktentwicklung

Im Jahreswirtschaftsbericht 2008 geht die Bundesregierung davon aus, dass die Weltwirtschaft im Jahr 2008 preisbereinigt um rund 4% wachsen wird und damit etwas langsamer als in den Vorjahren. Auch für Deutschland wird eine Fortsetzung des Aufschwungs vorausgesagt, allerdings mit einer verminderten Wachstumsrate von 1,7%. Risiken bestünden unter anderem in einer konjunkturellen Abkühlung in den USA, einer weiteren Euro-Aufwertung sowie der Ölpreisentwicklung.

Die Europäische Zentralbank hat in den zurückliegenden zwei Jahren den Leitzins insgesamt in sieben Schritten auf zuletzt 4% erhöht. Aufgrund der Marktverwerfungen in Folge der Korrektur am US-Hypothekenmarkt und daraus resultierender Rezessionsängste hat die amerikanische Notenbank den US-Leitzins im Januar 2008 in zwei Schritten von 4,25% auf 3% gesenkt. Die Europäische Zentralbank hat hingegen bekräftigt, den Leitzins für die Eurozone weiterhin aufgrund von Inflationsrisiken zunächst unverändert bei 4% zu belassen. Einige Marktbeobachter, z.B. Volkswirte großer Banken, und auch Marktteilnehmer erwarten in diesem Jahr Zinssenkungen. In beiden Szenarien gehen wir von grundsätzlich günstigen Rahmenbedingungen für das Banking aus.

Die Rahmenbedingungen für das Brokerage sind derzeit nicht vollumfänglich abschätzbar. Noch zum Jahresende erwarteten viele Aktienstrategen einen Anstieg der relevanten Indizes; nach der negativen Kursentwicklung im Januar 2008 haben einige Marktteilnehmer ihre Prognosen korrigiert. Das Handelsvolumen wird unter anderem von den Marktvolatilitäten abhängen. Ein positiver Einfluss auf die Handelsaktivität wird aufgrund der ab 2009 geltenden Abgeltungsteuer erwartet, da viele Wertpapierbesitzer im Vorfeld Umschichtungen in ihren Depots vornehmen dürften.

In der Beratung rechnen wir mit weiterhin günstigen Marktvorgaben. Die deutschen Lebensversicherer gehen von einem Beitragswachstum von 2% und einer anhaltend starken Nachfrage nach Riester- und Rürup-Produkten sowie Rentenversicherungen aus.

Branchenentwicklung

Nach unserer Einschätzung werden sich die günstigen Trends im Geschäftsjahr 2008 fortsetzen: Die Zahl der Nutzer von Onlinebanking dürfte weiter zulegen und ein größerer Teil dieses wachsenden Gesamtmarkts auf Direktbanken entfallen. Aufgrund des hohen Beratungsbedarfs, auch vor dem Hintergrund der Abgeltungssteuer, sehen wir besonders gute Chancen für unser Geschäftsmodell, das Brokerage, Banking und Beratung unter einem Dach anbietet.

Entwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen

Ab dem Jahr 2009 wird eine Abgeltungssteuer in Höhe von 25% auf Einkünfte aus Kapitalvermögen und private Veräußerungsgewinne erhoben. Ihr unterliegen Zinsen, Dividenden, Veräußerungsgewinne, Erträge aus Investmentfonds und aus Zertifikaten. Eine Spekulationsfrist gibt es dann nicht mehr. Wir rechnen damit, dass die künftige Steuer schon im Jahr 2008 das Anlegerverhalten signifikant ändern wird. So erwarten wir, dass die steueroptimierte Fondsanlage gegenüber der Investition in Einzelwerte an Bedeutung gewinnt. Hierauf richten wir uns mit unserem Produktspektrum ein.

Anfang 2008 ist die Neufassung des Versicherungsvertragsgesetzes in Kraft getreten. Es verbessert die Transparenz für Versicherungsnehmer. Vermittler haben die Pflicht, ihre Kunden umfassend zu beraten und dabei unter anderem auch alle Vertragsbestimmungen einschließlich der enthaltenen Abschluss- und Verwaltungskosten offenzulegen. Die Neuregelung könnte die Branchenkonsolidierung im Bereich der Finanz- und Vermögensberater beschleunigen. Gravierende Auswirkungen auf das Verhalten der Versicherungsnehmer oder die Akzeptanz von Versicherungsvermittlung erwarten wir hingegen nicht.

> Markt- und Produktoffensive

Die Marketingkampagnen setzen wir mit Schwerpunkt auf TV, Publikumszeitschriften und Internet fort. Im Mittelpunkt stehen unverändert Tagesgeld PLUS und Girokonto. Die Produktbotschaften wollen wir noch stärker mit unserem Markenkern verknüpfen und so die Markenbekanntheit weiter steigern. In der Unternehmenskommunikation werden wir das breite Leistungsangebot als Vollbank in den Vordergrund rücken. Umfassende Informationen und Lösungen werden wir zum Thema Abgeltungssteuer anbieten.

Im Rahmen der Produktoffensive beabsichtigen wir, unser Leistungsspektrum im Bereich der eher langfristigen Wertpapierinvestments auszubauen, unter anderem dank eines nochmaligen Ausbaus des Wertpapiersparplan-Angebots. Durch Produkte wie die FondsDiamanten wollen wir eine breitere Kundengruppe erreichen und das von uns verwaltete Fondsvermögen steigern. Für das Trading ist eine Reihe neuer Funktionalitäten vorgesehen. Im Banking haben wir Anfang 2008 unser Angebot um die Baufinanzierung erweitert. Das gemeinsam mit der Interhyp entwickelte Leistungsangebot umfasst eine direktbankfähige Vermittlerlösung. Kunden der comdirect können auf eine Baufinanzierungsberatung zurückgreifen, die komfortabel, schnell und anbieterunabhängig ist. Insgesamt stehen mehr als 40 Finanzierungspartner zur Verfügung. Mit der maßgeschneiderten Immobilienfinanzierung runden wir unser Leistungsspektrum bei Krediten ab.

Mit Schwerpunkt auf Banking und Brokerage werden wir unser Augenmerk auch künftig auf das Thema Online Convenience richten und weitere Prozesse unter Nutzung unserer Website vereinfachen. Die Website selbst werden wir unter Usability-Gesichtspunkten kontinuierlich weiterentwickeln. So werden wir die Website-Funktionalitäten um einen Desktop-Börsenticker („Desktop Alerting Tool“) sowie sprachgestützte Eröffnungsprozesse ergänzen.

In der comdirect IT setzen wir unser Architekturprogramm fort. Die Umstellung unserer Kunden auf indizierte Transaktionsnummern (iTAN) für Transaktionen im Onlinebanking werden wir abschließen. Weitere Sicherheitsmaßnahmen sind in Vorbereitung. Im Kundenservice setzen wir die Effizienzsteigerung unter anderem durch konsequenten Ausbau der Multikanalteams fort.

> Erwarteter Geschäftsverlauf

Für die nächsten beiden Geschäftsjahre rechnen wir mit einem Anstieg der Kundenzahl auf über 1,3 Mio. Die Kundenaktivität wird nach unserer Erwartung ebenfalls weiter zunehmen. Nachdem Ende 2007 rund 44% der Kunden mindestens zwei Produkte von comdirect nutzten, wollen wir diesen Wert bis Ende 2009 weiter steigern.

Die Zahl der Trades sowie das Depotvolumen sind wegen der unvorhersehbaren Entwicklung der Börsen nur eingeschränkt planbar. Unser Ziel ist, die Anzahl der nicht von kurzfristigen Volatilitäten abhängigen Trades wie Fonds- und Sparplantrades weiter zu erhöhen. Aufgrund der Wertpapierinvestments im Brokerage rechnen wir zudem mit einem wachsenden Fondsvolumen.

Im Banking rechnen wir für 2008 und 2009 mit einem weiteren deutlichen Anstieg des Einlagevolumens wegen der wachsenden Nutzung von Tagesgeld PLUS und Girokonto sowie der Festgeld- und Laufzeitkonten.

In der Beratung ist ein weiterer Ausbau des Geschäftsstellen-Netzes mit einem Schwerpunkt auf kleineren Geschäftsstellen in mittelgroßen Städten geplant. Die Zahl der Beratungskunden soll bis Ende 2009 auf 40.000 zulegen.

> Erwartete Ertragslage

Auf Basis der getroffenen Annahmen rechnen wir mit einem Provisionsüberschuss unterhalb des Niveaus aus dem Jahr 2007. Die tatsächliche Handelsaktivität im Geschäftsjahr 2008 kann jedoch unsere Planwerte wesentlich über- oder unterschreiten.

Für den Zinsüberschuss vor Risikovorsorge gehen wir davon aus, dass er durch die weiter wachsenden Kundeneinlagen positiv beeinflusst wird. Einen gegenläufigen Effekt erwarten wir durch sinkende Zinsmargen.

Nach dem deutlichen Anstieg der Verwaltungsaufwendungen im Geschäftsjahr 2007 aufgrund von comvalue ist für 2008 eine Fortsetzung des forcierten Wachstums geplant. Das Budget von rund 100 Mio. Euro, das wir für zusätzliche Wachstumsausgaben in den Jahren 2008 und 2009 bereitstellen, wird in Abhängigkeit von der Markt- und Ertragsentwicklung flexibel gesteuert und kann daher größer oder kleiner sein als im Berichtsjahr.

Infolge der Unternehmenssteuerreform wird sich die Steuerbelastung der comdirect bank ab dem Geschäftsjahr 2008 maßgeblich verringern. Derzeit rechnen wir mit einer Steuerquote zwischen 26% und 28% im Vergleich zu einer Steuerquote von 36,2% im Geschäftsjahr 2007.

> Erwartete Finanz- und Vermögenslage

Wesentliche Ausgaben für comvalue sollen wie bisher aus dem laufenden Cashflow erbracht werden. Die Bilanz wird sich aufgrund des voraussichtlich wachsenden Einlagevolumens in den Jahren 2008 und 2009 weiter verlängern. Wenig Veränderungen erwarten wir hinsichtlich der Bilanzstruktur: Wachsenden Verbindlichkeiten gegenüber Kunden wird auf der Aktivseite ein größeres Gesamtvolumen der Forderungen an Kreditinstitute sowie des Beteiligungs- und Wertpapierbestands gegenüberstehen. Wegen des weiterhin nicht stark ausgeprägten Kreditgeschäfts rechnen wir mit einer nur moderaten Veränderung der Forderungen an Kunden.

> Rechtliche Unternehmensstruktur

Änderungen in der rechtlichen Unternehmensstruktur der comdirect bank sind nicht geplant.

> Mitarbeiter

Zur Bewältigung unseres Wachstumskurses werden wir in den folgenden zwei Geschäftsjahren weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einstellen, der Schwerpunkt wird dabei auf dem Wachstum im Kundenservice liegen. Eine aktive Rolle werden wir auch künftig in der Aus- und Weiterbildung einnehmen. Gleichzeitig wollen wir ein neues „employer branding“ entwickeln, mit dem wir unser Profil auf dem Rekrutierungsmarkt schärfen wollen. In diesem Kontext soll auch der Rekrutierungsprozess überarbeitet und ein besonderer Schwerpunkt auf die Gewinnung und Bindung von Talenten gelegt werden.

> Risikomanagement

Aufgrund des Wachstums der Bank rechnen wir mit einem Anstieg der risikogewichteten Aktiva und einer moderat höheren Inanspruchnahme der Risikodeckungsmasse. Nach Abschluss der Parallelphase werden die Regelungen von Basel II seit Jahresbeginn 2008 umgesetzt.

> Nachtragsbericht

Nach dem Bilanzstichtag sind keine wesentlichen Ereignisse und Entwicklungen von besonderer Bedeutung eingetreten.

> Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt zum Ende des Geschäftsjahres 141.220.815,00 Euro. Es ist eingeteilt in 141.220.815 Stückaktien. Die mit diesen Stammaktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich insbesondere aus den §§ 12, 53a ff, 118 ff, 186 AktG. Die Aktien lauten auf den Inhaber. Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, sind nicht bekannt. Lediglich bei Ausübung von Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm der comdirect bank AG (Einzelheiten hierzu finden sich im Anhang auf Seite 102) unterliegt die Hälfte der durch die Ausübung der Bezugsrechte erworbenen Aktien einer sechsmonatigen Veräußerungssperre.

Die Commerzbank Inlandsbanken Holding GmbH, Frankfurt am Main, die zu 100 % von der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, gehalten wird, hält ihrerseits 79,59 % des Kapitals der comdirect bank AG. Weitere direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zehn vom Hundert der Stimmrechte überschreiten, bestehen nicht.

Es gibt keine Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen. Insbesondere existieren keinerlei Entsendungsrechte in den Aufsichtsrat gem. § 101 Abs. 2 AktG.

Soweit Arbeitnehmer der comdirect bank AG am Kapital der Gesellschaft beteiligt sind, üben diese die Stimmrechtskontrollrechte unmittelbar aus.

Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat nach Maßgabe des § 84 AktG und § 6 Abs. 2 der Satzung bestellt und abberufen. Fehlt ein erforderliches Vorstandsmitglied, ohne dass der Aufsichtsrat eine entsprechende Bestellung vornimmt, so wird dieses in dringenden Fällen nach Maß-

gabe des § 85 AktG gerichtlich bestellt. Jede Satzungsänderung bedarf gemäß § 179 Abs. 1 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung. Soweit nicht das Gesetz zwingend eine größere Mehrheit vorschreibt, genügt die einfache Mehrheit des vertretenen Kapitals (§ 20 Satz 2 der Satzung). Die Befugnis zu Änderungen der Satzung, welche nur die Fassung betreffen, ist gemäß § 8 Abs. 2 der Satzung in Übereinstimmung mit § 179 Abs. 1 Satz 2 AktG auf den Aufsichtsrat übertragen worden. Der Aufsichtsrat ist ferner ermächtigt, die Fassung von § 4 der Satzung (Grundkapital und Aktien) entsprechend der jeweiligen Ausübung der Bezugsrechte und entsprechend der jeweiligen Inanspruchnahme des bedingten Kapitals neu zu fassen.

Nach näherer Maßgabe der Hauptversammlungsbeschlüsse vom 3. Mai 2007 ist die Gesellschaft ermächtigt, eigene Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 7 und 8 AktG zu erwerben. Die Gesellschaft hat von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch gemacht. Die Ausgabe neuer Aktien ist insbesondere im Rahmen der Ermächtigungen nach § 4 Absatz 3 bis 5 der Satzung (Genehmigtes Kapital sowie Bedingtes Kapital I und II) möglich. Die Gesellschaft hat bislang lediglich vom Bedingten Kapital I gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung zur Einlösung von Bezugsrechten aus dem Aktienoptionsprogramm 2000 Gebrauch gemacht.

Wesentliche Vereinbarungen zwischen der comdirect bank AG und Dritten, die bei einem Kontrollwechsel („Change of Control“) infolge eines Übernahmeangebots wirksam werden, sich ändern oder enden, existieren nicht.

Entschädigungsvereinbarungen der comdirect bank AG, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen worden sind, existieren nicht.

> Erläuterungen des Vorstands zu den Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB

Durch die im Konzernlagebericht der comdirect bank enthaltenen Angaben nach § 315 Absatz 4 HGB sollen Dritte, die potenziell an einer Übernahme der comdirect bank AG interessiert sind, die für eine Übernahme relevanten Informationen über die Gesellschaft erhalten.

Es handelt sich um folgende Informationen:

- Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals;
- die Übertragung der Aktien betreffende Beschränkungen;
- 10 % der Stimmrechte überschreitende direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital;
- Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen;
- Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben;
- gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung;
- Befugnisse des Vorstands, insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen;
- wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen;
- Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen sind.

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt zum Ende des Geschäftsjahres 141.220.815,00 Euro. Es ist eingeteilt in 141.220.815 Stückaktien. Die mit diesen Stammaktien verbundenen Rechte und Pflichten ergeben sich insbesondere aus den §§ 12, 53a ff, 118 ff, 186 AktG. Die Aktien lauten auf den Inhaber.

Übertragung der Aktien betreffende Beschränkungen

Soweit die comdirect bank AG im Rahmen ihres Aktienoptionsprogramms aus dem Jahr 2000 an ihre Mitarbeiter Aktien ausgibt, unterliegt die Hälfte der Aktien einer firmenseitigen privatrechtlichen sechsmonatigen Veräußerungssperre. Vor Ablauf der Sperrfrist dürfen die betreffenden Aktien von den begünstigten Mitarbeitern grundsätzlich nicht veräußert werden.

10 % der Stimmrechte überschreitende direkte oder indirekte Beteiligungen

Die Commerzbank Inlandsbanken Holding GmbH, Frankfurt am Main, die zu 100 % von der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, gehalten wird, hält ihrerseits 79,59 % des Kapitals der comdirect bank AG. Weitere direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zehn vom Hundert der Stimmrechte überschreiten, bestehen nicht.

Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands/Änderung der Satzung

Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat nach Maßgabe des § 84 AktG und § 6 Abs. 2 der Satzung bestellt und abberufen. Fehlt ein erforderliches Vorstandsmitglied, ohne dass der Aufsichtsrat eine entsprechende Bestellung vornimmt, so wird dieses in dringenden Fällen nach Maßgabe des § 85 AktG gerichtlich bestellt. Jede Satzungsänderung bedarf gemäß § 179 Abs. 1 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung. Soweit nicht das Gesetz zwingend eine größere Mehrheit vorschreibt, genügt die einfache Mehrheit des vertretenen Kapitals (§ 20 Satz 2 der Satzung). Die Befugnis zu Änderungen der Satzung, welche nur die Fassung betreffen, ist gemäß § 8 Abs. 2 der Satzung in Übereinstimmung mit § 179 Abs. 1 Satz 2 AktG auf den Aufsichtsrat übertragen worden. Der Aufsichtsrat ist ferner ermächtigt, die Fassung von § 4 der Satzung (Grundkapital und Aktien) entsprechend der jeweiligen Ausübung der Bezugsrechte und entsprechend der jeweiligen Inanspruchnahme des bedingten Kapitals neu zu fassen.

Vorstandsbefugnisse Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Nach näherer Maßgabe der Hauptversammlungsbeschlüsse vom 3. Mai 2007 ist die Gesellschaft ermächtigt, eigene Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 7 und 8 AktG zu erwerben. Die Gesellschaft hat von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch gemacht. Die Ausgabe neuer Aktien ist insbesondere im Rahmen der Ermächtigungen nach § 4 Absatz 3 bis 5 der Satzung (Genehmigtes Kapital sowie Bedingtes Kapital I und II) möglich. Die Gesellschaft hat bislang lediglich vom Bedingten Kapital I gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung zur Einlösung von Bezugsrechten aus dem im Jahr 2000 aufgelegten Aktienoptionsprogramm Gebrauch gemacht.

Die übrigen § 315 Absatz 4 HGB geforderten Angaben betreffen Verhältnisse, die bei der comdirect bank AG nicht vorliegen.

> Erklärung des Vorstands zu § 312 AktG

Aufgrund der Integration der comdirect bank AG einschließlich ihrer Tochtergesellschaften in den Commerzbank Konzern ist der Vorstand zur Erstellung eines Abhängigkeitsberichts gemäß § 312 AktG verpflichtet.

Die comdirect bank AG hat nach den Umständen, die ihr zu dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem Rechtsgeschäfte abgeschlossen und Maßnahmen getroffen oder unterlassen wurden, bei jedem Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhalten und ist dadurch, dass Maßnahmen getroffen oder unterlassen wurden, nicht benachteiligt worden. Berichtspflichtige Maßnahmen wurden weder getroffen noch unterlassen.