

Bericht des Vorstands der comdirect bank Aktiengesellschaft an die Hauptversammlung zu den unter Punkt 9 der Tagesordnung zur Hauptversammlung 2008 vorgesehenen Bezugsrechtsausschlüssen gemäß §§ 186 Abs. 4 Satz 2, und 221 IV 2 Aktiengesetz

Die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen und Genussrechten, vor allem, wenn diese mit Options- oder Wandlungsrechten verbunden sind (nachfolgend „Finanzinstrumente“ genannt), bietet attraktive Finanzierungsmöglichkeiten und ergänzt die Möglichkeiten zur Unternehmensfinanzierung etwa durch ein genehmigtes Kapital. Die von der Hauptversammlung vom 7. Mai 2003 beschlossene Ermächtigung des Vorstands zur Ausgabe solcher Finanzinstrumente läuft zum 6. Mai 2008 aus. Um die comdirect bank Aktiengesellschaft in die Lage zu versetzen, auch nach dem 6. Mai 2008 ihren Finanzierungsbedarf durch Ausgabe derartiger Finanzinstrumente zu decken, soll erneut eine Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten (diese mit oder ohne Wandlungs- oder Optionsrecht) geschaffen werden. Wie in der 2003 beschlossenen Ermächtigung soll auch bei der hier zur Beschlussfassung vorgeschlagenen Ermächtigung vorgesehen werden, dass eine Wandlungspflicht vorgegeben werden kann; diese Möglichkeit vergrößert die Spielräume für die Ausgestaltung von derartigen Finanzinstrumenten zusätzlich. Die vorgeschlagene Ermächtigung verschafft der comdirect bank Aktiengesellschaft die Flexibilität, die erforderlich ist, um je nach Marktbedingungen auf den deutschen oder – insbesondere über Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften – auf den internationalen Kapitalmarkt zugreifen zu können.

Zunächst wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 8. Mai 2013 einmalig oder mehrmals verzinsliche Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder Genussrechte (diese mit oder ohne Wandlungs- bzw. Optionsrecht) auszugeben. Den jeweiligen Teilschuldverschreibungen bzw. Genussscheinen können Wandlungs- bzw. Optionsrechte beigelegt werden, welche die Inhaber bzw. Gläubiger berechtigen, nach näherer Maßgabe der jeweiligen Anleihe- bzw. Genussrechtsbedingungen Aktien der comdirect bank Aktiengesellschaft in einer Gesamtzahl von bis zu 30.000.000 Stück zu beziehen.

Mit Blick auf das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre sieht die zur Beschlussfassung vorgeschlagene Ermächtigung zwei grundlegende Gestaltungsmöglichkeiten vor:

Den Aktionären der comdirect bank Aktiengesellschaft steht das gesetzliche Bezugsrecht auf die Finanzinstrumente grundsätzlich uneingeschränkt zu. Allerdings sieht die Ermächtigung die Möglichkeit vor, die Finanzinstrumente an ein Kreditinstitut oder mehrere Kreditinstitute oder ein Konsortium von Kreditinstituten auszugeben und diese zu verpflichten, den Aktionären die Finanzinstrumente entsprechend ihren jeweiligen Bezugsrechten anzubieten (mittelbares Bezugsrecht im Sinne von §186 Abs. 5 AktG). Hierdurch wird die Abwicklung der Emission solcher Finanzinstrumente erleichtert, das Recht der Aktionäre zum Bezug der Finanzinstrumente bleibt als mittelbares Bezugsrecht aber unberührt.

Daneben soll der Vorstand jedoch auch ermächtigt werden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf die unter der Ermächtigung auszugebenden Finanzinstrumente auszuschließen. Die Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts besteht jedoch nur innerhalb von der Ermächtigung im Einzelnen vorgegebener Grenzen, wobei das Bezugsrecht in

zwei Fällen nur in sehr begrenztem Umfang ausgeschlossen werden kann – zum Ausgleich von bei der Festlegung des Bezugsverhältnisses etwa entstehender Spitzenbeträge oder um den Inhabern bzw. Gläubigern von bereits ausgegebenen Finanzinstrumenten mit Wandlungsrechten oder Wandlungspflichten oder Optionsrechten Bezugsrechte gewähren zu können.

Um ein praktisch handhabbares Bezugsverhältnis herstellen zu können, können sich je nach Höhe des jeweiligen Emissionsvolumens Spitzenbeträge ergeben. Wird das Bezugsrecht in diesen Fällen ausgeschlossen, so erleichtert dies die Abwicklung der Kapitalmaßnahme, insbesondere die Abwicklung des Bezugsrechts der Aktionäre.

Soweit das Bezugsrecht der Aktionäre zugunsten der Inhaber bzw. Gläubiger von bereits ausgegebenen Finanzinstrumenten mit Wandlungsrechten oder Wandlungspflichten oder Optionsrechten ausgeschlossen wird, erfolgt dies mit Rücksicht auf den Verwässerungsschutz, der diesen nach den Anleihebedingungen regelmäßig zusteht. Der Ausschluss des Bezugsrechts bei Ausnutzung der hier zur Beschlussfassung vorgeschlagenen Ermächtigung ist eine Alternative zu einer Anpassung des Wandlungs- bzw. Optionspreises, die sonst vorzunehmen wäre. Wird die Anpassung des Wandlungs- bzw. Optionspreises durch Ausschluss des Bezugsrechts vermieden, kann zugunsten der comdirect bank Aktiengesellschaft bei der Emission der Finanzinstrumente unter dieser Ermächtigung ein höherer Mittelzufluss erzielt werden.

Daneben ist der Vorstand (mit Zustimmung des Aufsichtsrats) unter der vorgeschlagenen Ermächtigung in größerem Umfang, aber nur unter bestimmten engen weiteren Voraussetzungen zum Ausschluss des Bezugsrechts berechtigt: Die Ermächtigung greift hierbei auf die vom Gesetzgeber in § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG vorgesehene Möglichkeit zurück, nach der das Bezugsrecht ausgeschlossen werden kann, „wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet“. Das bedingte Kapital, das zur Bedienung von Wandlungsrechten oder Wandlungspflichten oder Optionsrechten aus Schuldverschreibungen oder Genussrechten, die in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 S. 4 AktG ausgegeben wurden, zur Verfügung steht, ist von vornherein auf 10 % des Grundkapitals beschränkt. Darüber hinaus wird der Vorstand diese Grenze von 10 % des Grundkapitals für die Summe aller Bezugsrechtsausschlüsse gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG beachten und überdies bei der Festlegung des Ausgabebetrages den nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelten theoretischen Marktwert der Finanzinstrumente nicht wesentlich unterschreiten. Hierdurch wird sichergestellt werden, dass auch hinsichtlich des Ausgabebetrages die Voraussetzungen des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG bei der Ausnutzung des bedingten Kapitals 2008 beachtet werden.

Der Vorstand wird damit in die Lage versetzt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats kurzfristig und schnell die Kapitalmärkte in Anspruch zu nehmen und durch eine marktnahe Festlegung der Konditionen optimale Bedingungen etwa bei der Festlegung des Zinssatzes und insbesondere des Ausgabepreises der Finanzinstrumente zu erzielen, um die Kapitalbasis der comdirect bank Aktiengesellschaft zu stärken. Die Platzierung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre eröffnet die Möglichkeit, einen deutlich höheren Mittelzufluss als im Fall einer Ausgabe unter Wahrung des Bezugsrechts zu erreichen. Maßgeblich ist hierfür, dass die comdirect bank Aktiengesellschaft durch den Ausschluss des Bezugsrechts die notwendige Flexibilität erhält, um kurzfristig günstige Börsensituationen wahrzunehmen. Zwar gestattet § 186 Abs. 2 AktG bei Einräumung eines Bezugsrechts eine Veröffentlichung des Bezugspreises (und damit bei Finanzinstrumenten mit Wandlungsrechten oder Wandlungspflichten oder Optionsrechten der Konditionen der Finanzinstrumente) bis zum drittletzten Tag der Bezugsfrist. Es besteht vor dem Hintergrund der Volatilität an den Aktienmärkten aber auch dann über mehrere Tage ein Marktrisiko, insbesondere ein Risiko nachteiliger Kursveränderungen, das zu Sicherheitsabschlägen bei der Festlegung der Konditionen der Finanzinstrumente und so zu nicht

marktgerechten Bedingungen führt. Auch ist wegen der Ungewissheit über die Ausnutzung der Bezugsrechte die erfolgreiche Platzierung gefährdet, zumindest aber mit zusätzlichen Aufwendungen verbunden, wenn die Emission der Finanzinstrumente unter Einräumung eines Bezugsrechts durchgeführt wird. Schlussendlich kann die comdirect bank Aktiengesellschaft bei Bestehen eines Bezugsrechts wegen der Länge der Bezugsfrist nicht kurzfristig auf Veränderungen der Marktverhältnisse reagieren, sondern ist rückläufigen Aktienkursen während der Bezugsfrist ausgesetzt, die zu einer für die comdirect bank Aktiengesellschaft ungünstigen Eigenkapitalbeschaffung führen können.


Durch die Festlegung des Ausgabepreises der Finanzinstrumente nicht wesentlich unter dem Marktwert wird eine nennenswerte wirtschaftliche Verwässerung des Wertes der comdirect bank Aktien verhindert; dem Schutzbedürfnis der Aktionäre wird hierdurch Rechnung getragen. Ob ein Verwässerungseffekt eintritt, kann durch einen Vergleich des nach anerkannten, insbesondere finanzmathematischen Methoden ermittelten hypothetischen Börsenpreises der Finanzinstrumente mit dem Ausgabepreis ermittelt werden. Wenn dieser Ausgabepreis nach dem pflichtgemäßen Ermessen des Vorstands nur unwesentlich unter dem hypothetischen Börsenpreis zum Zeitpunkt der Ausgabe der Finanzinstrumente liegt, ist nach dem Sinn und Zweck der Regelung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ein Ausschluss des Bezugsrechts zulässig. Der Schutz der Aktionäre vor einer unangemessenen Verwässerung ihres Anteilsbesitzes wird hierdurch sichergestellt: Wegen der in der Ermächtigung vorgesehenen Festlegung des Ausgabepreises nicht wesentlich unter dem rechnerischen Marktwert sinkt der Wert eines Bezugsrechts praktisch auf Null, weshalb den Aktionären durch den Ausschluss des Bezugsrechts keine nennenswerte wirtschaftliche Einbuße entsteht. Überdies haben sie die Möglichkeit, durch den Erwerb der notwendigen Aktienzahl über die Börse ihren Anteil am Grundkapital der comdirect bank Aktiengesellschaft zu annähernd gleichen Konditionen aufrechtzuerhalten. Wenn es der Vorstand in der konkreten Situation für geboten hält, kann und wird er überdies sachkundigen Rat Dritter und etwa die Versicherung eines unabhängigen Kreditinstituts einholen, dass eine nennenswerte Verwässerung des Wertes der Aktien nicht zu erwarten ist. Von dieser Prüfung durch den Vorstand unabhängig ist die marktgerechte Festsetzung der Konditionen auch durch die in diesem Fall vorgesehene Durchführung des Bookbuilding-Verfahrens gewährleistet, was die Gefahr einer nennenswerten Verwässerung ausschließt: Hierbei werden die Finanzinstrumente nicht zu einem festen Preis angeboten, vielmehr werden vor allem der Ausgabepreis der Finanzinstrumente, der Zinssatz und weitere Konditionen der Finanzinstrumente erst auf der Basis der Kaufanträge festgelegt, die Investoren im Rahmen des Bookbuilding-Verfahrens abgeben. Hierdurch wird der Gesamtwert der Finanzinstrumente marktnah bestimmt.

Schließlich ist der Vorstand im Fall der Ausgabe der Finanzinstrumente gegen Sacheinlage mit Zustimmung des Aufsichtsrats zum Ausschluss des Bezugsrechts auch ohne Beschränkung durch die Grenze von 10 % des Grundkapitals gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ermächtigt. Hierdurch soll sichergestellt werden, dass die Finanzinstrumente insbesondere auch eingesetzt werden können, um Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen zu erwerben, ohne die Gegenleistung (vollständig) in bar erbringen zu müssen. Diese Möglichkeit erweitert das Instrumentarium der comdirect bank Aktiengesellschaft zum Erwerb strategischer Beteiligungen, weil die Finanzinstrumente gezielt als Akquisitionswährung eingesetzt werden können. Durch die Ermächtigung zur Begebung von Finanzinstrumenten auch gegen Sachleistung in Kombination mit einer Begebung dieser Finanzinstrumente gegen Barleistung oder mit anderen Finanzierungsinstrumenten ist die comdirect bank Aktiengesellschaft in der Lage, sehr flexibel zu agieren. Der comdirect bank Aktiengesellschaft erwächst dadurch kein Nachteil, denn die Ausgabe der Finanzinstrumente gegen Sachleistung setzt voraus, dass der Wert der Sachleistung mindestens dem Ausgabebetrag des Finanzinstrumentes entspricht. Der Vorstand wird jedoch in jedem Einzelfall sorgfältig prüfen, ob er von der Ermächtigung zur Begebung der Finanzinstrumente gegen Sachleistung unter Ausschluss des Bezugsrechts

Gebrauch macht. Er wird dies nur tun, wenn dies im Interesse der comdirect bank Aktiengesellschaft und damit ihrer Aktionäre liegt und ein anderweitiger Erwerb des betreffenden Vermögensgegenstandes – etwa durch Kauf – rechtlich oder tatsächlich nicht oder nur zu ungünstigeren Bedingungen möglich ist.

Die unter Punkt 9 der Tagesordnung vorgeschlagene bedingte Erhöhung des Grundkapitals um bis zu EURO 30.000.000 ist ausschließlich dazu bestimmt, die Ausgabe der bei Ausübung der Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. bei Erfüllung von Wandlungspflichten erforderlichen Aktien der comdirect bank Aktiengesellschaft sicherzustellen, sofern diese benötigt und nicht etwa bereits bestehende eigene Aktien der comdirect bank Aktiengesellschaft eingesetzt werden.

comdirect bank Aktiengesellschaft
Quickborn, den 7. März 2008



Michael Mandel
Vorstandsvorsitzender



Torsten Daenert
Vorstand



Carsten Strauß
Vorstand