

Rating Objekt	Ratinginformationen	
<p><b>Deutsche Bank AG (Konzern)</b></p> <p>Creditreform ID: 60700000944 Vorstand: Christian Sewing (Vorstandsvorsitzender) Karl von Rohr (stellv. Vorstandsvorsitzender) James von Moltke (stellv. Vorstandsvorsitzender und CFO)</p> <p>Rating Datum: <b>22. April 2022</b> Monitoring bis: das Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA "Bank Ratings v.3.1" CRA "Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments v.2.1" CRA "Environmental, Social and Governance Score für Banken v1.0" CRA "Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings v1.3" Rating Historie: <a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a></p>	<p>Long Term Issuer Rating / Outlook: <b>A- / stable</b></p> <p>Type: Update / Unsolicited</p>	<p>Short Term: <b>L2</b></p> <p>Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments:</p> <p>Preferred Senior Unsecured: <b>A-</b> Non-Preferred Senior Unsecured: <b>BBB+</b> Tier 2: <b>BB+</b> Additional Tier 1: <b>BB</b></p>

**Inhalt**

Key Rating Driver ..... 1  
Executive Summary ..... 1  
Unternehmensprofil ..... 3  
Geschäftsentwicklung im Marktumfeld. 5  
Ertragslage ..... 5  
Vermögenslage und Asset-Qualität ... 8  
Refinanzierung, Kapitalqualität und Liquidität ..... 11  
ESG Score Card ..... 14  
Fazit ..... 15  
Appendix ..... 17

**Analysten**

Daniel Keller  
d.keller@creditreform-rating.de  
Lead-Analyst

Philipp J. Beckmann  
p.beckmann@creditreform-rating.de  
Senior Analyst

Christian Konieczny  
c.konieczny@creditreform-rating.de  
Person Approving Credit Ratings

Neuss

**Key Rating Driver**

- + Erfolgreiche Umsetzung des Transformationsprozesses, der sich in der letzten Phase befindet und die Bank deutlich wettbewerbsfähiger macht
- + Kosteneinsparungen und Effizienzsteigerung wird konsequent umgesetzt und ermöglicht eine deutlich verbesserte und nachhaltige Profitabilität
- + Die Diversifikation und Qualität der Assets verbleiben auf hohem Niveau
- + Kaum negativer Einfluss der Corona-Pandemie ermöglicht Auflösung von Risikovorsorge dank diverser staatlicher Stützungsmaßnahmen
- + Abbau der Capital Release Unit macht weiterhin gute Fortschritte
- Unterdurchschnittliche Profitabilitätskennzahlen im Peergroup-Vergleich, zudem geringe intrinsische Profitabilität (CIR), wobei allerdings aufgrund des Transformationsprozesses eine deutliche Verbesserung zu erwarten ist
- Niedrigzinsphase belastet weiterhin die Zinserträge, wobei die TLTRO III Partizipation die Effekte abmildert
- Lediglich leicht unterdurchschnittliche Kapitalausstattung im Peergroup-Vergleich
- Verhaltenes Abschneiden beim EBA Stresstest 2021 im Vergleich zu den anderen europäischen Banken – Kernkapitalquote von 7,4% im adversen Szenario per 2023

**Executive Summary**

Das unbeauftragte Long-term Issuer-Rating der Deutschen Bank wird mit ‚A-‘ bestätigt. Der Ausblick bleibt „stabil“. Die weitreichende Diversifikation der Geschäftstätigkeit sowie Asset-Qualität der Bank, die trotz Corona-Pandemie weiterhin auf einem hohen Niveau verbleibt, wirken sich stabilisierend auf das Rating aus. Der Transformationsprozess der Bank, der absehbar die nachhaltige Profitabilität gewährleisten soll, befindet sich in der letzten Phase und wirkt sich bereits jetzt erwartungsgemäß

positiv aus. Die Kapitalisierung bleibt jedoch weiterhin leicht unterdurchschnittlich und wird sich gemäß der aktuellen Strategie auch nicht wesentlich verbessern.

## Unternehmensprofil

Die Deutsche Bank AG ist gemessen an der Bilanzsumme und der Anzahl der Mitarbeiter das größte Kreditinstitut in Deutschland. Die in Frankfurt am Main ansässige Bank wurde im Jahr 1870 gegründet und ist eine Universalbank mit bedeutenden Niederlassungen in London, New York, Singapur, Hongkong und Mailand. Mit insgesamt 1.709 Filialen (VJ: 1.891) und 82.969 Mitarbeitern in VZÄ zum Jahresende 2021 (2020: 84.659) in 58 Ländern, davon 35.741 VZÄ in Deutschland, ist die Deutsche Bank einer der größten Arbeitgeber im deutschen Finanzsektor. Mit einer Bilanzsumme von 1.323 Mrd. Euro ist die Deutsche Bank die einzige globale systemrelevante Bank Deutschlands und gehört zudem zu den größten Banken Europas.

Die Deutsche Bank bietet ein umfangreiches Portfolio an Dienstleistungen für ein breites Kundenspektrum. Die vier Kerngeschäftsfelder der Bank entsprechen den nachfolgenden Kundensegmenten:

- **Unternehmensbank**  
Zuständig für Finanzierungen und für das Transaktionsbankgeschäft mit Konzernen und Mittelständlern in 151 Ländern weltweit.
- **Investmentbank**  
Zuständig für institutionelle und Unternehmenskunden weltweit. Das Leistungsportfolio umfasst das Risikomanagement im Zins- und Währungshandel, die Versorgung mit Liquidität über Finanzierungslösungen sowie Beratungs- und Finanzierungsgeschäfte.
- **Asset Management**  
Vermögensverwaltung für Anleger mit einem Portfolio aus aktiven, passiven und alternativen Produkten.
- **Privatkundenbank**  
Zuständig für Finanzierungs- und Anlagefragen der Privatkunden in Deutschland sowie Ansprechpartner für Anlagelösungen der vermögenden Kunden und Familienunternehmer in aller Welt.

Daneben unterhält die Deutsche Bank noch die Segmente Capital Release Unit (Einheit zur Freisetzung von Kapital – interne Bad Bank – zum Abbau von nicht mehr der Strategie der Bank entsprechenden Assets) und Corporate & Other (Kosten und Ressourcen, die zentral gehalten und nicht auf andere Segmente allokiert werden können). Der Hauptmarkt der Deutschen Bank konzentriert sich auf Deutschland und Westeuropa. Weitere wesentliche geografischen Geschäftsgebiete sind Nordamerika sowie Asien/Pazifik.

Seit dem Jahr 2019 folgt die Deutsche Bank einem Transformationsprozess der insbesondere die folgenden strategischen Handlungsfelder identifiziert hat und die Deutsche Bank als „Globale Hausbank“ etablieren soll:

- Rückzug aus bestimmten Geschäften: Es wird kein eigener Aktienhandel mehr betrieben und der Handel mit Zinsprodukten wird angepasst
- Fokussierung auf die o.g. vier kundenorientierten Geschäftsbereiche
- Ausbau von Investitionen in Technologie und Wachstum
- Konservativere Bilanz, mit einer verstärkten Kapital- und Liquiditätsausstattung, die bis 2025 eine kumulative Ausschüttung von rund 8 Mrd. € für die Geschäftsjahre 2021-2025 ermöglichen soll
- Bis 2022 sollen die Kosten erheblich gesenkt werden (insg. um ca. 6 Mrd. €). Bis Ende 2025 soll die Cost-Income ratio auf unter 62,5% sinken.
- Erträge sollen jährlich um durchschnittlich 3,5-4,5% steigen
- CET1 Quote von >13% und 200bp über Minimumanforderung
- Bis 2025 strebt die Bank an, die Rendite auf das durchschnittliche materielle Eigenkapital (RoTE) auf >10% zu steigern

Den Transformationsprozess hat die Deutsche Bank in drei Phasen unterteilt, wobei in der ersten Phase die Stabilisierung der Bank mit Abbau der Risiken im Fokus stand. Die zweite Phase beinhaltete den radikalen Umbau der Bank und die gestartete dritte Phase soll eine nachhaltige Profitabilität gewährleisten.

Die eingeleitete Transformation spiegelt sich unter anderem im höchsten Net Profit seit 2011 – trotz Transformationskosten, einer um 10% reduzierten Mitarbeiteranzahl im Vergleich zu 2018, einer deutlich verbesserten Cost/Income Ratio, einer signifikanten Kostenreduktion seit 2018 sowie in einer ersten Dividendenzahlung wider. Des Weiteren ist das verwaltete Vermögen auf knapp 1,5 Billionen Euro (1,1 Billion Euro in 2018) angestiegen. Für das Jahr 2022 erwartet die Deutsche Bank einen deutlichen Effizienzgewinn, was sich in einer zu einer erwarteten ROTE von 8% sowie einer Cost/Income ratio von 70% widerspiegeln soll.

Die Aktionärsstruktur der Bank ist wie folgt: 76% der Aktien befinden sich in Besitz von institutionellen Anlagern und 24% im Besitz von Privatpersonen, wobei insgesamt 46% des Grundkapitals auf Aktionäre in Deutschland zurückzuführen ist (Stand: 2020).

## Geschäftsentwicklung im Marktumfeld

### Ertragslage

Das Jahresergebnis der Deutschen Bank im Jahr 2021 zeigt die deutlichen Fortschritte der Bank beim Transformationsprozess und spiegelt sich im höchsten Jahresüberschuss seit dem Jahr 2011 wider.

Für das Ertragswachstum im Kernbankgeschäft ist weiterhin das Investmentbanking verantwortlich (+3,7% auf 9,6 Mrd. Euro), welches in den letzten Jahren einem deutlichen positiven Trend folgt, wobei die Wachstumsdynamik in 2021 abgenommen hat. Zudem sind die Erträge auch im Asset Management sowie sogar in der Capital Release Unit deutlich angestiegen. Im Investmentbanking hat die Deutsche Bank vom deutlichen Anstieg im Emissions- und Beratungsgeschäft infolge günstiger Marktbedingungen und einem Volumenwachstum profitiert. Dagegen stagnierten die Erträge in der Unternehmensbank (5,1 Mrd. Euro) und in der Privatkundenbank (8,2 Mrd. Euro), da niedrigere Zinsen das gestiegene Geschäftsvolumen kompensiert haben bzw. das Ertragswachstum der Privatkunden sowie TLTRO III (Targeted Longer-Term Refinancing Operations III) Erträge durch das Niedrigzinsumfeld sowie das Gerichtsurteil (BGH) zu Kontoführungsgebühren belastet wurden. Der Bereich Asset Management konnte hingegen die Erträge mit 21,5% ggü. dem Vorjahr deutlich steigern (2,7 Mrd. Euro in 2021), was auf die erfolgreiche Etablierung von höheren Managementgebühren aufgrund der verbesserten Entwicklung an den Aktienmärkten, höhere Performance- und Transaktionsgebühren, sowie weitere Nettozuflüsse zurückzuführen ist.

Die beiden primären Ertragsquellen der Deutschen Bank bilden die Zinserträge sowie das Provisionsgeschäft, die beide mittlerweile einen ähnlichen Anteil an den gesamten Erträgen haben. Allerdings leiden die Zinserträge weiterhin deutlich unter dem Niedrigzinsumfeld und folgen trotz Geschäftswachstums, Entgelten auf Kundeneinlagen sowie TLTRO III Erträge von 494 Mio. Euro (86 Mio. Euro in 2020) einem rückläufigen Trend. Die potenzielle Zinswende der EZB könnte hier jedoch Abhilfe schaffen, wohingegen das Auslaufen des TLTRO III Programms der EZB sich belastend auswirken wird. Die positive Entwicklung des Provisionsgeschäfts ist hingegen hervorzuheben und auf höhere Provisionen aus dem Emissions- und Beratungsgeschäft (+537 Mio. Euro) aufgrund gesteigerter Marktaktivitäten speziell bei sogenannten SPACs (Special Purpose Acquisition Companies) sowie auf das Wachstum beim M&A Geschäft zurückzuführen, neben den höheren Erträgen aufgrund höherer Gebühren in der Vermögensverwaltung (+526 Mio. Euro).

Als Folge des Transformationsprozesses hat die Deutsche Bank erfolgreich die Aufwandsseite deutlich reduziert. Insbesondere mit der Initiierung der neuen Strategie 2019 konnten die Kosten deutlich reduziert werden und im Jahr 2021 zumindest auf dem Niveau gehalten werden. Die Personalkosten haben sich in Folge des deutlichen Personalabbaus (2021: 82.969 VZÄ vs. 2019: 87.597 VZÄ) auf einem niedrigeren Niveau

etabliert. Der Anstieg bei den sonstigen Aufwendungen in 2021 ist auf höhere Umbaukosten i.H.v. 513 Mio. Euro, insbesondere im Bereich der IT, zurückzuführen. Ende des Jahres 2021 hat die Deutsche Bank laut eigenen Angaben bereits 97% der bis Ende 2022 erwarteten transformationsbedingten Belastungen verbucht, was auf eine weitere Verbesserung der intrinsischen Finanzkraft in der kurzen Frist hindeutet. Eine einmalige Belastung entstand in 2021 jedoch durch das BGH-Urteil zu Preisvereinbarungen, was zu einer Rückstellung von 308 Mio. Euro für Rechtsstreitigkeiten geführt hat.

Nach dem deutlichen Anstieg der Risikovorsorge bezogen auf das Kundenkreditvolumen in 2020 auf 42bp (eigene Berechnung) aufgrund der Corona-Pandemie, normalisierte sich diese wieder in 2021 mit 11bp des Kundenkreditvolumens als Folge der starken wirtschaftlichen Erholung und diverser staatlicher Unterstützungsmaßnahmen. Im Peergroup-Vergleich fällt die Risikovorsorge der Deutschen Bank deutlich geringer aus, was auf eine gute Qualität des Kreditbuchs und ein diszipliniertes Risikomanagement hindeutet sowie auch das Ergebnis der Auflösung der vorherigen Risikovorsorge ist. In Bezug auf den Krieg in der Ukraine besteht laut der Deutschen Bank nur „ein sehr begrenztes und größtenteils abgesichertes Risiko“ (Netto Kreditengagement von 0,6 Mrd. Euro). Als direkte Folge hat die Bank ihre Risikovorsorge um 100 Mio. Euro erhöht.

Die Entwicklung der Gewinn- und Verlustrechnung der Jahre 2018 – 2021 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 1: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung<sup>1</sup> | Quelle: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
<b>Income</b>					
Net Interest Income	11.155	-3,2	11.526	13.749	13.192
Net Fee & Commission Income	10.934	+16,0	9.424	9.520	10.039
Net Insurance Income	3	+0,0	3	3	3
Net Trading & Fair Value Income	3.406	+21,9	2.794	-182	1.155
Equity Accounted Results	98	-18,3	120	110	219
Dividends from Equity Instruments	-	-	-	-	-
Other Income	-	-	102	4	570
<b>Operating Income</b>	<b>25.596</b>	<b>+6,8</b>	<b>23.969</b>	<b>23.204</b>	<b>25.178</b>
<b>Expense</b>					
Depreciation and Amortisation	5	-	-	1.037	-
Personnel Expense	10.418	-0,5	10.471	11.142	11.814
Tech & Communications Expense	4.321	+11,9	3.862	5.011	4.458
Marketing and Promotion Expense	178	+2,3	174	251	299
Other Provisions	-	-	-	-	-
Other Expense	6.755	+0,7	6.708	7.679	6.893
<b>Operating Expense</b>	<b>21.677</b>	<b>+2,2</b>	<b>21.215</b>	<b>25.120</b>	<b>23.464</b>
<b>Operating Profit &amp; Impairment</b>					
<b>Operating Profit</b>	<b>3.919</b>	<b>+42,3</b>	<b>2.754</b>	<b>-1.916</b>	<b>1.714</b>
Cost of Risk / Impairment	515	-71,3	1.792	723	525
<b>Net Income</b>					
Non-Recurring Income	0	-100,0	59	4	141
Non-Recurring Expense	14	-	-	-	-
<b>Pre-tax Profit</b>	<b>3.390</b>	<b>&gt; +100</b>	<b>1.021</b>	<b>-2.635</b>	<b>1.330</b>
Income Tax Expense	880	> +100	397	2.630	989
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>2.510</b>	<b>&gt; +100</b>	<b>624</b>	<b>-5.265</b>	<b>341</b>
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	144	+11,6	129	125	75
Attributable to owners of the parent	2.365	> +100	495	-5.390	267

Aufgrund der Effizienzsteigerung infolge der konsequenten Strategiemsetzung sowie der starken wirtschaftlichen Erholung nach dem von der Corona-Pandemie geprägtem Jahr 2020 konnte die Deutsche Bank für 2021 das beste Jahresergebnis seit zehn Jahren erzielen. Entsprechend haben sich alle Ertragskennzahlen nochmals positiv im Vergleich zum Vorjahr entwickelt. Insgesamt bleiben die Ertragskennzahlen jedoch im Vergleich mit anderen europäischen Großbanken weiterhin unterdurchschnittlich. Die Cost-Income Ratio der Bank zeigt zwar den deutlichen positiven Trend der Bank bei der Verbesserung der intrinsischen Finanzkraft, allerdings hinkt hier die Deutsche Bank im Peer-Group Vergleich mit anderen Banken weiterhin deutlich hinterher. Das ausgegebene Ziel der CIR von unter 62,5% bis Ende 2025 bleibt weiterhin ambitioniert, würde die Bank aber bei Erreichen auf ein kompetitives Level heben. Die CIR ex. Trading zeigt dabei die Abhängigkeit der Deutschen Bank vom volatilen Trading Income. Ohne die wesentliche Ertragssteigerung im Trading Income seit 2020, wären die Jahresergebnisse der Bank deutlich geringer ausgefallen.

Der Ertragsbereich bleibt der am schlechtesten bewertete Teilbereich der Bank, jedoch wurde hier die größte Verbesserung gegenüber dem Vorjahr erzielt. Bei einer

<sup>1</sup> Daten von unserem Datenanbieter eValueRate, die aus analytischen Gründen aufbereitet und standardisiert wurden. Daher müssen die verwendeten Daten und die daraus resultierenden Kennzahlen nicht mit der Darstellung der Bank übereinstimmen. Dies gilt für alle folgenden Tabellen und Kennzahlen.

weiterhin konsequenter Umsetzung der Profitabilitätssteigerung gehen wir von stetig verbesserten Ertragskennzahlen und einem kleiner werdenden Delta zum Peergroup-Durchschnitt aus.

Die Entwicklung der Ertragskennzahlen der Jahre 2018 – 2021 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 2: Ertragskennzahlen des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Income Ratios (%)	2021	%	2020	2019	2018
Cost Income Ratio (CIR)	84,69	-3,82	88,51	108,26	93,19
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	97,69	-2,50	100,19	107,41	97,67
Return on Assets (ROA)	0,19	+0,14	0,05	-0,41	0,03
Return on Equity (ROE)	3,69	+2,69	1,00	-8,47	0,50
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	0,26	+0,18	0,08	-0,20	0,10
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	4,98	+3,34	1,64	-4,24	1,93
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	0,71	+0,52	0,19	-1,62	0,10
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	0,96	+0,65	0,31	-0,81	0,38
Net Financial Margin (NFM)	1,19	-0,06	1,25	1,45	1,33
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,30	+0,09	0,21	-0,15	0,13
Cost of Funds (COF)	0,47	-0,08	0,55	1,01	1,00
Change in %-Points					

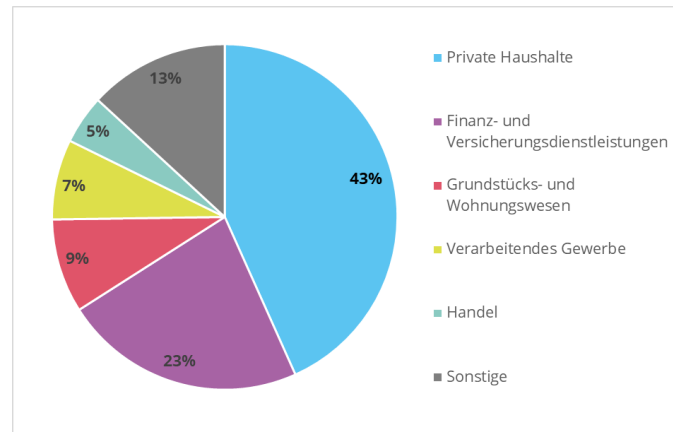
## Vermögenslage und Asset-Qualität

Die Bilanzsumme der Bank blieb trotz Corona-Pandemie weitestgehend stabil in den letzten Jahren, wobei das Investment Banking Geschäft die größten Veränderungen auswies. Am signifikantesten waren die hohen Kundenzuflüsse im bilanzunabhängigen Asset Management.

Die größte Position der Aktiva stellen mit knapp 35% die Kundenkredite dar, die über die letzten Jahre kontinuierlich gesteigert werden konnten. In 2021 verzeichnete die Deutsche Bank ein starkes Wachstum insbesondere in der Investmentbank (+23,6 Mrd. Euro), wobei auch ein deutliches Wachstum in der Privatkundenbank (+17,2 Mrd. Euro) als auch in der Corporate Bank (+7,8 Mrd. Euro) erreicht werden konnte. In der Investmentbank ist das starke Wachstum insbesondere auf eine große episodische Finanzierung, die voraussichtlich in Q1-22 ausläuft, zurückzuführen. Die Privatkundenbank profitierte hingegen vom starkem Wachstum bei Hypotheken und besicherten Krediten. Abbildung 3 verdeutlicht die Aufteilung der Forderungen aus dem Kreditgeschäft der Deutschen Bank nach Branchen.



Abbildung 1: Forderungen aus dem Kreditgeschäft (brutto) nach Branchen | Quelle: Eigene Präsentation auf Basis des Geschäftsbericht 2021 der Deutschen Bank AG.



Die von der Deutschen Bank zugestandenen Zahlungs-Moratorien im Kreditgeschäft zur Bewältigung der Corona Effekte wurden weiter reduziert (Kredite mit Forbearance Maßnahmen 2021: 6.9 Mrd € vs. 2020: 8.4 Mrd. €), wobei laut DB immer noch über 84% dieser Kunden leistungsfähig sind. Insgesamt stellt diese Größenordnung kein signifikantes Risiko dar. Das aufgrund des Krieges in der Ukraine relevante Kredit Exposure in Russland beziffert die Bank auf brutto 1,4 Mrd. Euro (0,6 Mrd. Euro netto), was jedoch weitestgehend abgesichert ist und somit kein signifikantes finanzielles Risiko darstellt.

Derivate Finanzinstrumente wurden deutlich reduziert, was auf den Abbau von Risiken in der Abbaueinheit CRU sowie auf Zinsprodukte durch die Änderung der Zinskurve zurückzuführen ist. Dagegen wurde die Position des Kassenbestands und der Sichtguthaben bei Zentralbanken nochmals deutlich durch Erlöse aus Verkäufen finanziellen Vermögenswerten (26,9 Mrd. Euro) ausgebaut. Der kräftige Zuwachs seit 2019 ist aber auch eine Folge der Nutzung des TLTRO III der EZB, wodurch die EZB den Banken besonders günstige Refinanzierungsmöglichkeiten (bis -1%) bietet, wenn die Bedingungen erfüllt werden. Ende 2021 hatte die Deutsche Bank knapp 44,7 Mrd. Euro im Rahmen dieses Programms aufgenommen (Vj.: 37,5 Mrd. Euro). Der relativ hohe Cash-Bestand ist das Ergebnis der Neuausrichtung der strategischen Liquiditätsreserve der Bank, lässt aber auch auf mangelnde Investmentmöglichkeiten schließen. Die Gesamtliquiditätsreserven der Bank haben sich aufgrund erhöhter Kreditvergabe und fälliger Emissionen leicht rückläufig entwickelt (207 Mrd. € gegenüber 213 Mrd. € im Vorjahr), sind allerdings weiter auf einem hohen Level dank des hohen Cash-Bestandes profitieren.

Die Entwicklung der Vermögenslage der Jahre 2018 – 2021 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 3: Entwicklung der Vermögenslage des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Assets (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
Cash and Balances with Central Banks	192.021	+15,5	166.208	137.592	188.731
Net Loans to Banks	14.949	+2,1	14.644	15.837	15.487
Net Loans to Customers	468.082	+9,8	426.115	428.514	398.783
Total Securities	151.271	-17,9	184.313	180.261	253.020
Total Derivative Assets	299.732	-12,7	343.455	332.931	320.058
Other Financial Assets	73.270	+22,3	59.905	72.380	57.973
<b>Financial Assets</b>	<b>1.199.325</b>	<b>+0,4</b>	<b>1.194.640</b>	<b>1.167.515</b>	<b>1.234.052</b>
Equity Accounted Investments	1.091	+21,1	901	929	879
Other Investments	-	-	-	-	-
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	398	-9,5	6.097	4.976	2.679
Tangible and Intangible Assets	12.360	+0,7	12.274	11.959	11.562
Tax Assets	7.432	+5,5	7.044	6.912	8.200
Total Other Assets	103.387	-0,9	104.303	105.383	90.765
<b>Total Assets</b>	<b>1.323.993</b>	<b>-0,1</b>	<b>1.325.259</b>	<b>1.297.674</b>	<b>1.348.137</b>

Nach dem von der Corona-Pandemie geprägten Jahr 2020 haben sich die NPL-Ratios und Abschreibungsquoten im Geschäftsjahr 2021 wieder weitgehend normalisiert. Die weiterhin hohe Asset-Qualität spiegelt sich in der niedrigen NPL-Quote deutlich wider, dabei konnte die Bank den leichten Anstieg bei den Stage 3 Loans deutlich durch eine überproportionale Ausweitung des Kreditgeschäfts überkompensieren. Durch den geringen Einfluss der Corona-Pandemie auf das Kreditbuch der Bank und die Auflösung von Rückstellungen sind die Abschreibungsquoten auch wieder deutlich gesunken, womit diese wieder ein überdurchschnittlich gutes Niveau erreicht haben. Die RWA-Quote der Deutschen Bank hat sich hingegen etwas verschlechtert, verbleibt aber im Peergroup-Vergleich auf einem außerordentlich geringen Niveau. Dabei ist der Anstieg im Jahresvergleich insbesondere auf gestiegene Kreditrisiko-RWA (+41 Mrd. Euro) zurückzuführen, die sich durch regulatorische Änderungen und die Überprüfung interner Modelle im Rahmen des „Targeted Review of Internal Models (TRIM)“ der Europäischen Zentralbank sowie regulatorische Änderungen ergaben. Der erfolgreiche Abbau der CRU milderte hingegen den RWA Anstieg ab. Für 2022 geht die Bank von keinen wesentlichen Veränderungen bei den RWA aus. Weiterhin erhöht bleibt das Niveau der potentiellen Problemkredite (stage 2 loans), die sich seit der Corona-Pandemie auf einem höheren Level etabliert haben. Zudem zeigt die Reserves/NPL Quote der Bank eine eher geringe Risikovorsorge der Bank im Vergleich zu anderen europäischen Großbanken.

Insgesamt erreicht die Deutsche Bank jedoch eine hohe Qualität und starke Diversifikation des Kreditportfolios, welches weiterhin zu circa 1/3 aus deutschen Hypothekenkrediten besteht. Der Teilbereich der Asset-Qualität bleibt weiterhin der am besten bewertete Teilbereich in unserer quantitativen Analyse.

Die Entwicklung der Asset Qualität der Jahre 2018 – 2021 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 4: Entwicklung der Asset Qualität des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Asset Ratios (%)	2021	%	2020	2019	2018
Net Loans/ Assets	35,35	+3,20	32,15	33,02	29,58
Risk-weighted Assets/ Assets	26,56	+1,74	24,82	24,97	25,99
NPLs*/ Net Loans to Customers	2,55	-0,23	2,78	2,23	2,36
NPLs*/ Risk-weighted Assets	3,39	-0,21	3,60	2,95	2,69
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	8,29	+0,19	8,11	5,56	8,11
Reserves/ NPLs*	40,21	-0,54	40,75	42,00	45,24
Reserves/ Net Loans	1,02	-0,11	1,13	0,94	1,07
Cost of Risk/ Net Loans	0,11	-0,31	0,42	0,17	0,13
Cost of Risk/ Risk-weighted Assets	0,15	-0,40	0,54	0,22	0,15
Cost of Risk/ Total Assets	0,04	-0,10	0,14	0,06	0,04

Change in %-Points

\* NPLs are represented by Stage 3 Loans where available.

\*\* Potential Problem Loans are Stage 2 Loans where available.

## Refinanzierung, Kapitalqualität und Liquidität

Wie auch schon die Aktivseite der Bilanz, hat sich die Passivseite ggü. den Vorjahren nicht wesentlich verändert. Die signifikanteste Entwicklung ist der Anstieg der Kundeneinlagen, während die derivativen Verbindlichkeiten abgebaut wurden. Treiber des Einlagenwachstums war insbesondere das gezielte Wachstum in der Unternehmensbank sowie organisches Wachstum in der Privatkundenbank, was jedoch branchenweit zu beobachten ist, da Kundenseitig eine Überschussliquidität in Folge der Corona-Pandemie aufgebaut wurde. Durch Preisanpassungen bei den Kundeneinlagen hat die Deutsche Bank es jedoch geschafft, Erträge aus Kundeneinlagen zu generieren und somit den negativen Einlagenzinsen der Zentralbank entgegenzuwirken. Der Anstieg bei den Bankverbindlichkeiten ist primär auf die Partizipation der Deutschen Bank am Langfrist-Tender der EZB (TLTRO III) zurückzuführen, was letztendlich eine außerordentlich günstige Refinanzierung ermöglicht, wenn die Bedingungen erfüllt werden. Die verbrieften Verbindlichkeiten der Bank blieben weitestgehend unverändert mit einem ausgeglichenen Fälligkeitsprofil. Das Eigenkapital der Bank konnte dagegen nach der stagnierenden bzw. rückläufigen Phase wieder gesteigert werden. Die deutliche Eigenkapitalverbesserung ist primär getrieben durch das Nettojahresergebnis, zwei weiterer Tier 1 Emission in Höhe von jeweils 1,25 Mrd. € sowie positiver Währungseffekte (+1,1 Mrd. €) nach vorjähriger ungünstiger Entwicklung.

Die Entwicklung der Verbindlichkeiten der Jahre 2018 – 2021 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 5: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung | Quelle: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
Total Deposits from Banks	84.315	+11,8	75.432	77.074	82.232
Total Deposits from Customers	519.435	+5,4	492.599	495.352	482.425
Total Debt	207.005	+2,0	202.990	185.416	238.004
Derivative Liabilities	287.108	-12,4	327.775	316.506	301.487
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	56.561	+21,7	46.493	49.384	53.570
<b>Total Financial Liabilities</b>	<b>1.154.424</b>	<b>+0,8</b>	<b>1.145.289</b>	<b>1.123.732</b>	<b>1.157.718</b>
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	252	-97,4	9.850	9.650	1.242
Tax Liabilities	1.101	-3,0	1.135	1.196	1.456
Provisions	2.641	+8,7	2.430	2.622	2.711
Total Other Liabilities	97.545	-6,5	104.359	98.314	116.272
<b>Total Liabilities</b>	<b>1.255.963</b>	<b>-0,6</b>	<b>1.263.063</b>	<b>1.235.514</b>	<b>1.279.399</b>
<b>Total Equity</b>	<b>68.030</b>	<b>+9,4</b>	<b>62.196</b>	<b>62.160</b>	<b>68.738</b>
<b>Total Liabilities and Equity</b>	<b>1.323.993</b>	<b>-0,1</b>	<b>1.325.259</b>	<b>1.297.674</b>	<b>1.348.137</b>

Die CET1 Quote (fully loaded, wenn nicht anders angegeben) der Deutschen Bank hat sich im Wesentlichen als Folge der gestiegenen RWA im Vergleich zum Vorjahr verschlechtert. Zwar konnte die Bank ihr hartes Kernkapital unter anderem durch den Jahresüberschuss sowie Währungseffekte deutlich erhöhen (46,5 Mrd. € vs. 44,8 Mrd. € im VJ), allerdings wurde die positive Entwicklung durch den gleichzeitigen überproportionalen Anstieg der RWA mehr als konterkariert (321,6 Mrd. € vs. 328,9 Mrd. €). Treiber der gestiegenen RWA war das Kreditrisiko (+41 Mrd. €), was auf regulatorische Änderungen sowie die Überprüfung interner Modelle (TRIM) zurückzuführen ist.

Mit einer CET1 Ratio von 13,2% erreicht die Deutsche Bank zwar ihr Ziel, liegt jedoch im leicht unterdurchschnittlichen Bereich und weist einen unterdurchschnittlichen aber ausreichenden Puffer zu der regulatorischen Mindestanforderung von 10,4% aus. Beim EBA Stresstest 2021 erzielte die Deutsche Bank im Vergleich zu den anderen europäischen Banken ein deutlich unterdurchschnittliches Ergebnis mit einer Kernkapitalquote von 7,4% im adversen Szenario per 2023 und einem relativ geringen Puffer zu den Mindestanforderungen.

Für 2022 geht die Bank von einem weiteren Rückgang der CET1 Quote bedingt durch einen Anstieg der Kreditrisiko RWA aus, wobei eine CET1 Quote von >12,5% (und Mindestpuffer von 200bp) erzielt werden soll. Durch die Emission von zwei AT1 Anleihen mit einem Volumen von 2,5 Mrd. Euro und Tier 2 Emissionen mit einem Volumen von 1,1 Mrd. Euro im Geschäftsjahr 2021 konnte die Deutsche Bank dagegen ihre T1 Quote als auch die Total Capital Quote verbessern und erreicht damit ein zufriedenstellendes Niveau. Die Wiederaufnahme von Ausschüttungen, wobei insgesamt 8 Mrd. Euro bis einschließlich 2025 geplant sind, wird absehbar keine signifikante Verbesserung der regulatorischen Eigenkapitalkennzahlen erlauben.

Der o.g. Anstieg der RWA's hat sich entsprechend auf die RWA-Quote ausgewirkt, allerdings verbleibt die RWA-Quote der Bank weiterhin auf einem vergleichsweise sehr niedrigen Niveau, was für eine entsprechend gute Qualität der Assets der Bank spricht. Auch der zu erwartende weitere Anstieg ändert an der vergleichsweise sehr

geringen RWA-Quote wenig. Der bereits angesprochene signifikante Anstieg des bilanziellen Eigenkapitals bei einer konstanten Bilanzsumme führt dagegen zu einer deutlichen Verbesserung der total Equity / Total Assets Kennzahl. Im Vergleich zu anderen europäischen Großbanken kann das Niveau der Total Equity Ratio jedoch als leicht unterdurchschnittlich bezeichnet werden. Auch die Leverage Ratio hat sich positiv entwickelt, jedoch profitiert die Bank hier weiterhin von einer befristeten regulatorischen Änderung bei der Berechnung dieser Kennzahl, die jedoch zum März 2022 ausläuft. Entsprechend kann hier mit einer negativen Entwicklung und einem leicht unterdurchschnittlichen Niveau gerechnet werden. Insgesamt erfüllt die Deutsche Bank mit allen regulatorischen Eigenkapitalkennzahlen die regulatorischen Anforderungen mit ausreichendem Puffer.

Die Liquiditätssituation der Deutschen Bank hat sich im Jahr 2021 gegenüber dem Vorjahr kaum verändert und war auch während der Corona-Krise durchgehend zufriedenstellend. Die günstige Refinanzierungsmöglichkeit im Rahmen des TLTRO III Programms führen eher zu einer Überschussliquidität. Sowohl die LCR als auch NSFR Quote befindet sich auf einem soliden Niveau und bewegen sich im Rahmen anderer Großbanken in Europa.

Die Entwicklung der Kapitalkennzahlen der Jahre 2018 – 2021 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Tabelle 6: Entwicklung der Kapital- und Liquiditätskennzahlen im Konzern | Quelle: eValueRate / CRA

Capital Ratios and Liquidity (%)	2021	%	2020	2019	2018
Total Equity/ Total Assets	5,14	+0,45	4,69	4,79	5,10
Leverage Ratio	4,90	+0,10	4,80	4,30	4,30
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)*	13,20	-0,40	13,60	13,60	13,60
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)*	15,60	+0,20	15,40	15,00	14,90
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)*	17,70	+0,30	17,40	17,40	17,50
SREP/ CET1 Minimum Capital Requirements	10,43	+0,01	10,42	11,83	10,69
MREL / TLAC Ratio	32,66	+21,99	10,67	11,57	11,14
Net Loans/ Deposits (LTD)	90,11	+3,61	86,50	86,51	82,66
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	121,00	-	-	-	-
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	133,00	-11,78	144,78	141,18	139,70
Change in %- Points					

\* Fully-loaded where available

Aufgrund der Eigenkapital- und Fremdkapitalstruktur der Deutschen Bank entspricht das Rating des Preferred Senior Unsecured Debt dem Long Term Issuer Rating der Bank. Das Non-Preferred Senior Unsecured Debt wird aufgrund der Seniorität mit einem Notch niedriger bewertet. Das Tier-2-Kapital der Bank wird aufgrund der Kapitalstruktur und der -seniorität gemäß unserer Ratingmethodik vier Notches unter dem langfristigen Emittentenrating eingestuft. Das zusätzliche Kernkapital (AT1) wird hingegen fünf Notches unter dem langfristigen Emittentenrating aufgrund eines höheren Bail-in-Risikos im Falle einer Abwicklung eingestuft.

## Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card

Deutsche Bank hat 2 moderate und einen signifikanten ESG Rating Driver

- Corporate Governance ist als ein signifikanter Rating Driver identifiziert worden. Die Relevanz für das Credit Rating entsteht insbesondere durch die Auswirkungen des Corporate Governance Faktors auf das gesamte Unternehmen. Dieser Punkt wird bei der Bank aufgrund häufiger Führungs- / und Strategiewechsel neutral bewertet, wobei in der jüngsten Zeit Stabilität und Kontinuität einkehrt und somit ein positiver Trend hier besteht.
- Corporate Behaviour ist als ein bedingter Rating Driver identifiziert. Dieser Punkt wurde bei der Bank aufgrund diverser Vorfälle im Bereich Geldwäsche und steigenden Rechtsstreitigkeiten noch neutral bewertet.
- Green Financing / Promoting ist als ein moderater Rating Driver identifiziert worden und fließt anteilig in das qualitative Credit Rating der Bank ein. Dieser Punkt wurde bei der Bank aufgrund des signifikanten Volumens von nachhaltigen Finanzierungen und Anlagen positiv bewertet.

ESG  
Bank Score

3,4 / 5

Score Guidance	
> 4,25	Outstanding
>3,5 - 4,25	Above-average
>2,5 - 3,5	Average
>1,75 - 2,5	Substandard
<= 1,75	Poor

Factor	Sub-Factor	Consideration	Relevance Scale 2022	Eval.
Environmental	1.1 Green Financing / Promoting	Der Sub-Faktor 'Green Financing/Promoting' hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	(+)
	1.2 Exposure to Environmental Factors	Der Sub-Faktor "Exposure to Environmental Factors" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	( )
	1.3 Resource Efficiency	Der Sub-Faktor "Resource Efficiency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+)

Social	2.1 Human Capital	Der Sub-Faktor "Human Capital" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	( )
	2.2 Social Responsibility	Der Sub-Faktor "Social Responsibility" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	( )

Governance	3.1 Corporate Governance	Der Sub-Faktor "Corporate Governance" hat eine hohe Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	4	( )
	3.2 Corporate Behaviour	Der Sub-Faktor "Corporate Behaviour" hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	( )
	3.3 Corporate Transparency	Der Sub-Faktor "Corporate Transparency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als sehr positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+ +)

ESG Relevance Scale	
5	Highest Relevance
4	High Relevance
3	Moderate Relevance
2	Low Relevance
1	No significant Relevance

ESG Evaluation Guidance	
(+ +)	Strong positive
(+)	Positive
( )	Neutral
( - )	Negative
( - - )	Strong negativ

The ESG Score is based on the Methodology "Environmental, Social and Governance Score of Banken (Version 1.0)" of Creditreform Rating AG, which is available on our homepage <https://creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html>. In addition, we refer to CRA's position paper "Consodering the Impact of ESG Factors".

## Fazit

Creditreform Rating bestätigt das Long-Term Issuer Rating der Deutschen Bank (Konzern) mit ‚A-‘. Der Ausblick wird bleibt ‚stabil‘.

Die Deutsche Bank vollzieht bislang erfolgreich die dritte und letzte Phase ihres Transformationsprozesses, welcher sich positiv auf die intrinsische Finanzkraft auswirkt und diese absehbar sogar noch verbessern kann. Zudem sind deutliche Fortschritte beim Abbau des Capital Release Unit der Bank festzustellen, was sich ebenfalls positiv auf die Ertragskraft auswirken wird. Zum Teil ist die Bank sogar ihren selbstgesetzten Transformations-Zielen voraus. Die gute Diversifikation der Ertragskanäle wird somit auch bei veränderten Marktbedingungen, wie z.B. steigenden Zinsen oder geringeren Kapitalmarktaktivitäten, zu nachhaltigen Gewinnen führen. Dämpfend könnten sich jedoch die wirtschaftlichen Verwerfungen als Folge des Krieges in der Ukraine auswirken, die von großer Unsicherheit geprägt sind und aktuell nicht vollumfänglich eingeschätzt werden können.

Die Asset-Qualität der Deutschen Bank verbleibt auf einem hohen Niveau, trotz der Effekte der Corona-Pandemie und dank des erfolgreichen Abbaus der Capital Release Unit. Die hohe Qualität und Diversifikation des Kreditbuchs bleiben hier maßgeblich. Zudem profitiert die Bank von ihren Geschäftstätigkeiten in primär wirtschaftlich sehr starken und robusten Volkswirtschaften.

Grundsätzlich weist die Deutsche Bank eine angemessene Kapitalisierung aus, befindet sich jedoch im Peergroup-Vergleich nunmehr im leicht unterdurchschnittlichen Bereich. Ein weiter leichter Rückgang ist zudem entsprechend der Strategie zu erwarten. Der Puffer zu den regulatorischen Mindestanforderungen bleibt ausreichend. Zukünftige höhere Gewinne werden die Ziel regulatorischen Eigenkapital-Quoten gewährleisten können. Die Liquiditätssituation der Deutschen Bank bleibt sehr komfortabel. Zudem stellt diese einen weiteren Risikopuffer bei adversen Marktentwicklungen dar.

## Ausblick

Den Ausblick des Long-Term Issuer Rating und des Bankkapitals der Deutschen Bank sehen wir als stabil an. Dabei gehen wir von der weiteren erfolgreichen Strategieumsetzung/Transformation der Deutschen Bank aus. Dies sollte die nachhaltige Profitabilität der Bank gewährleisten und stabilisieren. Die gute Asset-Qualität der Bank wirkt sich ebenfalls stabilisierend aus, wobei hier von keiner signifikanten Änderung auszugehen ist.

Best-case Szenario: A

Worst-case Szenario: BBB+

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

### Szenario-Analyse

In der Szenario-Analyse kann die Bank ein "A" Rating im best-case Szenario und ein "BBB+" Rating im "worst case" Szenario erreichen. Die Ratings des Bankkapitals (Tier 2 und AT1) und der unbesicherten Schuldverschreibungen würden sich gemäß unserer Ratingmethodik analog verhalten. Diese Ratings reagieren besonders sensitiv auf Veränderungen des Gesamteigenkapitals und der Kapitalstruktur der Deutschen Bank.

Eine Verbesserung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere durch eine signifikante Verbesserung der intrinsischen Finanzkraft und/oder der Kapitalisierung bewirkt werden. Dabei sollte die Asset-Qualität der Deutschen Bank zumindest auf ihrem hohen Niveau verbleiben.

Eine Verschlechterung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere bei einer Verschlechterung der Asset-Qualität und einem Rückschlag in der Umsetzung der neuen Strategie erfolgen.



## Appendix

### Bankenratings

Die Bankratings sind abhängig von einer Vielzahl quantitativer und qualitativer Faktoren. Eine Verbesserung in beiden Unterkategorien kann zu einer höheren Bewertung führen.

LT Issuer / Outlook / Short-Term **A- / stable / L2**

### Bank Capital and Debt Instruments Ratings

Die Ratings für Bank Capital und Debt Instruments sind unter anderem abhängig von der nachrangigen und relativen Größe der Instrumentenklasse, basierend auf dem langfristigen Emittentenrating der Bank.

Preferred Senior Unsecured Debt (PSU): **A-**  
 Non-Preferred Senior Unsecured Debt (NPS): **BBB+**  
 Tier 2 (T2): **BB+**  
 Tier 1 (AT1): **BB**

### Rating Historie

Für die Veröffentlichungstermine der Ratings verweisen wir auf unsere Homepage [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de).

Tabelle 7: Rating Historie

Bank Issuer Rating	Rating Date	Result
Initialrating	16.10.2017	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	01.02.2018	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	25.09.2018	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	09.12.2019	BBB+ / stabil / L2
Monitoring	24.03.2020	BBB+ / stabil / L2 (NEW)
Rating Update	26.11.2020	BBB+ / negativ / L2
Monitoring	05.07.2021	BBB+ / UNW / L2
Rating Update	19.08.2021	A- / stabil / L2
Rating Update	22.04.2022	A- / stabil / L2
Bank Capital and Debt Instruments	Rating Date	Result
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	01.02.2018	BBB+ / BB / BB-
Senior Unsecured / T2 / AT1	25.09.2018	BBB+ / BB / BB-
PSU / NPS / T2 / AT1	09.12.2019	BBB+ / BBB / BB / BB-
PSU / NPS / T2 / AT1	24.03.2020	BBB+ / BBB / BB / BB- (NEW)
PSU / NPS / T2 / AT1	26.11.2020	BBB+ / BBB / BB / BB-
PSU / NPS / T2 / AT1	05.07.2020	BBB+ / BBB / BB / BB- (UNW)
PSU / NPS / T2 / AT1	19.08.2021	A- / BBB+ / BB+ / BB
PSU / NPS / T2 / AT1	22.04.2022	A- / BBB+ / BB+ / BB

## Regulatorik

Die Creditreform Rating AG wurde für das vorliegende Rating weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten zur Erstellung beauftragt. Die Analyse fand auf freiwilliger Basis durch die Creditreform Rating AG statt und ist im regulatorischen Sinne als ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating zu bezeichnen. Das folgende Schema verdeutlicht den Grad der Mitwirkung der bewerteten Bank (Rating Objekt):

Unbeauftragtes (unsolicited) Credit Rating	
Mit Beteiligung des bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zur Geschäftsführung	Nein

Das Rating basiert primär auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zu der bewerteten Bank. Die quantitativen Analysen basieren hauptsächlich auf den letzten Jahresabschlüssen, Zwischenberichten und weiteren Investor Relations Informationen der Bank. Als Informationsquelle wurden, u.a. die von eValueRate / CRA berechneten Kennzahlen verwendet.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der [Ratingsystematik für Ratings von Banken \(v3.1\)](#) sowie der Ratingsystematik für [Bankkapital und unbesicherten Bankemissionen \(v2.1\)](#) und der Sub-Systematik für den [Environmental, Social and Governance Score für Banken \(v1.0\)](#) in Verbindung mit dem Grundlagendokument „[Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings \(v1.3\)](#)“ durchgeführt.

Die vollständige Darstellung der seitens der Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematiken und des Grundlagendokuments „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings (v1.3)“ ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht:

<https://www.creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html>

Am 22. April 2022 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der Deutsche Bank AG (Konzern) mitgeteilt und der Berichtsentwurf vorab zugeschiedt. Es hat sich keine Änderung des Ratingergebnisses ergeben.

Das Rating ist gültig bis es zurückgezogen wird und unterliegt ab dem Erstellungsdatum (siehe Deckblatt) einem Monitoring. Mindestens einmal im Jahr wird das Rating umfassend überprüft. Innerhalb dieses Zeitraumes kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen.

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG (im Folgenden: CRA) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet. Das Rating der Deutsche Bank AG (Konzern) wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

### **Interessenkonflikte**

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRA in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die CRA wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

Für die Deutsche Bank AG wurden als Nebentätigkeiten Ausfallanalysen durchgeführt.

### **Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken**

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

1. Aggregierte Datenbank eValueRate
2. Geschäfts- und Zwischenberichte
3. Investor Relations Informationen und Presseartikel
4. Website der zu bewerteten Bank
5. Öffentliche und interne Marktanalysen
6. Internetrecherche

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRA alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die CRA die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRA die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

Die sog. "Grundlegende Informationskarte des Ratings" enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d. h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die CRA diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall sind in den genannten Methodiken und / oder Ratingberichten erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich im Ratingbericht oder in der sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade“ oder „downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist, im Ratingbericht oder in der sog. „Grundlegenden Informationskarte“ angegeben.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Rating-agenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

<https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

### Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

### Kontaktdaten

Creditreform Rating AG  
Europadamm 2-6  
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626  
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns  
HR Neuss B 10522