

Rating Object	Rating Information
<p>Commerzbank AG (Group) as parent of Commerzbank Finance & Covered Bond SA</p> <p>Creditreform ID: 6070065784</p>	<p>Long Term Issuer Rating / Outlook: A- / stable</p> <p>Short Term: L2</p> <p>Type: Update / Unsolicited</p>
<p>Rating Date: 07 September 2023 Monitoring until: withdrawal of the rating Rating Methodology: CRA "Bank Ratings v.3.2" CRA "Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments v.2.1" CRA "Environmental, Social and Governance Score for Banks v.1.0" CRA "Rating Criteria and Definitions v.1.3"</p>	<p>Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments:</p> <p>Preferred Senior Unsecured (PSU): A- Non-Preferred Senior Unsecured (NPS): BBB+ Tier 2 (T2): BB+ Additional Tier 1 (AT1): BB</p>
<p>Rating History: www.creditreform-rating.de</p>	

Our rating of Commerzbank Finance & Covered Bond SA is reflected by our rating opinion of Commerzbank AG (Group) due to its group structure. Therefore we refer to our rating report of Commerzbank AG (Group) from 07 September 2023.

Rating Action

Creditreform Rating hebt das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG (Konzern) auf A- (Ausblick: stable)

Creditreform Rating (CRA) hebt das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG (Konzern) auf A-. Der Ratingausblick ist stabil.

CRA hebt das Rating von Preferred Senior Unsecured Debt auf A-, hebt das Rating von Non-Preferred Senior Unsecured Debt auf BBB+, hebt das Rating von Tier 2 Capital auf BB+ an und hebt das Rating von AT1 Capital auf BB an.

CRA hebt das Long-Term Issuer Rating der Tochtergesellschaft des Konzerns Commerzbank Finance & Covered Bond SA auf A- an, was das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG (Konzern) in Übereinstimmung mit unserer Methodik widerspiegelt.

Eine vollständige Liste der Ratingmaßnahmen in Bezug auf die Bank und ihre betroffenen Tochtergesellschaften finden Sie am Ende dieses Rating Updates.

Analysts

Tobias Stroetges
 t.stroetges@creditreform-rating.de
 Lead-Analyst

Johannes Kühner
 j.kuehner@creditreform-rating.de
 Senior Analyst

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

Key Rating Drivers

- Eine der führenden Großbanken Deutschlands mit diversifiziertem Geschäftsmodell und breiter Kundenbasis sowie Marktführer in der deutschen Mittelstandsfinanzierung
- Strategischer Umbau der Organisationsstruktur mit deutlicher Reduktion des Filialgeschäfts und Fokus auf Digitalisierung steigert signifikant die Wettbewerbsfähigkeit
- Geschäftsergebnis in 2022 signifikant erhöht; Halbjahreszahlen bestätigen den positiven Trend
- Trotz deutlicher Verbesserung der Ertragskennzahlen weiterhin unterdurchschnittlich im Peer Group Vergleich; stetiger Rückgang der cost income ratio bestätigt Strategieumsetzung
- Weiterhin sehr gute Asset-Qualität
- Solide Verbesserung der Kapitalkennzahlen; Jedoch weiterhin durchschnittlich

Executive Summary

Creditreform Rating (CRA) hebt das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG (Konzern) auf A-. Der Ratingoutlook ist stable.

Aufgrund der konsequenten Umsetzung der „Strategie 2024“ profitiert die Commerzbank durch die Kostenreduzierung und den Fokus auf die Digitalisierung erheblich von den gestiegenen Zinsen. Die dadurch verbesserten Ertragskennzahlen 2022 und die positive Entwicklung zum Halbjahr 2023 waren wesentlich für Ratingnotenverbesserung.

Weiterhin sehen wir keine wesentliche Verschlechterung der Assetqualität beobachten aber verstärkt die Veränderung der Problemkredite und des NPL-Exposures. Ebenfalls wird das Kreditwachstum insbesondere im Hypothekenbereich und der Unternehmenskredite unter gestiegenen Zinsen und konjunkturellen Unsicherheiten in Deutschland wesentlich für die weitere Entwicklung des Ratings der Commerzbank sein.

Company Overview

Commerzbank	
Quantitative:	Satisfactory
Earnings	Unsatisfactory
Assets	Very Good
Capital	Satisfactory
Liquidity	Good
Qualitative:	Very Good

Die Commerzbank AG (im Folgenden Commerzbank oder Bank) wurde am 26. Februar 1870 gegründet und ist eine der größten Banken in Deutschland, gemessen an ihrer Bilanzsumme. Mit rund 11 Mio. Privat- und Unternehmerkunden sowie rund 26 Tsd. Firmenkundenverbänden gehört die Commerzbank zu einer der führenden Banken für Privatkunden. Zudem ist die Commerzbank durch die polnische Tochtergesellschaft mBank mit rund 5,7 Mio. Privat- und Firmenkunden überwiegend in Polen sowie in Tschechien und der Slowakei aktiv.

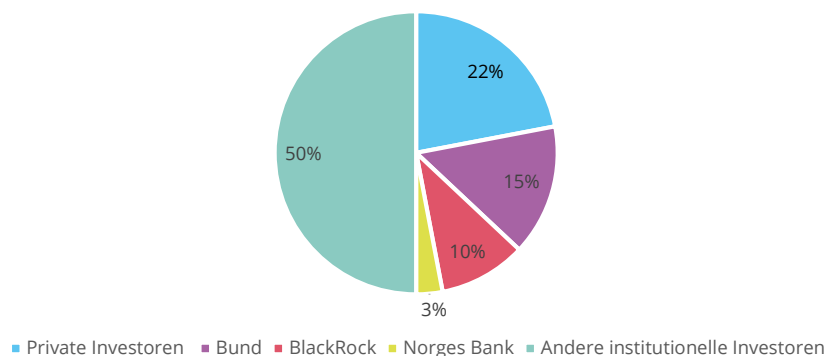
Die Commerzbank konzentriert sich auf den deutschen Mittelstand, Großunternehmen sowie institutionelle Kunden. Nach der Verschmelzung der comdirect Bank AG in die Commerzbank AG in 2020 ist die Commerz Real AG wichtigste inländische Tochtergesellschaft. Im internationalen Geschäft begleitet sie Kunden mit einem Geschäftsbezug zu Deutschland und Unternehmen aus ausgewählten Zukunftsbranchen. Im Ausland ist die Commerzbank mit 4 wesentlichen Tochtergesellschaften, 16 operativen Auslandsniederlassungen und 26 Repräsentanzen in knapp 40 Ländern vertreten, wobei der Schwerpunkt der internationalen Aktivitäten auf Europa liegt. Operativ ist die Commerzbank in die zwei Segmente Privat- und Unternehmerkunden sowie Firmenkunden gegliedert.

Im Februar 2021 hat die Commerzbank ihre neue „Strategie 2024“ verabschiedet und eine tiefgreifende Restrukturierung sowie die umfassende Digitalisierung der Bank eingeleitet. Die konkreten Ziele wurden im März 2022 aktualisiert und Ende des Jahres 2022 nochmals bestätigt. So strebt die Commerzbank ab 2024 eine Rendite auf das materielle Eigenkapital (RoTE) von mehr als 7,3% an. Die Erträge sollen demnach 2024 aufgrund der Zinswende auf 10 Mrd. EUR steigen, während die Kosten auf 6 Mrd. EUR sinken sollen. Zudem soll das Volumen nachhaltiger Finanzprodukte bis 2025 auf 300 Mrd. EUR steigen. Außerdem sollen Restrukturierungsaufwendungen von 1,8 Mrd. EUR und ein Abbau von 10 Tsd. Vollzeitstellen bis 2024 erfolgen. Zum Ende des Geschäftsjahres 2022 hat die Commerzbank bereits wichtige Meilensteine ihrer Strategie, wie z.B. den geplanten Abbau von brutto 10 Tsd. Vollzeitstellen, erreicht.

Die Aktionärsstruktur der Commerzbank AG stellt sich aktuell wie folgt dar:

Chart 1: Wesentliche Aktionärsstruktur der Commerzbank AG | Quelle: Eigene Präsentation auf Basis des Geschäftsberichtes 2022 der Commerzbank AG

Major Shareholders



Business Development

Profitability

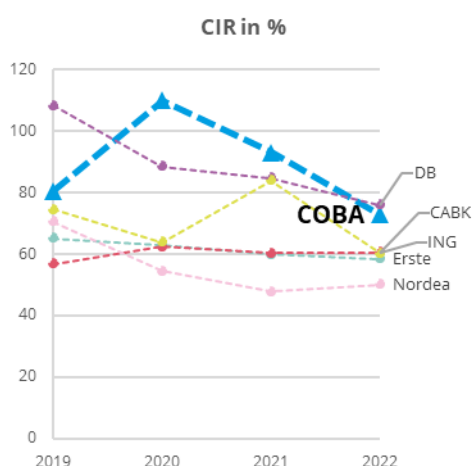
Als maßgeblicher Ertragstreiber im Geschäftsjahr 2022 verblieb das Nettozinseinkommen mit rund 6,5 Mrd. EUR, was knapp 62% des Operativen Ertrags entsprach. Sowohl Zinsertrag als auch –aufwand erhöhten sich im Geschäftsjahr 2022 drastisch. Insgesamt konnte das Nettozinseinkommen im Vergleich zum Vorjahr um 33% signifikant erhöht werden. Das gestiegene Zinseinkommen ist sowohl auf gestiegene Zinsen im europäischen Raum und in Polen als auch auf ein erhöhtes Kreditvolumen zurückzuführen. Das Provisionsergebnis sank zum Vorjahr leicht um 2,4%. Ursächlich ist hierbei eine Reduzierung des Wertpapiervolumens aufgrund der schwachen Marktentwicklung. Weiterhin sank das Handelsergebnis signifikant um knapp 93%, da dieses im Vorjahreszeitraum von deutlich höheren positiven Bewertungseffekten profitierte.

Der Betriebsaufwand der Commerzbank reduzierte sich im Geschäftsjahr 2022 um knapp 15% erheblich. Ursächlich sind hierfür zum einen geringere Personalaufwendungen aufgrund des Abbaus von Vollzeitstellen, zum anderen reduzierte IT-Aufwendungen sowie rückläufige Kosten bedingt durch die Reduzierung des Filialnetzes im Rahmen der Strategie 2024.

Aufgrund des Russland-Ukraine-Kriegs haben sich die Risikokosten der Commerzbank im Vergleich zum Vorjahr (570 Mio. EUR) auf 876 Mio. EUR erhöht. Nichtsdestotrotz konnte das Geschäftsergebnis aufgrund der erhöhten operativen Erträge und der Reduzierung der operativen Aufwendungen im Jahr 2022 mehr als verdoppelt werden und stieg damit auf rund 1,4 Mrd. EUR. Infolgedessen haben sich bis auf die Nettozinsmarge alle wesentlichen Ertragskennzahlen verbessert. Jedoch bleiben diese insgesamt auf einem unterdurchschnittlichen Niveau, wie anhand des Charts 2 deutlich wird.

Chart 2: Cost income ratio der Commerzbank AG (Konzern) im Vergleich zu ausgewählten Peergroup-Banken |

Quelle: eValueRate



In einem Peergroup Vergleich hat die Commerzbank eine vergleichsweise hohe cost income ratio (CIR), welche jedoch seit 2020 fortlaufend reduziert werden konnte. Mit 73% in 2022 ist diese deutlich unter dem Niveau von 80,6% in 2019. Dies verdeutlicht die positiven Effekten aus dem eingeschlagenen Digitalisierungskurs und der anhaltenden Kostenreduzierung.

Basierend auf den H1-23 Zahlen erwarten wir eine weiterhin deutliche Senkung der CIR, die die Commerzbank auch in Zukunft deutlich konkurrenzfähiger ggü. Ihrer Peergroup machen wird.

Zum ersten Halbjahr 2023 konnte die Commerzbank ihren operativen Ertrag auf Jahressicht weiter signifikant erhöhen, was maßgeblich auf einen gesteigerten Nettozinsenertrag zurückzuführen ist. Ursächlich sind hierfür das weiter gestiegene Zinsumfeld und ein starkes Kundengeschäft. Der Betriebsaufwand ist auf Jahressicht marginal gestiegen, jedoch unterproportional zu dem Anstieg der operativen Erträge. Das Risikoergebnis ist unter anderem aufgrund eines Einmaleffekts aus der Anpassung der Kreditrisikomodelle ggü. dem Halbjahr 2022 erheblich gesunken. Insgesamt konnte die Commerzbank, trotz weiterer Sonderbelastungen bei der polnischen Tochter mBank infolge von Schweizer-Franken Krediten, ihr Geschäftsergebnis ggü. dem ersten Halbjahr 2022 signifikant steigern.

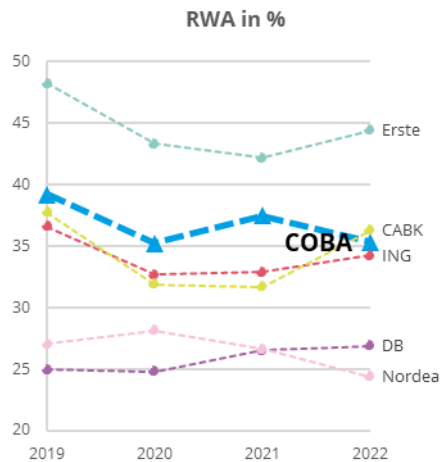
Asset Situation and Asset Quality

Das Netto-Kundenkreditvolumen erhöhte sich im Geschäftsjahr 2022 leicht um 1,6%. Der Anstieg entstammt hauptsächlich der Ausweitung von Krediten an Firmenkunden in Deutschland als auch im Ausland. Das Kreditvolumen an Banken blieb im Vergleich zum Vorjahr stabil.

Mit 49% bilden die Kredite an Privatkunden den größten Anteil der Kundenkredite. Danach folgen mit 37% die Kredite an Firmenkunden. Letztere bergen dabei den Großteil des Kreditrisikos, über die Hälfte (58%) der Risikovorsorge ist in diesem Bereich lokalisiert. Kredite an Privatkunden stehen dabei lediglich für 31% der Risikovorsorge.

Die Asset-Qualität der Commerzbank hat sich gegenüber dem Vorjahr marginal verschlechtert. Sowohl die NPL-Quote (Stage 3) als auch die Quote der potenziellen Problemkredite (Stage 2 Kredite im Verhältnis zu den Nettokrediten an Kunden) haben sich leicht erhöht. Die NPL-Quote stieg auf 1,7% und der Anteil der potenziellen Problemkredite auf 6%. Beide Kennzahlen sind aber weiterhin überdurchschnittlich gut und spiegeln die hohe Qualität des Kreditportfolios wieder. Sowohl durch eine Bilanzausweitung als auch durch die Reduzierung des RWA-Exposure konnte die RWA-Quote auf knapp 35,3% reduziert werden. Die RWA-Quote sehen wir als positiv an. Jedoch ist das Niveau im Vergleich mit der Peergroup noch ausbaufähig. Ein wesentlicher Aspekt des nur durchschnittlichen RWA-Anteils liegt in dem hohen Anteil der Kredite in der Branche der Herstellungs- und Erzeugerindustrie. Die vergebenen Kredite in dieser Branche summiert übersteigen das harte Kernkapital der Bank deutlich.

Chart 3: RWA-Quote der Commerzbank AG (Konzern) im Vergleich zu ausgewählten Peergroup-Banken | Quelle: eValueRate



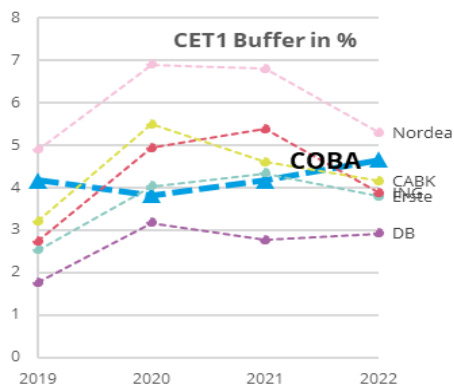
Zum ersten Halbjahr 2023 stieg die Bilanzsumme der Commerzbank nochmals auf 477 Mrd. EUR, während sich die RWA-Quote marginal reduzierte. Insgesamt hat sich die Asset-Qualität der Bank im Vergleich zum Halbjahr 2022 moderat verbessert.

Refinancing, Capital Quality and Liquidity

Da das gesamte Eigenkapital stärker angestiegen ist als die Gesamtaktiva im Jahr 2022, erhöhte sich die bilanzielle Eigenkapitalquote, welche dennoch weiterhin durchschnittlich ist, auf circa 6,5%. Auch die regulatorischen Kapitalquoten haben sich gegenüber dem Vorjahr erhöht. Hierbei stieg die CET1-Quote auf 14,1%, die T1-Quote auf 16,1% und die Gesamtkapitalquote auf 18,9%. Ursächlich ist dabei die signifikante Reduzierung des RWA-Exposure. Mit einer CET1-Ratio von 14,1% liegt die Bank jedoch weiterhin komfortabel über der regulatorischen Mindestquote von 9,5%. Insgesamt hat sich Eigenkapitalausstattung auf bilanzielle und aufsichtsrechtliche Sicht hin verbessert. Diese Entwicklung hatte neben der erheblich besseren Ertragskraft einen wesentlichen Einfluss auf die Notenverbesserung.

Hinsichtlich der Liquiditätssituation bleibt diese mit einer Liquiditätsdeckungsquote, die zwar mit 141,1% leicht unter dem Vorjahresniveau liegt, und einer leicht überdurchschnittlichen NSFR von 128,5%, ausreichend komfortabel.

Chart 4: CET1-Quote der Commerzbank AG (Konzern) im Vergleich zu ausgewählten Peergroup-Banken | Quelle: eValueRate



Die Commerzbank baut seit 2020 ihren CET1 Buffer stetig aus, so konnte die Commerzbank ihren Puffer von 2021 auf 2022 um 0,49%-Punkte auf 4,66% steigern. Diese sehr gute Entwicklung verdeutlicht auch der Peergroupvergleich, in dem die Commerzbank gegen den Trend der anderen Institute ihren CET1-Puffer kontinuierlich seit 2020 verbessern konnte.

Zum ersten Halbjahr 2023 reduzierte sich die bilanzielle Eigenkapitalquote marginal. Demgegenüber stiegen die regulatorischen Kapitalquoten. Die Liquiditätsdeckungsquote reduzierte sich leicht. Zusammenfassend sind die Kapitalisierung und die Liquiditätssituation weiterhin ausreichend gut zu bezeichnen.

Aufgrund der Kapital- und Fremdkapitalstruktur der Commerzbank AG sowie ihres Status als D-SIB wird Preferred Senior Unsecured Debt des Konzerns im Vergleich zum Long-Term Issuer Rating gleichgesetzt. Aufgrund der Kapital- und Senioritätsstruktur erhält Non-Preferred Senior Unsecured Debt der Commerzbank AG das Rating BBB+. Das Tier 2 Kapital der Commerzbank AG erhält aufgrund der Kapital- und Senioritätsstruktur der Commerzbank AG in Übereinstimmung mit unserer Ratingmethodik das Rating BB+. Das Additional Tier 1 Capital erhält das Rating BB, welches die Kapital- und Senioritätsstruktur sowie das hohe Bail-in-Risiko im Falle einer Abwicklung widerspiegelt.

Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card

Commerzbank AG 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 der Corporate Governance auf das gesamte Unternehmen. Dieser Faktor wurde aufgrund der langsam einkehrenden Kontinuität als positiv heraufgestuft.

- Corporate Behaviour und Green Financing / Promoting sind als moderate ESG Rating Driver identifiziert worden. Der Faktor Green Financing wird positiv aufgrund des steigenden Volumens an Green Bonds gewertet, der Sub-Faktor Corporate Behaviour auf positiv heraufgestuft. Die Geschäftstätigkeit der Commerzbank weitestgehend im Einklang mit den gesellschaftlichen Vorstellungen und ethischen Überzeugungen, Verstöße in der Vergangenheit sind langsam nicht mehr zu berücksichtigen, da seit einiger Zeit keine neuen hinzu gekommen sind.

**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, wird aber als positiv 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 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 "Considering the Impact of ESG Factors".

Outlook

Der Outlook für das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG ist stable. Mittelfristig erwartet CRA ein konstantes weiteres Wachstum des Kundenkreditportfolios der Commerzbank AG. Dabei wird die Commerzbank von ihrer guten Vernetzung im deutschen Mittelstand und der Marke comdirect im Privatkundensegment profitieren können. Ebenfalls befürworten wir den eingeschlagenen Weg mit einem Schwerpunkt auf Digitalisierung. Aufgrund der positiven Entwicklung und den positiven Aussichten anhand der Halbjahreszahlen haben wir das Rating hochgestuft und den Outlook auf stable gesetzt.

Best-case scenario: A+

Worst-case scenario: BBB+

Please note:

The scenarios are based on information available at the time of the rating. Within the forecast horizon, circumstances may occur that could lead to a change of the rating out of the indicated range.

Scenario Analysis

In einer Szenarioanalyse kann die Commerzbank AG im "Best-Case-Szenario" ein Long-Term Issuer Rating von A+ und im "Worst-Case-Szenario" ein Long-Term Issuer Rating von BBB+ erreichen. Die Ratings von Bank Capital und Senior Unsecured Debt würden auf der Grundlage unserer Rating-Methodik ähnlich reagieren. Diese Ratings reagieren besonders empfindlich auf Veränderungen des Gesamtkapitals und auf die Kapital- und Schuldenstruktur der Bank im Allgemeinen.

Wir könnten das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG (Konzern) sowie die Ratings für Bank Capital und Senior Unsecured Debt aufgrund von konstant hohen Jahresüberschüssen bei gleichzeitiger hoher Thesaurierung dieser anheben. Ebenfalls sollte trotz des Wachstums die Kreditportfolioqualität überdurchschnittlich gut bleiben.

Eine Herabstufung des Long-Term Issuer Ratings der Commerzbank AG (Konzern) und der Ratings für Bank Capital und Senior Unsecured Debt könnte hingegen aufgrund von erheblich schlechteren konjunkturellen Aussichten in Deutschland erfolgen, die zu höheren Bewertungsabschlägen des Kreditportfolios führen würden. Ebenfalls würde eine anhaltende rückläufige Ertragskraft aufgrund von geringeren Kreditmargen oder rückläufigen Kreditgeschäft zu einer Verschlechterung der Note führen.

Appendix

Bank ratings Commerzbank AG

The bank ratings are dependent on a host of quantitative and qualitative factors. An improvement in either sub-category may result in a higher rating score.

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

Bank Capital and Debt Instruments Ratings Commerzbank AG

The ratings for bank capital and debt instruments are inter alia dependent on subordination and relative size of the instrument class, based on the long-term issuer rating of the bank.

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

Rating History

Please consult our website www.creditreform-rating.de for additional information regarding the dates of publication.

Figure 1: Rating History

Bank Issuer Rating	Rating Date	Result
Initialrating	27.01.2017	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	10.08.2017	BBB+ / negativ / L2
Rating Update	01.02.2018	BBB+ / negativ / L2
Rating Update	25.09.2018	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	29.11.2019	BBB+ / stabil / L2
Monitoring	24.03.2020	BBB+ / stabil / L2 (NEW)
Rating Update	26.11.2020	BBB+ / negativ / L2
Rating Update	24.11.2021	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	29.04.2022	BBB+ / positiv / L2
Rating Update	07.09.2023	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	29.11.2019	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	24.11.2021	BBB+ / BBB / BB / BB-
PSU / NPS / T2 / AT1	29.04.2022	BBB+ / BBB / BB / BB-
PSU / NPS / T2 / AT1	07.09.2023	A- / BBB+ / BB+ / BB

Creditreform Bank Rating

Commerzbank AG (Group) as parent of
Commerzbank Finance & Covered Bond SA

Subsidiaries of the Bank	Rating Date	Result
Commerzbank Finance & Covered Bond SA		
Initialrating	25.09.2018	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	29.11.2019	BBB+ / stabil / L2
Monitoring	24.03.2020	BBB+ / stabil / L2 (NEW)
Rating Update	26.11.2020	BBB+ / negativ / L2
Rating Update	24.11.2021	BBB+ / stabil / L2
Rating Update	29.04.2022	BBB+ / positiv / L2
Rating Update	07.09.2023	A- / stabil / L2

Tables Group

Figure 2: Income statement¹ | Source: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR m)	2022	%	2021	2020	2019
Income					
Net Interest Income	6.459	+33,2	4.849	4.975	5.070
Net Fee & Commission Income	3.519	-2,4	3.607	3.317	3.056
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading & Fair Value Income	65	-92,9	920	178	369
Equity Accounted Results	30	+36,4	22	20	32
Dividends from Equity Instruments	18	+100,0	9	18	16
Other Income	428	+65,3	259	285	415
Operating Income	10.519	+8,8	9.666	8.793	8.958
Expense					
Depreciation and Amortisation	820	-24,7	1.089	2.526	1.029
Personnel Expense	3.415	-1,4	3.464	3.500	3.543
Tech & Communications Expense	759	-7,6	821	815	764
Marketing and Promotion Expense	167	+15,2	145	169	244
Other Provisions	43	-85,2	291	262	-46
Other Expense	2.470	-22,4	3.184	2.401	1.688
Operating Expense	7.674	-14,7	8.994	9.673	7.222
Operating Profit & Impairment					
Operating Profit	2.845	> +100	672	-880	1.736
Cost of Risk / Impairment	876	+53,7	570	1.748	620
Net Income					
Non-Recurring Income	38	> +100	8	3	11
Non-Recurring Expense	2	-50,0	4	2	3
Pre-tax Profit	2.005	> +100	106	-2.627	1.124
Income Tax Expense	612	< -100	-248	264	421
Discontinued Operations	-	-	0	30	-18
Net Profit	1.393	> +100	354	-2.861	685
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	-42	-45,5	-77	9	100
Attributable to owners of the parent	1.435	> +100	430	-2.870	585

Figure 3: Key earnings figures | Source: eValueRate / CRA and Pillar III

Income Ratios (%)	2022	%	2021	2020	2019
Cost Income Ratio (CIR)	72,95	-20,09	93,05	110,01	80,62
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	73,41	-29,43	102,84	112,28	84,08
Return on Assets (ROA)	0,29	+0,22	0,08	-0,56	0,15
Return on Equity (ROE)	4,51	+3,32	1,19	-10,01	2,25
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	0,42	+0,40	0,02	-0,52	0,24
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	6,49	+6,13	0,36	-9,19	3,69
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	0,83	+0,62	0,20	-1,60	0,38
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	1,19	+1,13	0,06	-1,47	0,62
Net Financial Margin (NFM)	1,40	+0,13	1,26	1,04	1,23
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,60	+0,45	0,14	-0,17	0,37

Change in %-Points

¹ Data by our data provider eValueRate, which is standardized for analytical reasons. Thus, the used data and the resulting figures do not have necessary to match the presentation of the bank, which refers to this and all subsequent tables and figures.

Figure 4: Development of assets | Source: eValueRate / CRA

Assets (EUR m)	2022	%	2021	2020	2019
Cash and Balances with Central Banks	86.647	+43,9	60.207	81.212	46.191
Net Loans to Banks	22.807	-0,6	22.935	28.124	35.329
Net Loans to Customers	261.411	+1,6	257.315	251.277	248.657
Total Securities	70.536	-14,3	82.272	83.801	70.377
Total Derivative Assets	24.115	-20,9	30.479	49.154	42.279
Other Financial Assets	2.080	-41,3	3.541	1.524	935
Financial Assets	467.596	+2,4	456.749	495.092	443.768
Equity Accounted Investments	182	+4,0	175	169	177
Other Investments	57	+39,0	41	13	13
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	156	-81,2	830	2.040	7.955
Tangible and Intangible Assets	3.715	-9,9	4.124	4.628	6.540
Tax Assets	3.301	-1,5	3.352	2.823	3.259
Total Other Assets	2.431	+13,7	2.138	1.848	1.738
Total Assets	477.438	+2,1	467.409	506.613	463.450

Figure 5: Development of asset quality | Source: eValueRate / CRA and Pillar III

Asset Ratios (%)	2022	%	2021	2020	2019
Net Loans to Customers / Assets	54,75	-0,30	55,05	49,60	53,65
Risk-weighted Assets ¹ / Assets	35,34	-2,14	37,48	35,25	0,00
NPL ² / Loans to Customers ³	1,68	+0,26	1,43	1,87	1,47
NPL ² / Risk-weighted Assets ¹	2,48	+0,50	1,98	2,47	1,89
Potential Problem Loans ⁴ / Loans to Customers ³	5,95	+1,03	4,91	5,19	3,94
Reserves ⁵ / NPL ²	73,70	-3,32	77,02	71,75	73,66
Cost of Risk / Loans to Customers ³	0,35	+0,12	0,23	0,74	0,26
Cost of Risk / Risk-weighted Assets ¹	0,52	+0,19	0,33	0,98	0,34
Cost of Risk / Total Assets	0,18	+0,06	0,12	0,35	0,13

Change in %-Points

1 RWA: Pillar 3, EU CR1

2 NPL: Gross; Non-Performing Loans of the categories Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

3 Loans to Customers: Gross; Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

4 Potential Problem Loans: Stage 2; Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

5 Reserves: Impairment & Provisions and Collateral & Guarantees; Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

Figure 6: Development of refinancing and capital adequacy | Source: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR m)	2022	%	2021	2020	2019
Total Deposits from Banks	60.695	-23,7	79.519	80.559	50.739
Total Deposits from Customers	312.652	+14,8	272.280	293.201	277.951
Total Debt	42.530	+0,4	42.380	44.072	43.210
Derivative Liabilities	21.589	-34,5	32.966	49.734	43.377
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	970	+6,1	914	412	1.574
Total Financial Liabilities	438.436	+2,4	428.059	467.978	416.851
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	0	-100,0	730	2.051	8.528
Tax Liabilities	832	+48,0	562	458	479
Provisions	3.517	-6,3	3.752	3.119	2.672
Total Other Liabilities	3.749	-16,3	4.481	4.433	4.419
Total Liabilities	446.534	+2,0	437.584	478.039	432.949
Total Equity	30.904	+3,6	29.825	28.574	30.501
Total Liabilities and Equity	477.438	+2,1	467.409	506.613	463.450

Figure 7: Development of capital and liquidity ratios | Source: eValueRate / CRA and Pillar III

Capital Ratios and Liquidity (%)	2022	%	2021	2020	2019
Total Equity / Total Assets	6,47	+0,09	6,38	5,64	6,58
Leverage Ratio ¹	4,94	-0,29	5,23	4,90	5,30
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1) ²	14,14	+0,57	13,57	13,22	13,41
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1) ²	16,05	+0,51	15,53	15,00	14,31
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2) ²	18,92	+0,55	18,37	17,70	16,83
CET1 Minimum Capital Requirements ¹	9,48	+0,08	9,40	9,40	9,24
Net Stable Funding Ratio (NSFR) ¹	128,35	-0,41	128,76	n/a	n/a
Liquidity Coverage Ratio (LCR) ¹	141,10	-4,00	145,10	135,67	132,72

Change in %-Points

¹ Pillar 3 EU KM1

² Regulatory Capital Ratios: Pillar 3 EU KM1

Regulatory

Creditreform Rating AG was neither commissioned by the rating object nor by any other third party for the rating. The analysis took place on a voluntary basis by Creditreform Rating AG and is to be described in the regulatory sense as an unsolicited rating. The following table clarifies the level of participation of the rated entity (rating object):

Unsolicited Credit Rating	
With Rated Entity or Related Third Party Participation	No
With Access to Internal Documents	No
With Access to Management	No

The rating is based on publicly available information and internal evaluation methods for the rated bank. The quantitative analysis is based mainly on the latest annual accounts, interim reports, other investor relations information of the bank, and calculated key figures by eValueRate / CRA.

The information and documents processed met the requirements of the rating system of Creditreform Rating AG as published on the website www.creditreform-rating.de. The rating was carried out on the basis of the following methodologies and [Rating Criteria and Definitions \(v1.3\)](#):

- [Bank ratings \(v3.2\)](#)
- [Rating of bank capital and unsecured debt instruments \(v2.1\)](#)
- [Environmental, Social and Governance Score for Banks \(v1.0\)](#)

The complete presentation of the rating methodologies used by Creditreform Rating AG and the basic document Rating Criteria and Definitions are published on our homepage:

<https://www.creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html>

On 07 September 2023, the rating was presented by the analysts to the rating committee and adopted in a resolution.

The rating result was communicated to Commerzbank AG and its subsidiaries, and the preliminary rating report was made available to the bank. There was no change in the rating.

The rating is valid until withdrawal and is subject to monitoring from the rating date (see cover page). The rating will be comprehensively reviewed at least once every year. Within this period, the rating can be updated.

In 2011 Creditreform Rating AG was registered within the European Union according to EU Regulation 1060/2009 (CRA-Regulation). Based on the registration Creditreform Rating AG (CRA) is allowed to issue credit ratings within the EU and is bound to comply with the provisions of the CRA-Regulation.

Rating Endorsement Status: The rating of Commerzbank AG (Group) was not endorsed by Creditreform Rating AG from a third country as defined in Article 4 (3) of the CRA-Regulation.

Conflict of Interests

No conflicts of interest were identified during the rating process that might influence the analyses and judgements of the rating analysts involved or any other natural person whose services are placed at the disposal or under the control of Creditreform Rating AG and who are directly involved in credit rating activities or approving credit ratings and rating outlooks.

Creditreform Rating AG ensures that the provision of ancillary services does not present conflicts of interest with its credit rating activities and discloses in the final ratings reports ("rating reports") any ancillary services provided for the rated entity or any related third party. The following ancillary services were provided for "Commerzbank AG" or for third parties associated with the rated entity:

Credit Service ancillary services for the rated entity.

For the complete list of provided rating and credit service ancillaries please refer to the Creditreform Rating AG's website: <https://www.creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html#non-core-business-activities>.

In case of providing ancillary services to the rated entity, CRA will disclose all ancillary services in the credit rating report.

Rules on the Presentation of Credit Ratings and Rating Outlooks

The approval of credit ratings and rating outlooks follows our internal policies and procedures. In line with our policy "Rating Committee," all credit ratings and rating outlooks are approved by a rating committee based on the principle of unanimity.

To prepare this credit rating, CRA has used following substantially material sources:

1. Aggregated data base by eValueRate
2. Annual Report and interim reports
3. Investors relations information and other publications
4. Website of the rated bank
5. Public and internal market analyses
6. Internet research

There are no other attributes and limitations of the credit rating or rating outlook other than displayed on the CRA website. Furthermore CRA considers satisfactory the quality and extent of information available on the rated entity. In regard to the rated entity Creditreform Rating AG regarded available historical data as sufficient.

Between the disclosure of the credit rating to the rated entity and the public disclosure no amendments were made to the credit rating.

The "Basic data" information card indicates the principal methodology or version of methodology that was used in determining the rating, with a reference to its comprehensive description.

In case where the credit rating is based on more than one methodology or where reference only to the principal methodology might cause investors to overlook other important aspects of the credit rating, including any significant adjustments and deviations, Creditreform Rating AG explains this fact in the credit rating and indicates how the different methodologies or these other aspects are taken into account in the credit rating. This information is integrated in the credit rating report.

The meaning of each rating category, the definition of default or recovery and any appropriate risk warning, including a sensitivity analysis of the relevant key rating assumptions, such as mathematical or correlation assumptions, accompanied by worst-case scenario credit ratings as well as best-case scenario credit ratings are explained in mentioned methodologies and / or in the credit rating report.

The date at which the credit rating was released for distribution for the first time and when it was last updated including any rating outlooks is indicated clearly and prominently in the rating report or in the "Basic data" card as a "Rating action"; first release is indicated as "initial rating", other updates are indicated as an "update", "upgrade or downgrade", "not rated", "confirmed", "selective default" or "default".

In the case of a rating outlook, the time horizon is provided during which a change in the credit rating is expected. This information is available in the rating report or the „Basic data“ information card.

In accordance to Article 11 (2) EU-Regulation (EC) No 1060/2009 registered or certified credit rating agency shall make available in a central repository established by ESMA information on its historical performance data, including the ratings transition frequency, and information about credit ratings issued in the past and on their changes. Requested data are available at the ESMA website: <https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>.

An explanatory statement of the meaning of Creditreform's default rates are available in the credit rating methodologies disclosed on the website.

Disclaimer

Any rating performed by Creditreform Rating AG is subject to the Creditreform Rating AG Code of Conduct which has been published on the web pages of Creditreform Rating AG. In this Code of Conduct, Creditreform Rating AG commits itself – systematically and with due diligence – to establish its independent and objective opinion as to the sustainability, risks and opportunities concerning the enterprise or the issue under review.

Future events are uncertain, and forecasts are necessarily based on assessments and assumptions. This rating is therefore no statement of fact, but an opinion. For this reason, Creditreform Rating AG cannot be held liable for the consequences of decisions made on the basis of any of their ratings. Neither should these ratings be construed as recommendations for investors, buyers or sellers. They should only be used by market participants (entrepreneurs, bankers, investors etc.) as one factor among others when arriving at corporate or investment decisions. Ratings are not meant to be used as substitutes for one's own research, inquiries and assessments.

We have assumed that the documents and information made available to us by the client are complete and accurate and that the copies provided to us represent the full and unchanged

contents of the original documents. Creditreform Rating AG assumes no responsibility for the true and fair representation of the original information.

This report is protected by copyright. Any commercial use is prohibited without prior written permission from Creditreform Rating AG. Only the full report may be published in order to prevent distortion of the report's overall assessment. Excerpts may only be used with the express consent of Creditreform Rating AG. Publication of the report without the consent of Creditreform Rating AG is prohibited. Only ratings published on the Creditreform Rating AG web pages remain valid.

Creditreform Rating AG

Contact information

Creditreform Rating AG

Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Phone +49 (0) 2131 / 109-626

Fax +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

CEO: Dr. Michael Munsch

Chairman of the Board: Michael Bruns
HR Neuss B 10522