

Ratinggegenstand	Ratinginformationen		
Commerzbank AG (Konzern) Creditreform ID: 6070065784 Gründung: 1870 (Haupt-)Branche: Banken Management: Martin Zielke (CEO) Frank Annuscheit (COO) Dr. Marcus Chromik (CRO) Stephan Engels (CFO)	Long Term Issuer Rating: BBB+	Short Term: L2	Outlook: Negativ
	Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments:		
	Senior Unsecured BBB+	Tier 2 BB	Additional Tier 1 BB-
	Erstellt am: 10. August 2017 Monitoring bis: das Rating zurückgezogen wird Veröffentlichung: 08.02.2018 Ratingtyp: unbeauftragt (unsolicited) Ratingsystematik: Bankenratings, rating of bank capital and unsecured debt instruments www.creditreform-rating.de Ratinghistorie:		

Inhalt

SWOT-Analyse	1
Unternehmensprofil	3
Geschäftsentwicklung im Marktumfeld 4	
Ertragslage	4
Vermögenslage und Asset-Qualität ..	6
Refinanzierung und Kapitalqualität ..	7
Liquidität	8
Fazit	9
Ratingdetails	10

SWOT-Analyse

Stärken

- + Eine der führenden Großbanken Deutschlands mit diversifiziertem Geschäftsmodell und breiter Kundenbasis
- + Ausgewogene strategische Positionierung sowohl im klassischen Kerngeschäft, als auch in zukunftssträchtigen Geschäftsfeldern, wie z.B. durch die Comdirect Bank, der Digitalisierung des Bankgeschäftes bzw. der Beteiligung an Fintech-Unternehmen
- + Strategischer Umbau von einer Filial- zu einer Multikanal-Bank
- + Marktführer in der deutschen Außenhandels- und Mittelstandsfinanzierung
- + Erfolgreicher Ausbau der Neukundenbasis insbesondere im deutschen Wettbewerbsumfeld
- + Sehr gute makroökonomische Lage führt zu geringen NPL- und Abschreibungsquoten

Schwächen

- Lediglich durchschnittliche Kapitalausstattung im Peergroup-Vergleich
- Unterdurchschnittliche Renditeentwicklung im Peergroup-Vergleich, insbesondere bei der CIR
- Hohe Abhängigkeit vom deutschen Mittelstandsgeschäft
- Verhaltene Abschneiden beim EBA Stresstest 2016 im Vergleich zu den anderen europäischen Banken
- Weitere Verschlechterung der Ertragskennzahlen im ersten Halbjahr 2017

Chancen / Risiken

- + Mögliche weitere sinkende Zinseinnahmen durch positives Trading-Geschäft kompensierbar
- +/- Positive Effekte aus Commerzbank 4.0 erst auf mittlere Frist sichtbar, auf kurze Frist hohe Kosten durch Stellenabbau

Analysten

Tobias Stroetges
Lead-Analyst

Felix Schürmann
Co-Analyst

Philipp J. Beckmann
Senior-Analyst

- Niedrigzinsphase wird Erträge im Zinsgeschäft weiter belasten
- Weiter zunehmende Bankenregulierung führt zu steigenden Kosten

Unternehmensprofil

Die Commerzbank wurde am 26. Februar 1870 gegründet. Gemessen an ihrer Bilanzsumme ist sie die zweitgrößte Großbank Deutschlands (Stand: 2016). Mit der Betreuung von rund 16 Mio. Privat- und 1 Mio. Geschäfts- und Firmenkunden ist die Commerzbank eine der führenden Geschäftsbanken Deutschlands. Sie agiert in mehr als 50 Ländern und ist Marktführer in der Außenhandels- und Mittelstandsfinanzierung.

Neben der Direktbank Tochter Comdirect ist die Commerzbank aktiv in der Digitalisierung des Bankgeschäfts und der Akquisition von Fintech-Unternehmen. Gleichzeitig betreibt sie eines der dichtesten Filialnetze im deutschen Privatbankensektor.

Am 12. Januar 2009 hat die Commerzbank die Dresdner Bank vollständig übernommen. Im Zuge der Finanzkrise musste die Commerzbank – auch aufgrund der vorgenannten Übernahme – SoFFin-Mittel in Anspruch nehmen und wurde teilverstaatlicht. Im Rahmen einer Kapitalerhöhung hat der Sonderfonds „Finanzmarktstabilisierung“ 25% der Anteile plus 1 Aktie von der Bank übernommen. Inzwischen wurde der Anteilsbesitz der Bundesrepublik Deutschland auf rd. 15% verringert.

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

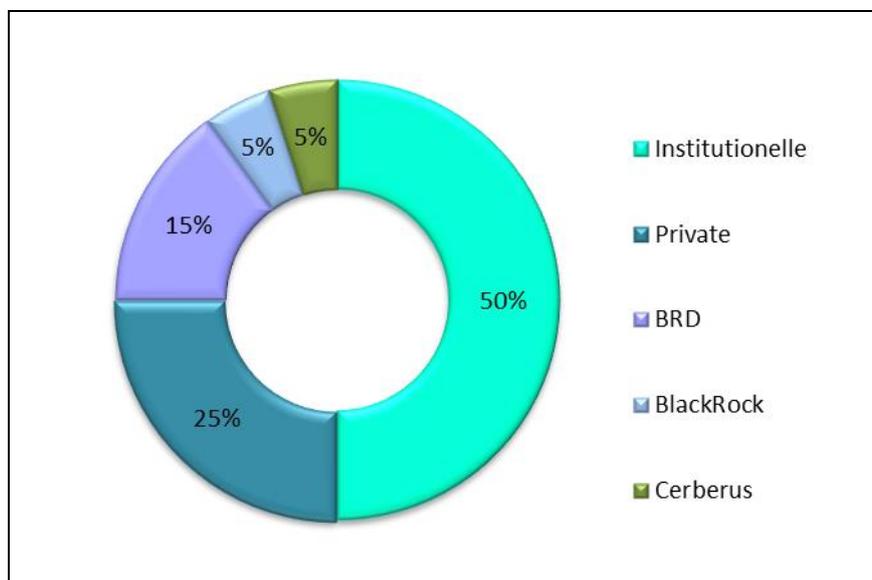


Abbildung 1: Wesentliche Aktionärsstruktur der Commerzbank AG
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Geschäftsentwicklung im Marktumfeld

Ertragslage

Das operative Einkommen belief sich im vergangenen Jahr auf 9,1 Mrd. € und sank dabei deutlich um -7% YoY (- 683 Mio. €). Die Nettozinserträge trugen mit 56% zum größten Anteil am Einkommen bei und sanken im Jahr 2016 deutlich um -11% YoY (- 650 Mio. €). Maßgeblich hierfür war der deutlich größere Rückgang der Zinserträge gegenüber dem Rückgang der Zinsaufwendungen. Die Erträge und Aufwendungen aus dem Zinsgeschäft fallen seit Jahren kontinuierlich, nicht zuletzt aufgrund der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Die Erträge aus Gebühren und Provisionen trugen 35% zu den Gesamterlösen bei und sanken mit -6% YoY (- 218 Mio. €) ebenfalls deutlich. In den vergangenen Jahren waren jedoch diese Erträge außerordentlich stabil, das Ergebnis von 2015 kann hier als kleiner Ausreißer nach oben betrachtet werden. Von den drei Haupttreibern des operativen Einkommens trug das Net Trading Income mit 4% den kleinsten Anteil bei und sank um -23% YoY (- 110 Mio. €) deutlich, ist aber naturgemäß sehr volatil.

Der operative Aufwand belief sich im vergangenen Jahr auf 7,2 Mrd. € und blieb im Vergleich zum Vorjahr weitestgehend unverändert. Der Personalaufwand belief sich im vergangenen Jahr auf 51,6% des Gesamtaufwandes und sank deutlich um -5% YoY (- 177 Mio. €). Die sonstigen Aufwendungen machten im vergangenen Jahr 26,1% des Gesamtaufwandes aus und stiegen um 5% YoY (+ 95 Mio. €).

Die Bank erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr außerordentliche Erträge i.H.v. 264 Mio. €. Verantwortlich für diese Einnahmen waren der Verkauf von Visa Europe Ltd Anteilen für 123 Mio. € sowie Wertaufholungen auf die HETA Asset Resolution AG i.H.v. 141 Mio. €.

Im Zusammenspiel dieser Effekte ergab sich ein Gewinn nach Abschreibungen und Steuern im vergangenen Jahr von 382 Mio. €. Dies bedeutet einen deutlichen Rückgang von -68% gegenüber dem Vorjahr (- 817 Mio. €), der aber durchaus vergleichbar war mit den Geschäftsjahren davor.

Die Entwicklung der Ertragslage des aktuellen Geschäftsjahres (Q1 und Q2) ist negativ zu betrachten. Das Nettozinsergebnis liegt um etwa 1/5 niedriger als noch im selben Zeitraum in 2016, während sich die Erträge aus Gebühren und Provisionen nicht maßgeblich änderten. Lediglich das gut laufende Trading-Geschäft trägt dazu bei, dass das operative Ergebnis nicht stärker fällt. Der operative Aufwand im ersten Halbjahr wird dabei überschattet von den hohen Kosten des Stellenabbauprogramms im Rahmen von Commerzbank 4.0, welche mit 807 Mio. € für 2017 in Q2 komplett verbucht wurden. Auch im kommenden Jahr können diese Kosten die Commerzbank in ähnlichem Maße negativ beeinflussen. Der verbuchte Net Profit in Q2 beträgt daher -637 Mio. €, nach 209 Mio. € Gewinn im Vorjahr. Der Halbjahresverlust beträgt insgesamt -406 Mio. € nach 372 Mio. € Gewinn im Vorjahr.

Die Entwicklung der Gewinn- und Verlustrechnung der Jahre 2013 – 2016 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Income Statement	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Income (€000)								
Net Interest Income	6,161,000	67.1%	5,357,000	59.0%	5,727,000	58.5%	5,077,000	55.7%
Net Fee & Commission Income	3,206,000	34.9%	3,260,000	35.9%	3,430,000	35.0%	3,212,000	35.3%
Net Insurance Income	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Net Trading Income	-152,000	-1.7%	657,000	7.2%	485,000	5.0%	375,000	4.1%
Equity Accounted Results	60,000	0.7%	44,000	0.5%	82,000	0.8%	150,000	1.6%
Dividends from Equity Instruments	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Rental Revenue	-45,000	-0.5%	16,000	0.2%	44,000	0.4%	6,000	0.1%
Lease and Rental Revenue	18,000	0.2%	44,000	0.5%	46,000	0.5%	12,000	0.1%
Other Noninterest Income	-60,000	-0.7%	-299,000	-3.3%	-21,000	-0.2%	278,000	3.1%
Operating Income	9,188,000	100%	9,079,000	100%	9,793,000	100%	9,110,000	100%
Expenses (€000)								
Depreciation and Amortisation	382,000	5.3%	419,000	6.0%	485,000	6.7%	547,000	7.6%
Personnel Expense	3,889,000	53.5%	3,843,000	55.2%	3,900,000	53.7%	3,723,000	51.6%
Occupancy & Equipment	632,000	8.7%	598,000	8.6%	604,000	8.3%	570,000	7.9%
Marketing and Promotion Expense	NA	0.0%	NA	0.0%	NA	0.0%	NA	0.0%
Other Provisions	NA	0.0%	NA	0.0%	NA	0.0%	NA	0.0%
Other Expense	1,900,000	26.1%	1,589,000	22.8%	1,787,000	24.6%	1,882,000	26.1%
Operating Expense	7,273,000	94%	6,963,000	93%	7,258,000	93%	7,220,000	93%
Operating Profit & Impairment (€000)								
Pre-impairment Operating Profit	1,915,000		2,116,000		2,535,000		1,890,000	
Asset Writedowns	1,677,000		1,150,000		707,000		1,511,000	
Net Income (€000)								
Nonrecurring Revenue	0		0		0		264,000	
Nonrecurring Expense	0		338,000		0		0	
Pre-tax Profit	238,000		628,000		1,828,000		643,000	
Income Tax Expense	66,000	27.7%	256,000	40.8%	629,000	34.4%	261,000	40.6%
Discontinued Operations	0		0		0		0	
Net Profit	172,000		372,000		1,199,000		382,000	

Tabelle 1: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Die Cost-Income-Ratio der Bank verschlechterte sich im Berichtsjahr deutlich um 5,14%-Punkte gegenüber dem Vorjahr und befindet sich nach Fortschritten in den vergangenen Jahren wieder auf dem Niveau von 2013. Zwar verzeichnete die Peergroup ebenfalls einen Anstieg, dieser fiel jedoch geringer aus. Bei der Cost-Income-Ratio ex Trading verschlechterte sich das Verhältnis um einen vergleichbaren Wert, während er für die Peergroup weitestgehend unverändert blieb. ROAA und ROAE verschlechterten sich maßgeblich und fielen auf Werte von 2014 zurück, womit sich das Berichtsjahr 2015 als einmaliger positiver Ausreißer zu erweisen scheint. Der RoRWA der Bank verzeichnete einen deutlichen Rückgang von -0,36%-Punkten gegenüber dem Vorjahr. Die Nettozinsspanne hingegen verzeichnete lediglich einen Rückgang von -0,03%-Punkten gegenüber dem Vorjahr. Insgesamt lässt sich das Berichtsjahr 2016 als Rückschlag in Hinblick auf die Profitabilität bewerten. In den betrachteten Teilaspekten der Geschäftsentwicklung waren die Ertragskennzahlen am schwächsten.

Im laufenden Halbjahr haben sich, maßgeblich aufgrund der verbuchten Stellenabbaukosten, die Ertragskennzahlen weiterhin verschlechtert. Sowohl ROAA als auch ROAE sind teilweise stark negativ und die Cost-Income-Ratio ist gestiegen, die Cost-Income-Ratio ex Trading liegt nunmehr bei über 115%.

Die Entwicklung der Ertragskennzahlen der Jahre 2013 – 2016 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Income Ratios (%)	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Return on Average Assets (ROAA)	0.03	NA	0.06	0.04	0.21	0.15	0.07	-0.14
Return on Equity (ROAE)	0.65	NA	1.37	0.72	4.11	2.75	1.28	-2.83
RoRWA	0.08	NA	0.17	0.09	0.56	0.38	0.19	-0.36
Net Interest Margin	1.02	NA	0.95	-0.07	1.03	0.08	1.00	-0.03
Cost income Ratio ex. Trading	77.87	NA	82.68	4.81	77.98	-4.70	82.66	4.68
Cost income Ratio	79.16	NA	76.69	-2.46	74.11	-2.58	79.25	5.14
Change in %Points								

Tabelle 2: Ertragskennzahlen des Konzerns
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Vermögenslage und Asset-Qualität

Im Berichtsjahr 2016 verringerte sich die Bilanzsumme um weitere -10% YoY auf nunmehr 480 Mrd. €. Financial Assets machten dabei das Gros der Bilanzsumme aus (97%). Der größte Anteil fiel dabei mit 42,5% auf Net Loans to Customers, welche sich im Jahresvergleich um -1% (-3 Mrd. €) verringerten. Total Securities mit einem Anteil von 33,6% an den Financial Assets verringerten sich deutlich um -19% (-39 Mrd. €). Verantwortlich für diesen Rückgang waren im Wesentlichen rückläufige Bestände an verzinslichen und derivativen Assets. Die Cash Position verringerte sich um -7 Mrd. € und kam auf einen Anteil von 19,4%.

Im abgelaufenen Halbjahr scheint der weitere Abbau der Assets gestoppt. Zwar sinken Total Securities weiterhin auf nunmehr knapp 140 Mrd. €, aber Net Loans sowie Cash Positionen legen auf 207 Mrd. respektive 118 Mrd. € zu. Die gesamte Bilanz verlängert sich um knapp 7 Mrd. € auf 487 Mrd. €.

Die Entwicklung der Vermögenslage der Jahre 2013 – 2016 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Assets (€000)	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Cash and Cash Equivalents	99,942,000	18.2%	85,211,000	15.3%	100,314,000	18.8%	93,331,000	19.4%
Net Loans to Customers	219,785,000	40.0%	214,412,000	38.4%	207,488,000	39.0%	204,425,000	42.5%
Total Securities	189,641,000	34.5%	225,749,000	40.4%	200,417,000	37.6%	161,427,000	33.6%
Financial Assets	535,521,000	97%	544,337,000	97%	519,606,000	98%	467,606,000	97%
Equity Accounted Investments	719,000	0.1%	677,000	0.1%	735,000	0.1%	180,000	0.0%
Other Investments	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Insurance Assets	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Noncurrent Assets HFS & Discontinued Ops	1,166,000	0.2%	421,000	0.1%	846,000	0.2%	1,188,000	0.2%
Tangible and Intangible Assets	6,354,000	1.2%	6,661,000	1.2%	5,925,000	1.1%	4,786,000	1.0%
Tax Assets	3,958,000	0.7%	4,142,000	0.7%	3,273,000	0.6%	3,678,000	0.8%
Total Other Assets	1,936,000	0.4%	2,079,000	0.4%	2,316,000	0.4%	3,012,000	0.6%
Total Assets	549,654,000	100%	558,317,000	100%	532,701,000	100%	480,450,000	100%

Tabelle 3: Entwicklung der Vermögenslage des Konzerns
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Die NPL-Quote der Bank hat sich gegenüber dem Vorjahr mit -0,05%-Punkten nur noch geringfügig verbessert, ist aber deutlich besser als der Peergroup Schnitt. Der Abbau von Risiken aus nicht strategischen Geschäftsfelder trägt hier weiterhin Früchte, allerdings muss natürlich auch auf die sehr gute wirtschaftliche Lage Deutschlands aufmerksam gemacht werden. Während der Anteil der RWA an Total Assets leicht über dem Peergroup Schnitt liegt, ist der Anteil der NPL an ebendiesen RWA mit 3,63% gering. Insgesamt ist die Asset-Qualität der Commerzbank, verglichen mit den anderen untersuchten Teilaspekten, von den Analysten am besten bewertet worden.

In Q2/2017 hat sich die NPL-Quote auf 3,14% weiter stark verbessert. Die RWA-Quote von 36,7% ist vergleichbar mit der aus dem Berichtsjahr 2015.

Die Entwicklung der Asset Qualität der Jahre 2013 – 2016 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Asset-Quality (%)	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Non Performing Loans (NPL) / Loans	7.08	NA	5.52	-1.56	3.43	-2.09	3.38	-0.05
NPL / RWA	8.17	NA	5.50	-2.66	3.59	-1.91	3.63	0.04
Potential Problem Loans / NPL	64.35	NA	63.56	-0.79	57.26	-6.30	54.98	-2.28
Reserved / Impaired Loans	119.90	NA	131.21	11.31	126.83	-4.38	117.93	-8.90
Net Write-offs / Risk-adjusted Assets	0.95	NA	1.00	0.04	1.12	0.13	0.61	-0.52
Risk-weighted Assets / Assets	34.67	NA	38.54	3.87	37.21	-1.33	39.66	2.44
Change in %Points								

Tabelle 4: Entwicklung der Asset Qualität des Konzerns
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Refinanzierung und Kapitalqualität

Die Financial Liabilities machten 98% der gesamten Verbindlichkeiten aus und sanken deutlich um -10% YoY (-48,7 Mrd. €). Auf Kundeneinlagen entfielen 56% der gesamten Verbindlichkeiten, welche um -4% YoY (-10,3 Mrd. €) sanken. Derivative Verbindlichkeiten machten im Berichtsjahr 15,5% der gesamten Verbindlichkeiten aus und sanken das dritte Jahr in Folge, diesmal um 17,2% (-14,5 Mrd. €). Total Debt machte 12% der gesamten Verbindlichkeiten aus und sank ebenfalls deutlich um -6% YoY (-3,2 Mrd. €). Auf das Eigenkapital entfielen 6,2% der Bilanzsumme. Trotz einer Verringerung der absoluten Summe um 538 Mio. €, erhöhte sich die EK-Quote um 0,5%-Punkte, da sich die Bilanzsumme in einem erheblich größeren Ausmaß verringerte.

Im abgelaufenen Halbjahr nahmen die gesamten Einlagen nach Jahren des Rückgangs wieder zu, jedoch verringerten sich die Positionen Total Debt und derivative Verbindlichkeiten weiter. Unterm Strich verbleibt ein moderater Anstieg der Financial Liabilities um 6,7 Mrd. €. Das Eigenkapital dagegen nahm um weitere 0,3 Mrd. € ab.

Die Entwicklung der Verbindlichkeiten der Jahre 2013 – 2016 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Liabilities (€000)	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Total Deposits from Banks	77,694,000	14.9%	99,845,000	18.8%	83,154,000	16.5%	66,948,000	14.8%
Total Deposits from Customers	276,486,000	52.9%	249,280,000	46.9%	261,179,000	52.0%	250,920,000	55.7%
Total Debt	83,385,000	16.0%	66,440,000	12.5%	57,474,000	11.4%	54,291,000	12.0%
Derivative Liabilities	71,487,000	13.7%	99,534,000	18.7%	84,548,000	16.8%	70,033,000	15.5%
Securities Sold, not yet Purchased	2,891,000	0.6%	2,991,000	0.6%	5,438,000	1.1%	864,000	0.2%
Other Financial Liabilities	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Total Financial Liabilities	511,943,000	98%	518,090,000	98%	491,793,000	98%	443,056,000	98%
Insurance Liabilities	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Unit-Linked Insurance and Investment Contr.	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Tax Liabilities	328,000	0.1%	447,000	0.1%	538,000	0.1%	676,000	0.1%
Noncurrent Asset Retirement Obligations	828,000	0.2%	1,590,000	0.3%	1,034,000	0.2%	1,356,000	0.3%
Other Provisions	3,047,000	0.6%	3,682,000	0.7%	2,292,000	0.5%	2,080,000	0.5%
Total Other Liabilities	6,551,000	1.3%	7,333,000	1.4%	5,846,000	1.2%	3,695,000	0.8%
Total Liabilities	522,721,000	95.1%	531,284,000	95.2%	502,576,000	94.3%	450,863,000	93.8%
Total Equity	26,933,000	4.9%	27,033,000	4.8%	30,125,000	5.7%	29,587,000	6.2%
Total Passiva	549,654,000	100%	558,317,000	100%	532,701,000	100%	480,450,000	100%
Deposits from Customers Growth*	3.98	NA	-9.84	-13.82	4.77	14.61	-3.93	-8.70
Change in %Points								

Tabelle 5: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Die CET1-Quote der Commerzbank war vergleichbar mit der durchschnittlichen Quote ihrer Peer Group, im Gegensatz zu sowohl der Tier 1-Quote als auch der Total Capital-Quote, welche deutlich unter denen ihrer Vergleichsgruppe lagen. Der bei der Peergroup beobachtete durchschnittliche Anstieg der Quoten war durchweg höher als bei der Commerzbank. Die Leverage Ratio der Bank jedoch übertraf die der Peer Group deutlich und verzeichnete im Vergleich zum Vorjahr einen Anstieg um 0,36%-Punkte, während die Quote für die Peergroup sank.

Im abgelaufenen Halbjahr konnte die Commerzbank das regulatorische Eigenkapital stärken. Zwar verringert sich die CET1-Quote minimal von 13,91% auf 13,85%, stieg dafür jedoch unter „fully loaded“-Kriterien von 12,32% auf 12,97% der RWA. Das Total Capital konnte unter „fully loaded“-Kriterien sogar einen ganzen Prozentpunkt zulegen. Dies lag insgesamt jedoch weniger an Kapitalerhöhungen als an den deutlich gefallenem Risk-weighted Assets (190,5 Mio. € auf 178,8 Mio. €).

Die Entwicklung der Kapitalkennzahlen der Jahre 2013 – 2016 stellt sich im Detail wie folgt dar:

Capital (€000)	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Total Capital	36,651,000	NA	31,476,000	-14.12	32,803,000	4.22	32,171,000	-1.93
Total Risk-weighted Assets	190,588,000	NA	215,178,000	12.90	198,232,000	-7.88	190,527,000	-3.89
Capital Ratios (%)								
Core Tier 1 Ratio	13.06	NA	11.68	-1.38	13.77	2.10	13.91	0.13
Tier 1 Ratio	13.49	NA	11.68	-1.81	13.77	2.10	13.91	0.13
Total Capital Ratio	19.23	NA	14.63	-4.60	16.55	1.92	16.89	0.34
Leverage Ratio	3.30	NA	3.60	0.30	4.50	0.90	4.80	0.30
Fully Loaded: Common Equity Tier 1 Ratio	13.06	NA	9.30	-3.76	12.00	2.70	12.32	0.32
Fully Loaded: Tier 1 Ratio	13.49	NA	9.30	-4.19	12.00	2.70	12.32	0.32
Fully Loaded: Risk-weighted Capital Ratio	19.23	NA	12.29	-6.94	14.74	2.46	15.32	0.58
Total Equity/ Total Assets	4.90	NA	4.84	-0.06	5.66	0.81	6.16	0.50
Change in %Points								

Tabelle 6: Entwicklung der Kapitalkennziffern im Konzern
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Liquidität

Sowohl die LTD-Quote als auch die Interbankenquote der Bank waren deutlich niedriger als die der Peergroup. Beide veränderten sich im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich. Deutlich schlechter im Vergleich zur Peergroup verhielt es sich mit der Liquidity Coverage Ratio, welche mit über 80% lediglich geringfügig über der Mindestquote für 2016 mit 70% lag. Bei der Peergroup ließ sich im Schnitt eine doppelte Mindestquote feststellen.

Liquidity (%)	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
Liquidity Coverage Ratio	NA	NA	NA	NA	>60.00	NA	>80.00	NA
Interbank Ratio	112.68	NA	80.44	-32.24	86.35	5.91	87.42	1.07
Loan to Deposit (LTD)	79.49	NA	86.01	6.52	79.44	-6.57	81.47	2.03
Change in %Points								

Tabelle 7: Entwicklung der Liquiditätskennzahlen
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie Commerzbank AG)

Fazit

Nach einem guten Geschäftsjahr 2015 ist das Berichtsjahr 2016 als erstes wesentliches Umstrukturierungsjahr zu bewerten. Die solide Entwicklung in 2015 war möglicherweise lediglich ein positiver Ausreißer für die nächsten Jahre. Wichtige Ertragsquellen sind bei der Commerzbank rückläufig, während die Kosten sich nur marginal verändern. Unter dem Strich verbleibt daher ein starker Rückgang des Nettoergebnisses, der lediglich durch außerordentliche Erträge abgefedert wird. Ohne diese Erträge wäre das Ergebnis um 90% zurückgegangen. Sehr gut steht die Commerzbank jedoch in Bezug auf die Assets da. Die Ausfall und Abschreibungsquoten liegen weit unter Peergroup-Schnitt, begünstigt durch die robuste Konjunktur Deutschlands. Hier zahlt sich die „Konzentration“ auf den deutschen Mittelstand aus. Die Kapitalkennziffern haben sich ebenfalls weiter verbessert, liegen im Schnitt jedoch noch leicht unterhalb der beobachteten Peergroup. Dennoch kann die Kapitalausstattung der Commerzbank als mittlerweile durchaus komfortabel bezeichnet werden. Weiterhin ist jedoch der Trend zu erkennen, dass alle Banken weiter Kapital aufbauen, auch im Hinblick auf zukünftige Anforderungen wie zum Beispiel der MREL/TLAC-Quoten. Die Liquidität war im Berichtsjahr jederzeit gewährleistet, allerdings ist die LCR-Quote mit >80% (vermutlich) im Peergroup-Vergleich unterdurchschnittlich.

Das aktuelle Geschäftsjahr 2017 verspricht keine Besserung für die Commerzbank. Im laufenden und kommenden Geschäftsjahr werden Konzernumbaukosten im Zuge von Commerzbank 4.0 das Ergebnis weiter belasten, obwohl der Stellenabbau gut vorankommt und die dadurch entstandenen Kosten geringer als zunächst befürchtet ausfallen. Die Niedrigzinsphase jedoch belastet zusehends die Ertragsseite der Bank. Das Nettozinsergebnis geht weiterhin stark zurück und liegt etwa 20% unter dem rückläufigen Ergebnis des Vorjahres. Unter dem Strich soll am Ende des Jahres ein positives Ergebnis stehen, welches anhand der aktuellen Entwicklung noch nicht absehbar ist. Das gestartete Kostensenkungsprogramm bietet allerdings Chancen, in einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld die Profitabilität zu steigern. Für Abhilfe könnte die EZB mit einer Abkehr von der Niedrigzinsphase sorgen, die jedoch weiter auf sich warten lässt.

Im Rahmen einer Szenarioanalyse käme es im „Best Case“ zu einer signifikanten Verbesserung der Ratingnote, im „Worst Case“ zu einer deutlichen Verschlechterung.

Ratingdetails

Bankratings

Die Bankratings sind von einer Vielzahl von quantitativen und qualitativen Faktoren abhängig. Eine Verbesserung in beiden Faktorenbereichen kann zu einer höheren Bewertung führen.

LT Issuer / Short-Term / Outlook **BBB+ / L2 / Negativ**

Bank Capital and Unsecured Debt Instruments Ratings

Die Ratings für bank capital und unsecured 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: **BBB+**
Tier 2 (T2): **BB**
Tier 1 (AT1): **BB-**

Ratingdetails und Ratinghistorie

Ratings		
Bank Capital and Unsecured Debt Instruments		
'preferred' senior unsecured	01 February 2018	BBB+
Tier 2	01 February 2018	BB
Tier 1	01 February 2018	BB-
Bank Issuer Rating History		
LT Issuer / Short-Term / Outlook	10 August 2017	BBB+ / L2 / Negativ
LT Issuer / Short-Term / Outlook	27 January 2017	BBB+ / L2 / Stabil

Tabelle 8: Ratings

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 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. Gegenstand der Peergroup-Analyse waren 45 Wettbewerbsinstitute und als Informationsquelle wurden, u.a. die von S&P Global Market Intelligence berechneten Kennzahlen verwendet.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für unbeauftragte Ratings von Banken durchgeführt.

Am 01.02.2018 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der Commerzbank AG (Konzern) mitgeteilt.

Das Rating unterliegt ab dem Erstellungsdatum (siehe Deckblatt) einem einjährigen Monitoring. Innerhalb dieses Zeitraumes kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen. Spätestens nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

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.

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.

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.

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.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRA wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

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 sich 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 wurden erläutert .

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich 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 in der sog. „Grundlegenden Informationskarte“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

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
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

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

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

Vorstand: Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522