

Rating Objekt	Ratinginformationen
<p>Deutsche Bank AG (Konzern)</p> <p>Creditreform ID: 60700000944 Vorstand: Christian Sewing (Vorstandsvorsitzender) Karl von Rohr (stellv. Vorstandsvorsitzender)</p>	<p>Long Term Issuer Rating / Outlook: A- / Stable</p> <p>Short Term: L2</p> <p>Type: Update / Unsolicited</p>
<p>Rating Datum: 19. August 2021 Monitoring bis: das Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA "Bank Ratings v.3.0" CRA "Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments v.2.0" CRA "Environmental, Social and Governance Score für Banken v1.0" CRA "Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings v1.3"</p>	<p>Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments:</p> <p>Preferred Senior Unsecured: A- Non-Preferred Senior Unsecured: BBB+ Tier 2: BB+ Additional Tier 1: BB</p>
<p>Rating Historie: www.creditreform-rating.de</p>	

Inhalt

Key Rating Driver	1
Executive Summary	1
Unternehmensprofil	2
Geschäftsentwicklung im Marktumfeld	3
Ertragslage	3
Vermögenslage und Asset-Qualität ...	5
Refinanzierung, Kapitalqualität und Liquidität	7
ESG Score Card	9
Fazit	10
Appendix	12

Analysten

Tobias Stroetges
t.stroetges@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

- + Der Transformationsprozess verläuft erfolgreich und befindet sich inmitten der letzten Phase
- + Das Kosteneinsparungsprogramm wird konsequent umgesetzt und generiert eine nachhaltige Profitabilität
- + Die Diversifikation und Qualität der Assets bleiben trotz Ertragssteigerung hoch
- + Erheblicher Abbau des Bereichs Capital Release Unit
- + Das Halbjahresergebnis bestätigt strategische Zielvorgaben
- +/- Ein erheblicher Anteil der COVID-19 bedingten Risikovorsorge wurde bereits aufgelöst
- Die Ertragskennzahlen zum Jahresende 2020 sind im Peergroup-Vergleich weiterhin unterdurchschnittlich gewesen
- Für das Geschäftsjahr 2020 war keine Dividendenzahlung möglich

Executive Summary

Rating Action: Das unbeauftragte Long-term Issuer-Rating der Deutschen Bank wird von ‚BBB+‘ auf ‚A-‘ angehoben. Ausschlaggebend für die Ratingverbesserung ist der positiv fortschreitende Transformationsprozess, der zukünftig eine nachhaltige Profitabilität gewährleisten sollte. Der Ausblick wird demnach von ‚negativ‘ auf ‚stabil‘ gesetzt.

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 Sydney. Mit insgesamt 83.797 Mitarbeitern, davon circa 36.500 in Deutschland, ist die Deutsche Bank einer der größten Arbeitgeber im deutschen Finanzsektor. Die Bilanzsumme der Deutsche Bank AG betrug 1.320 Mrd. € zum 30.06.2021.

Die Deutsche Bank bietet ein umfangreiches Portfolio an Dienstleistungen für ein breites Kundenspektrum. Die vier Kerngeschäftsfelder der Bank richten sich auf unterschiedliche Kundensegmente:

- **Unternehmensbank**
- **Investmentbank**
- **Asset Management**
- **Privatkundenbank**

Der Hauptmarkt der Deutschen Bank ist in Deutschland und Westeuropa. Weitere geografischen Geschäftsgebiete sind: Osteuropa, Nordamerika, Mittel- und Südamerika, Asien-Pazifik und Afrika. Des Weiteren hat die Deutsche Bank im Rahmen ihres Kostenreduzierungsplans die Online- und Mobile-Banking-Dienste verstärkt ausgebaut, die es Kunden des Privat- und Geschäftsbankensegments ermöglichen, auf Informationen und bestimmte Finanzprodukte und Operationen zuzugreifen. Ein Großteil der Privat- und Geschäftsbankdienstleistungen der Deutschen Bank können aber weiterhin auch über das Niederlassungsnetz von etwa 1.800 Filialen im In- und Ausland sowie über ihre Kundenkontaktzentren erbracht werden.

Aus dem im Jahre 2019 gestarteten Transformationsprozess der Deutschen Bank haben sich insbesondere die folgenden strategischen Handlungsfelder ergeben:

- Rückzug aus bestimmten Geschäften: Es wird kein eigener Aktienhandel mehr betrieben und der Handel mit Zinsprodukten wird angepasst
- Es findet eine Fokussierung auf die o.g. vier kundenorientierten Geschäftsbereiche
- Bis 2022 werden die Kosten erheblich gesenkt (insg. um ca. 6 Mrd. €)
- Gleichzeitig werden die Investitionen in Technologie und Wachstum ausgebaut
- Die Bilanz wird konservativer, mit einer verstärkten Kapital- und Liquiditätsausstattung, die in den Folgejahren wieder eine Dividende ermöglichen soll.

Den Transformationsprozess hat die Deutsche Bank in drei Phasen unterteilt, wobei es in der ersten Phase um eine Stabilisierung mit Risikenabbau der Bank ging. Die zweite Phase beinhaltete den radikalen Umbau der Bank und die nun gestartete dritte Phase soll eine nachhaltige Profitabilität gewährleisten.

Geschäftsentwicklung im Marktumfeld

Ertragslage

Das Jahresergebnis der Deutsche Bank im Jahr 2020 spiegelt die beginnende dritte Phase des Transformationsprozesses wider. Für das Ertragswachstum im Kernbankgeschäft ist vor allem das Investmentbanking verantwortlich, welches eine erhebliche Trendumkehr hingelegt hat. Dabei hat die Deutsche Bank von verstärkten Marktaktivitäten durch die Corona-Pandemie profitiert. Die Kunden der Deutschen Bank haben verstärkt Anleihen emittiert und die Beratungstätigkeiten der Deutschen Bank nachgefragt. Im Geschäftsfeld der Unternehmensbank und Privatkundenbank sind die Erträge annähernd konstant geblieben, nach einer Bereinigung von Sondereffekten. Der Bereich Vermögensverwaltung hingegen musste um 4% niedrigere Erträge ausweisen, die auf geringere Margen und rückläufige Performancegebühren zurückzuführen waren. Diese konnten auch nicht durch weitere Nettozuflüsse, zu circa 1/3 in Produkte mit hohen ESG-Standards, an Kundengeldern ausgeglichen werden.

Wesentlich für das verbesserte Jahresergebnis war jedoch der konsequente Kostenabbau, die operativen Kosten konnten mit über 15% erheblich zum Vorjahr reduziert werden. Dabei konnten sowohl die Personalkosten, wie auch die Umbaukosten/Transformationskosten bereits gesenkt werden. Die Deutsche Bank hat damit bereits den Großteil ihrer Umbaukosten in der GuV verarbeitet. Lediglich die Risikovorsorge ist aufgrund der Corona-Pandemie, wie bei fast allen Banken in Europa, ggü. dem Vorjahr erheblich angestiegen. Der Anstieg von circa 1 Mrd. € in der Kreditrisikovorsorge entspricht 41 Basispunkte des durchschnittlichen Kreditvolumens. Zum Jahresende 2020 machten die gesamten Rückstellungen damit 111 Basispunkte des Kreditvolumens aus, was im Peergroup-Vergleich unterdurchschnittlich ist.

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

Income Statement (EUR m)	2020	%	2019	2018	2017
Income					
Net Interest Income	11.526	-16,2	13.749	13.192	12.378
Net Fee & Commission Income	9.424	-1,0	9.520	10.039	11.002
Net Insurance Income	3	+0,0	3	3	4
Net Trading Income	2.807	< -100	-182	1.155	2.796
Equity Accounted Results	120	+9,1	110	219	137
Dividends from Equity Instruments	-	-	-	-	-
Other Income	102	> +100	4	570	131
Operating Income	23.982	+3,4	23.204	25.178	26.448
Expense					
Depreciation and Amortisation	-	-	1.037	-	-
Personnel Expense	10.471	-6,0	11.142	11.814	12.253
Tech & Communications Expense	3.862	-22,9	5.011	4.458	686
Marketing and Promotion Expense	174	-30,7	251	299	309
Other Provisions	-	-	-	-	-
Other Expense	6.721	-12,5	7.679	6.893	11.426
Operating Expense	21.228	-15,5	25.120	23.464	24.674
Operating Profit & Impairment					
Pre-impairment Operating Profit	2.754	< -100	-1.916	1.714	1.774
Asset Writedowns	1.792	> +100	723	525	546
Net Income					
Non-Recurring Income	59	> +100	4	141	-
Non-Recurring Expense	-	-	-	-	-
Pre-tax Profit	1.021	< -100	-2.635	1.330	1.228
Income Tax Expense	397	-84,9	2.630	989	1.963
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
Net Profit	624	< -100	-5.265	341	-735

Aufgrund des konsequenten Kosteneinsparungsprozesses konnte die Deutsche Bank für 2020 ein positives Jahresergebnis in Höhe von 624 Mio. € ausweisen. Nach dem Fehlbetrag im Vorjahr haben sich dementsprechend alle Ertragskennzahlen positiv entwickelt. Weiterhin bleiben diese jedoch gegenüber dem Peergroup-Durchschnitt weit unterdurchschnittlich. Insbesondere die CIR ex. Trading zeigt wie abhängig die Deutsche Bank vom volatilen Trading Income ist. Ohne die wesentliche Ertragssteigerung im Trading Income, wäre das Jahresergebnis auch in 2020 negativ ausgefallen. Demnach bleibt der Ertragsbereich der am schlechtesten bewertete Teilbereich, jedoch mit der größten Verbesserung ggü. dem Vorjahr. Bei einer konsequenten Umsetzung der Profitabilitätssteigerung gehen wir von stetig verbesserten Ertragskennzahlen und einem kleiner werdenden Delta zum Peergroup-Durchschnitt aus.

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

Income Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Cost Income Ratio (CIR)	88,52	-19,74	108,26	93,19	93,29
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	100,25	-7,16	107,41	97,67	104,32
Return on Assets (ROA)	0,05	+0,45	-0,41	0,03	-0,05
Return on Equity (ROE)	1,00	+9,47	-8,47	0,50	-1,08
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	0,08	+0,28	-0,20	0,10	0,08
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	1,64	+5,88	-4,24	1,93	1,80
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	0,19	+1,81	-1,62	0,10	-0,21
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	0,31	+1,12	-0,81	0,38	0,36
Net Interest Margin (NIM)	1,25	-0,20	1,45	1,33	1,12
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,21	+0,36	-0,15	0,13	0,12
Cost of Funds (COF)	0,55	-0,47	1,01	1,00	0,92
Change in %Points					

Gemäß des Halbjahresberichtes 2021 setzt sich die positive Ergebnisüberschussentwicklung fort. Vor allem die Provisionsüberschüsse im Asset Management konnten im Vergleich zum Halbjahr des Vorjahres weiter ausgebaut werden. Hierbei profitierte die Deutsche Bank von weiteren Nettozuflüssen und gestiegenen Verwaltungsgebühren. Die Erträge bei der Privatkundenbank sind mit 3% nur leicht gestiegen, da das BGH-Urteil vom 27.4.2021 ergebnismindernd gewirkt hat. Demnach sind bestimmte Klauseln / Gebühren in den AGBs für Verbraucher unwirksam, die ohne aktive Zustimmung des Kunden eingeführt wurden. Der Bereich Investmentbank hat mit einem Rückgang von 11% die stärksten Ertragseinbußen hinnehmen müssen, da sich in 2021 die Finanzmärkte wieder zunehmend normalisiert haben im Vergleich zum Vorjahr. Der Bereich Unternehmensbank war ebenfalls leicht rückläufig im Vergleich zum Vorjahr, jedoch größtenteils aufgrund von geringeren Rückstellungsaufösungen.

Weiterhin positiv haben sich die Kosten entwickelt, insbesondere aufgrund des fortschreitenden Personalabbaus und den auslaufenden Restrukturierungsaufwendungen. Dadurch das die Risikovorsorge, aufgrund des verbesserten gesamtwirtschaftlichen Ausblicks, ebenfalls stark rückläufig war, beläuft sich das Halbjahresergebnis nach Steuern mit 1,87 Mrd. € weit über dem des Vorjahres (126 Mio. €). Bei einer gleichbleibend positiven Entwicklung schätzen wir die Zielquoten für 2021 und 2022 als realistisch ein. Diese prognostizierte positive Entwicklung ist ausschlaggebend für die Ratingnotenverbesserung. Die Ertragsziele eines ROE von 8% auf Konzernebene und eine CIR von 70% für Ende 2022 sehen wir demnach als erreichbar an.

Vermögenslage und Asset-Qualität

Die Vermögenslage und Asset-Qualität blieben trotz der Unsicherheiten durch die Corona-Pandemie komfortabel. Die leichte Erhöhung der Bilanzsumme ist in der Ausweitung des Investment Banking Geschäfts begründet, wobei die größten Kundenzuflüsse im Asset Management bilanzunabhängig stattgefunden haben. Die Nettokredite sind derweil in 2020 leicht rückläufig gewesen. Ansonsten sind die Veränderungen auf der Assetseite der Bilanz nur marginal ausgefallen. Die Corona-Pandemie hat in 2020 zu keinen grundlegenden Veränderungen der Aktivseite der Bilanz geführt.

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

Assets (EUR m)	2020	%	2019	2018	2017
Cash and Balances with Central Banks	166.208	+20,8	137.592	188.731	225.655
Net Loans to Banks	14.644	-7,5	15.837	15.487	9.265
Net Loans to Customers	426.115	-0,6	428.514	398.783	401.699
Total Securities	184.313	+2,2	180.261	253.020	345.236
Total Derivative Assets	343.455	+3,2	332.931	320.058	361.032
Other Financial Assets	59.905	-17,2	72.380	57.973	9.971
Financial Assets	1.194.640	+2,3	1.167.515	1.234.052	1.352.858
Equity Accounted Investments	901	-3,0	929	879	866
Other Investments	-	-	-	-	-
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	6.097	+22,5	4.976	2.679	45
Tangible and Intangible Assets	12.274	+2,6	11.959	11.562	11.502
Tax Assets	7.044	+1,9	6.912	8.200	8.014
Total Other Assets	104.303	-1,0	105.383	90.765	101.447
Total Assets	1.325.259	+2,1	1.297.674	1.348.137	1.474.732

Bei den NPL-Ratios und Abschreibungsquoten sind im Geschäftsjahr 2020, im Vergleich zum Vorjahr, die Auswirkungen aufgrund der Corona-Pandemie erkennbar. Trotz der weiterhin hohen Assetqualität ist in den Bereichen Private Banking und Investment Banking ein Anstieg der Stage 3 Loans zu verzeichnen, die wesentlich für die gestiegenen NPLs waren. Die RWA-Quote hingegen, welche weiterhin im Peergroup-Vergleich außerordentlich gut ist, konnte sogar marginal verbessert werden. Zurückzuführen ist diese auf die hohe Qualität und starke Diversifikation des Kreditportfolios, welches weiterhin zu circa 1/3 aus deutschen Hypothekenkrediten besteht. Der Teilbereich der Asset-Qualität bleibt somit weiterhin der am besten bewertete Teilbereich in unserer quantitativen Analyse.

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

Asset Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Net Loans/ Assets	32,15	-0,87	33,02	29,58	27,24
Risk-weighted Assets/ Assets	24,82	-0,15	24,97	25,99	23,34
NPLs*/ Net Loans to Customers	2,78	+0,55	2,23	2,36	1,75
NPLs*/ Risk-weighted Assets	3,60	+0,65	2,95	2,69	2,04
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	8,11	+2,54	5,56	8,11	0,87
Reserves/ NPLs*	40,71	-1,29	42,00	45,24	55,93
Reserves/ Net Loans	1,13	+0,19	0,94	1,07	0,98
Net Write-offs/ Net Loans	0,42	+0,25	0,17	0,13	0,14
Net Write-offs/ Risk-weighted Assets	0,54	+0,32	0,22	0,15	0,16
Net Write-offs/ Total Assets	0,14	+0,08	0,06	0,04	0,04
Level 3 Assets/ Total Assets	1,89	+0,01	1,88	1,83	-
Change in %Points					

* NPLs are represented from 2017 onwards by Stage 3 Loans.

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

Auch anhand der Halbjahreszahlen 2021 sehen wir die Asset-Qualität weiterhin auf einem hohen Niveau und erwarten auch für das Gesamtjahr 2021 keine wesentliche Verschlechterung der Asset-Qualitätskennzahlen. Anhand der Risikovorsorge zeichnet sich schon ein klar rückläufiger Trend ab. Aufgrund von positiveren makroökonomischen Einschätzungen, wird bereits ein Teil der Risikovorsorge für Stage 1 + 2 Loans

wieder aufgelöst. Gegensätzlich steigen allerdings die risikogewichteten Assets wieder an, was jedoch auf regulatorische Anpassungen durch TRIM-Entscheidungen begründet ist.

Refinanzierung, Kapitalqualität und Liquidität

Kongruent zu der Assetseite der Bilanz, hat sich die Passivseite ggü. den Vorjahren nicht wesentlich verändert. Aufgrund des positiven Jahresergebnisses in 2020 konnte der Rückgang des Eigenkapitals gestoppt werden. Trotz des leichten Bilanzsummenanstiegs sind die „teuren“ Einlagen leicht rückläufig gewesen, hierbei konnte ein positiver Effekt aufgrund von Preisanpassungen des Einlagenzinses erzielt werden. Die leichte Eigenkapitalverbesserung ist getrieben durch das Nettojahresergebnis und einer wesentlichen Tier 1 Emission in Höhe von 1,2 Mrd. €. Demgegenüber stand die Abwertung des Dollars ggü. dem Euro, was zu einem negativen Bewertungseffekt von annähernd 1,7 Mrd. € nach Steuern geführt hat.

Ebenfalls leicht positiv haben sich die Liquiditätsreserven entwickelt, die von einem höheren Cash-Bestand profitieren.

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

Liabilities (EUR m)	2020	%	2019	2018	2017
Total Deposits from Banks	75.432	-2,1	77.074	82.232	18.105
Total Deposits from Customers	492.599	-0,6	495.352	482.425	580.812
Total Debt	202.990	+9,5	185.416	238.004	307.804
Derivative Liabilities	327.775	+3,6	316.506	301.487	342.726
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	46.493	-5,9	49.384	53.570	18.411
Total Financial Liabilities	1.145.289	+1,9	1.123.732	1.157.718	1.267.858
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	9.850	+2,1	9.650	1.242	-
Tax Liabilities	1.135	-5,1	1.196	1.456	1.347
Provisions	2.430	-7,3	2.622	2.711	5.219
Total Other Liabilities	104.358	+6,1	98.314	116.272	132.209
Total Liabilities	1.263.062	+2,2	1.235.514	1.279.399	1.406.633
Total Equity	62.197	+0,1	62.160	68.738	68.099
Total Liabilities and Equity	1.325.259	+2,1	1.297.674	1.348.137	1.474.732

Der unterproportionale Anstieg des bilanziellen Eigenkapitals im Vergleich zu der Bilanzsumme, wird deutlich anhand der leicht verringerten total Equity / total Assets Kennzahl. Zu der verbesserten Leverage Ratio kam es aufgrund von vorübergehender Flexibilität hinsichtlich bestimmter aufsichtsrechtlicher Rahmenbedingungen zur Verrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus schwebenden Geschäften und den vorübergehenden Ausschluss von Guthaben bei Zentralbanken in der EU. Von diesen Regelungen hat die Deutsche Bank erheblich profitiert bei der Berechnung der Leverage Ratio. Bis auf die Tier 1 Ratio, welche von der o.g. Emission in 2020 profitiert hat, sind die regulatorischen Eigenkapitalquoten annähernd konstant geblieben. Diese sind weiterhin im Peergroup-Durchschnitt und für eine Großbank, wie die Deutsche Bank, angemessen. Damit hat die Deutsche Bank ihr selbstgestecktes Ziel

eine harte Kernkapitalquote von um die 13% zu erreichen, realisieren können. Aufgrund von befristeten regulatorischen Erleichterungen und steigenden Anforderungen an die internen Risikomodellierungsansätze, müssen jedoch zukünftige Jahresüberschüsse größtenteils thesauriert werden, damit die Eigenkapitalquoten zumindest konstant bleiben. Gleiches gilt für die bilanziellen Eigenkapitalquoten, welche weiterhin unterdurchschnittlich im Peergroup-Vergleich sind.

Die Liquiditätskennzahlen haben sich weiter leicht verbessert und sind überdurchschnittlich gut.

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

Capital Ratios and Liquidity (%)	2020	%	2019	2018	2017
Total Equity/ Total Assets	4,69	-0,10	4,79	5,10	4,62
Leverage Ratio	4,80	+0,50	4,30	4,30	3,80
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)*	13,60	+0,00	13,60	13,60	14,00
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)*	15,30	+0,30	15,00	14,90	15,40
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)*	17,30	-0,10	17,40	17,50	18,40
SREP Capital Requirements	10,42	-1,41	11,83	10,69	9,51
MREL / TLAC Ratio	10,67	-0,90	11,57	11,14	-
Net Loans/ Deposits (LTD)	86,50	-0,00	86,51	82,66	69,16
Interbank Ratio	19,41	-1,13	20,55	18,83	51,17
Liquidity Coverage Ratio	144,78	+3,60	141,18	139,70	140,00
Customer Deposits / Total Funding (excl. Derivates)	52,67	-1,23	53,90	49,33	54,59

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 drei 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.

Wie bereits erwähnt, sind aufgrund der TRIM-Anpassungen die risikogewichteten Assets zum Halbjahr leicht angestiegen, was wiederum zu einer leicht rückläufigen regulatorischen Eigenkapitalquote geführt hat. Die Liquiditätsreserven hingegen sind weiter angestiegen. Wir gehen zum Jahresende 2021, sowohl bei den Eigenkapital-, sowie den Liquiditätskennzahlen, von keinen wesentlichen Veränderungen aus.

Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card

Die 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 der Corporate Governance auf das gesamte Unternehmen. Dieser Punkt wurde bei der Bank neutral bewertet.
- Corporate Behaviour ist als ein bedingter Rating Driver identifiziert worden und fließt anteilig in das qualitative Credit Rating (Teilaspekt Corporate Behaviour und Rechtsrisiken) der Bank ein. Dieser Punkt wurde bei der Bank 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 angestiegenen Anteils an den Anlagen positiv bewertet.

ESG Score

3,3 / 5

ESG 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 2021	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 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

Fazit

Die Deutsche Bank ist erfolgreich in die dritte und letzte Phase ihres Transformationsprozesses gestartet. Nachhaltige Erträge bei konstanter Kostenreduzierung waren ausschlaggebend für das Ratingupgrade. Insbesondere die Ertragskraft in 2021 und der positive Fortschritt beim Abbau des capital release unit-Bereichs zeigen den wesentlichen Fortschritt im Transformationsprozess der Deutschen Bank. Die Ertragskennzahlen CIR und der ROE der Kernbank sind bereits auf dem Niveau der angestrebten Zielwerte für Ende 2022, sodass die Deutsche Bank bereits wesentliche Vorgaben des letzten Transformationsprozesses erfüllt. Ebenfalls positiv hervorzuheben ist, dass alle Kerngeschäftsbereiche einen gestiegenen Halbjahresgewinn erzielen konnten. Die gute Diversifikation der Ertragskanäle wird somit auch bei veränderten Marktbedingungen, wie z.B. steigenden Zinsen oder geringeren Kapitalmarktaktivitäten, zu nachhaltigen Gewinnen führen. Die nochmals stark verbesserte prognostizierte Ertragslage zum Jahresabschluss 2021, war somit Grundlage für unsere Ratingverbesserung der Deutschen Bank.

Die Asset-Qualität ist weiterhin auf einem hohen Niveau, trotz der Ertragssteigerung und den Unsicherheiten durch die Corona-Pandemie. Besonders die hohe Qualität und Diversifikation des Kreditbuchs ist hierfür maßgeblich.

Die regulatorischen Eigenkapitalquoten weisen nunmehr schon seit Jahren eine hohe Konstanz aus und befinden sich somit weiterhin im Peergroup-Durchschnitt. Zukünftige höhere Gewinne werden die Ziel EK-Quote gewährleisten können. Sehr komfortabel stellt sich die Liquiditätssituation der Deutschen Bank dar, diese stellt einen weiteren Risikopuffer bei möglichen Marktturbulenzen dar.

Ausblick

Den Ausblick des Long-Term Issuer Rating und des Bankkapitals der Deutschen Bank sehen wir als stabil an. Die Deutsche Bank sollte an ihrem eingeschlagenen Transformationsprozess festhalten. Insbesondere das Profitwachstum sollte durch vorantreiben der Kosteneffizienz fortgesetzt werden.

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.

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.

Eine Verbesserung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere bei einer weiteren verschärften Straffung der Kostenstruktur und Wachstum bei den Erträgen erfolgen. Dabei sollten die regulatorischen Eigenkapitalquoten mindestens konstant gehalten werden. Ebenfalls sollte die Assetqualität der Deutschen Bank ihr hohes Niveau behalten.

Eine Verschlechterung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere bei einer Verschlechterung der Assetqualität und einem unerwarteten zukünftigen negativen Jahresergebnis 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 and 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.

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
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

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 veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der [Ratingsystematik für Ratings von Banken \(v2.0\)](#) sowie der Ratingsystematik für [Bankkapital und unbesicherten Bankemissionen \(v2.0\)](#) 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 19. August 2021 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 zugeschickt. 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 Deutschen Bank 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.

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 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
Europadamm 2-6
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: Michael Bruns
HR Neuss B 10522