

Long-Term Issuer Rating: BBB+

Ausblick: positiv

Short-Term Rating: L2

Preferred Sen. Unsec. Debt: BBB+

Non-Preferred Sen. Unsec. Debt: BBB

Tier 2 Capital: BB

AT1 Capital: BB-

29. April 2022

Rating Action:

Creditreform Rating hat das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG (Konzern) und der Tochtergesellschaft Commerzbank Finance & Covered Bond SA mit ‚BBB+‘ bestätigt. Der Ausblick wurde hingegen von stabil auf positiv angehoben.

Creditreform Rating (CRA) hat das Long-Term Issuer Rating der Commerzbank AG (Konzern) und der Tochtergesellschaft Commerzbank Finance & Covered Bond SA mit ‚BBB+‘ bestätigt. Das Short-Term Rating wurde mit ‚L2‘ bestätigt. Der Ausblick wurde hingegen von stabil auf positiv angehoben. Zudem hat die CRA das Rating der Additional Tier 1 Kapitalklasse mit ‚BB-‘, das Rating der Tier 2 Kapitalklasse mit ‚BB‘, das Rating des Non-Preferred Senior Unsecured Debt mit ‚BBB‘ sowie das Rating des Preferred Senior Unsecured Debt mit ‚BBB+‘ bestätigt.

Eine Ratinghistorie befindet sich am Ende dieses Dokuments. Zudem verweisen wir auf unseren detaillierteren Rating Bericht vom 24.11.2021 auf unserer Homepage.

Key Rating Driver

CRA hat die Ratingnote für die Commerzbank AG sowie die der Tochtergesellschaft Commerzbank Finance & Covered Bond SA als Resultat ihres periodischen Updatingprozesses aus folgenden Gründen bestätigt:

- 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
- Weiterhin sehr gute Asset-Qualität trotz der Effekte der Corona-Pandemie
- Anhaltend geringe Ertragskennzahlen im Peergroup-Vergleich, zudem geringe intrinsische Profitabilität (CIR), wobei jedoch eine Verbesserung aufgrund der neuen Strategie absehbar erscheint
- Lediglich durchschnittliche Kapitalisierung mit jedoch solidem Puffer zu den regulatorischen Mindestanforderungen
- Wirtschaftliche Verwerfungen als Folge des Krieges in der Ukraine können sich auch kurzfristig belastend auswirken

Analysten

Daniel Keller

d.keller@creditreform-rating.de

Lead-Analyst

Felix Schürmann

f.schuermann@creditreform-rating.de

Senior Analyst

Christian Konieczny

c.konieczny@creditreform-rating.de

Person Approving Credit Ratings

Neuss

Unternehmensprofil

Die Commerzbank wurde am 26. Februar 1870 gegründet und ist eine der größten Banken in Deutschland, gemessen an ihrer Bilanzsumme. Mit rund 11 Mio. Kunden und 28.000 Firmenkundenverbände gehört die Commerzbank zu einer der führenden Banken für Privatkunden und den Mittelstand in Deutschland. Gleichzeitig betreibt sie eines der dichtesten Filialnetze im deutschen Privatbankensektor. Zudem ist die Commerzbank durch die polnische Tochtergesellschaft mBank mit rund 5,5 Millionen Privat- und Firmenkunden überwiegend in Polen sowie in

Tschechien und der Slowakei aktiv. Größter alleiniger Anteilsbesitzer der Bank ist die Bundesrepublik Deutschland mit >15%.

Die Commerzbank konzentriert sich auf den deutschen Mittelstand, Großunternehmen sowie institutionelle Kunden. Weltweit ist die Commerzbank mit 6 wesentlichen Tochterunternehmen, 19 operativen Auslandsniederlassungen und 26 internationalen Repräsentanzen auf allen Kontinenten vertreten. Im Firmenkundengeschäft ist die Bank international in knapp 40 Ländern präsent, 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 nochmals aktualisiert. So strebt die Commerzbank ab 2024 eine Eigenkapitalrendite (RoTE) von mehr als 7% an. Die Erträge sollen demnach 2024 auf 9,1 Milliarden Euro steigen, während die Kosten auf 5,4 Milliarden Euro sinken sollen. Die Restrukturierungsaufwendungen von insgesamt 2,1 Mrd. Euro sind mit dem Jahr 2021 bereits fast vollständig verbucht. Zudem soll das Volumen nachhaltiger Finanzprodukte 2022 auf 207 Mrd. Euro steigen. Außerdem sollen Restrukturierungsaufwendungen von 1,8 Mrd. Euro und ein Abbau von 10.000 Vollzeitstellen bis 2024 entstehen.

Bewertungsaspekte und Ratingbegründung

Die Long-Term Issuer Rating Note der Commerzbank wird mit ‚BBB+‘ bestätigt, der Ausblick wird hingegen von stabil auf positiv angehoben. Hintergrund sind die positiven Effekte der Strategie 2024, die sich jetzt schon deutlich bemerkbar machen und zum Teil über Plan liegen.

Ertragslage

Die Erträge der Commerzbank wurden im Jahr 2021 primär aufgrund von Fair Value Effekten deutlich gesteigert, während im Vorjahreszeitraum Fair Value Verluste als Folge der Corona-Pandemie dominiert haben. Dagegen führt das Niedrigzinsumfeld zu einem weiteren Rückgang des Zinsüberschusses vor allem im Group Treasury, trotz Steigerung bei den Privat- und Unternehmenskunden (+18 Mio. EUR primär durch Ausweitung Baufinanzierung) sowie den positiven Effekten der Zinssteigerung in Polen als auch den TLTRO Erträgen (264 Mio. EUR). Insbesondere der Zinsanstieg in Polen wird sich auch in 2022 positiv auswirken, während die Zinswende im EZB-Raum noch abzuwarten ist. Zudem profitiert die Commerzbank von der allgemeinen Marktentwicklung mit ihrem Provisionsgeschäft dank gestiegener Depotvolumina und sehr hohen Kundentransaktionen.

Kostenseitig profitiert die Commerzbank deutlich von ihrer neuen strategischen Ausrichtung und dem Abbau des Filialnetzes, wobei die Commerzbank teilweise sogar über Plan liegt. Die Restrukturierungsaufwendungen von insgesamt knapp 2,1 Mrd. sind im Wesentlichen mit dem Abschluss des Jahres 2021 verbucht (bis auf rd. 70 Mio Euro), was zu einer deutlichen Profitabilitätssteigerung in den kommenden Jahren führen wird. Belastend wirkt sich jedoch das CHF Kreditportfolio der mBank aus, was in 2021 zu einer Sonderbelastung von 600 Mio. EUR geführt hat, wobei die bilanzielle Vorsorge laut Commerzbank „stark ermessensbehaftet“ ist. Die gesamten Rückstellungen für die mBank betragen Ende 2021 bereits rd. 900 Mio. Euro. In 2022 ist hier jedoch mit einem finalen Gerichtsentscheid zu rechnen. Das Risikoergebnis der Commerzbank hat sich nach dem von der Corona-Pandemie geprägtem Jahr 2020 in 2021 wieder normalisiert. Für 2022 geht die Commerzbank bisher von einem leichten Anstieg des Risikoergebnisses auf 700 Mio. EUR aus, trotz der Sonderbelastungen als Folge des Krieges in der Ukraine und bereits 464 Mio. EUR an verbuchter Risikovorsorge in Q1-22.

Trotz des guten Fortschritts bei der Umsetzung der Strategie 2024 erreichten die Ertragskennzahlen der Bank in 2021 nur ein unzufriedenstellendes Niveau, bleiben weiterhin weit unter dem Peergroup-Durchschnitt und stellen in unserer quantitativen Analyse den schwächsten Teilbereich dar. Mittelfristig ist hier jedoch eine deutliche Steigerung als Folge der konsequenten Restrukturierung und Neuausrichtung der Bank zu erwarten. Für 2022 rechnet die Bank trotz des Einflusses des Krieges in der Ukraine weiterhin bereits mit einem Nettoergebnis von über 1 Mrd. EUR.

Vermögenslage und Asset-Qualität

Die Vermögenslage und Asset-Qualität blieben bei weiter anwachsendem Kreditgeschäft auf einem sehr guten Niveau. Sowohl das Firmenkundengeschäft (+5%) als auch das Privatkundengeschäft (+7,8%) konnten das Kreditgeschäft deutlich ausbauen, was bei den Privatkunden primär auf den Zuwachs in der Baufinanzierung zurückzuführen ist. Die NPL-Ratios weisen im Vergleich zur Peergroup sehr niedrige Werte aus, die die Commerzbank schon seit Jahren behaupten kann. Die potenziellen Problemkredite (Stage 2 Loans) befinden sich ebenfalls auf einem unauffälligen Niveau, trotz der Corona-Pandemie. Zwar erhöhte sich die RWA-Quote der Commerzbank AG aufgrund des unterproportionalen Abbaus der RWA (anteilig Kreditrisiko und Marktrisiko vor allem im Segment der Unternehmenskunden und zum Teil durch regulatorische Änderung bedingt) im Vergleich zur Bilanzsumme leicht ggü. dem Vorjahr, allerdings befindet sich die RWA-Quote der Bank weiterhin auf einem relativ geringen Niveau. Die hohe Reserves/NPL Ratio zeigt einen risikoaversen Ansatz. Das direkte Russland Exposure ist relativ gering und birgt daher nur ein geringes Risiko.

Insgesamt sehen wir die Asset-Qualität weiterhin auf einem hohen Niveau und erwarten auch für das Gesamtjahr 2022 keine wesentliche Verschlechterung der Asset-Qualitätskennzahlen. Bei unvorhergesehenen Entwicklungen als Folge des Krieges in der Ukraine, könnte das mittelständisch geprägte Portfolio der Commerzbank jedoch indirekt signifikant in Mitleidenschaft gezogen werden, was jedoch zum Zeitpunkt der Raterstellung ein nicht absehbares und sehr dynamisches Risiko darstellt.

Refinanzierung, Kapital-Qualität und Liquidität

Der Rückgang der Bilanzsumme der Commerzbank ist auf der Passivseite im Wesentlichen durch einen Rückgang von Kundeneinlagen (primär Firmenkunden mit -10,8%) sowie des Derivatgeschäfts zurückzuführen. Zudem refinanziert sich die Commerzbank wesentlich durch Nutzung des Targeted-Longer-Term-Refinancing-Operations-III-Programms (TLTRO III) der EZB, wodurch die EZB den Banken besonders günstige Refinanzierungsmöglichkeiten (bis -1%) bietet, wenn die Bedingungen erfüllt werden. Ende 2021, hatte die Commerzbank knapp 35,9 Mrd. im Rahmen dieses Programms aufgenommen.

Der rückläufigen Fremdverschuldung steht ein angestiegenes bilanzielles Eigenkapital gegenüber (u.a. aufgrund von Gewinnrücklagen und dem Anstieg der versicherungsmathematischen Gewinne der Pensionspläne), sodass die Eigenkapitalquote gegenüber dem Vorjahr deutlich ausgebaut werden konnte und damit ein durchschnittliches Niveau erreicht hat. Die regulatorischen Eigenkapitalkennzahlen konnten ebenfalls weiter gesteigert werden und liegen damit auf einem zufriedenstellenden Niveau. Hintergrund ist neben der Reduktion der risikogewichteten Aktiva die Emission von einer AT1-Anleihe i.H.v. 500 Mio. EUR sowie einer Tier 2 Anleihe i.H.v. 500 Mio. EUR. Der Puffer zu den regulatorischen Kernkapitalen-Anforderungen von 9,4% kann als solide betrachtet werden. Die Liquiditätssituation der Commerzbank bleibt zufriedenstellend und wurde durch die Corona-Pandemie nicht negativ beeinflusst.

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 diverser Führungswechsel im Vorstand, die volatilen Jahresergebnisse sowie der Strategiewechsel neutral bewertet. Bei konsequenter Strategieumsetzung und einkehrender Kontinuität ist hier jedoch ein upnotch wahrscheinlich.

• Corporate Behaviour und Green Financing / Promoting sind als moderate ESG Rating Driver identifiziert worden. Während Green Financing positiv aufgrund des steigenden Volumens an Green Bonds gewertet wird, wird der Sub-Faktor Corporate Behaviour neutral gewertet. Einerseits ist zwar die Geschäftstätigkeit der Commerzbank weitestgehend im Einklang mit den gesellschaftlichen Vorstellungen und ethischen Überzeugungen, andererseits fallen jedoch Verstöße in der Vergangenheit hier negativ ins Gewicht.

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 "Consodering the Impact of ESG Factors".

Ausblick

Den Ausblick des Long-Term Issuer Ratings und des Bankkapitals der Commerzbank wird von stabil auf positiv angehoben. Der Geschäftsbericht 2021 sowie die Quartalszahlen signalisieren signifikante Fortschritte bei der Umsetzung der Strategie 2024, die zum Teil sogar über Plan liegen. Die Profitabilität wird daher voraussichtlich früher als erwartet deutlich steigen. Zudem hat sich die Lage um die Corona-Pandemie deutlich entspannt mit lediglich sehr begrenzten Auswirkungen auf das Geschäft der Bank. Dem Ausblick liegt die Annahme zugrunde, dass die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Krieges in der Ukraine in Deutschland begrenzt bleiben.

Best-case Szenario: A+

Worst-case Szenario: BBB

Hinweis:

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

Szenario-Analyse

In der Szenario-Analyse kann die Bank ein ‚A+‘ Rating im Best-Case Szenario und ein ‚BBB‘ Rating im Worst Case Szenario erreichen. Die Ratings des Bankkapitals (Tier 2 und AT1) und der unbesicherten Schuldverschreibungen würden sich gemäß unserer Ratingmethodik gleich verhalten. Diese Ratings reagieren besonders sensitiv auf Veränderungen des Gesamteigenkapitals und der Kapitalstruktur der Commerzbank.

Eine Verbesserung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere durch eine verbesserte und nachhaltige Profitabilitätssteigerung der Bank erreicht werden, insbesondere durch die Kosteneinspar- und Ertragseffekte, die in der Strategie 2024 avisiert werden. Zugleich sollte die Kapitalisierung sich zumindest nicht verschlechtern und die Asset-Qualität hochgehalten werden. Eine Verschlechterung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere bei sinkenden Kapitalkennzahlen sowie bei einer Verschlechterung der Asset-Qualität erfolgen. Rücksetzer bei der Umsetzung der Strategie 2024 könnten sich ebenfalls negativ auswirken.

CRA Rating Action auf einen Blick

Commerzbank AG:

- Long-Term Issuer Rating mit ‚BBB+‘ bestätigt, Ausblick wird auf ‚positiv‘ angehoben
- Short Term Rating ‚L2‘
- Preferred Senior Unsecured Debt mit ‚BBB+‘ bestätigt
- Non-Preferred Senior Unsecured Debt mit ‚BBB‘ bestätigt
- Tier 2 Capital mit ‚BB‘ bestätigt
- AT1 Capital mit ‚BB-‘ bestätigt

Commerzbank Finance & Covered Bond SA:

- Long-Term Issuer Rating mit ‚BBB+‘ bestätigt, Ausblick wird auf ‚positiv‘ angehoben
- Short Term Rating ‚L2‘

Ratings Detail

Bank Ratings

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 **BBB+ / positiv / L2**

Bank Capital und Debt Instruments Ratings

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

Preferred senior unsecured debt (PSU): **BBB+**
 Non-preferred senior unsecured debt (NPS): **BBB**
 Tier 2 (T2): **BB**
 Additional Tier 1 (AT1): **BB-**

Rating Historie

Für die Veröffentlichungstermine der Ratings verweisen wir auf unsere Homepage www.creditreform-rating.de.

Tabelle 1: Rating Historie

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
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-
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

Appendix

Tabelle 2: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung¹ | Quelle: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
Income					
Net Interest Income	4.849	-2,5	4.975	5.070	4.748
Net Fee & Commission Income	3.616	+9,0	3.317	3.056	3.089
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading & Fair Value Income	920	> +100	178	369	441
Equity Accounted Results	22	+10,0	20	32	27
Dividends from Equity Instruments	9	-50,0	18	16	21
Other Income	259	-9,1	285	415	369
Operating Income	9.675	+10,0	8.793	8.958	8.695
Expense					
Depreciation and Amortisation	1.089	+14,9	948	1.029	662
Personnel Expense	3.464	-1,0	3.500	3.543	3.441
Tech & Communications Expense	822	+0,9	815	764	1.137
Marketing and Promotion Expense	145	-14,2	169	244	275
Other Provisions	891	+81,5	491	-46	-48
Other Expense	1.514	+11,5	1.358	1.688	1.676
Operating Expense	7.925	+8,8	7.281	7.222	7.143
Operating Profit & Impairment					
Operating Profit	1.750	+15,7	1.512	1.736	1.552
Cost of Risk / Impairment	570	-67,4	1.748	620	446
Net Income					
Non-Recurring Income	8	> +100	3	11	146
Non-Recurring Expense	1.082	-54,8	2.394	3	10
Pre-tax Profit	106	< -100	-2.627	1.124	1.242
Income Tax Expense	-248	< -100	264	421	268
Discontinued Operations	0	-100,0	30	-18	-10
Net Profit	354	< -100	-2.861	685	964
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	-77	< -100	9	100	102
Attributable to owners of the parent	430	< -100	-2.870	585	862

Tabelle 3: Ertragskennzahlen des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Income Ratios (%)	2021	%	2020	2019	2018
Cost Income Ratio (CIR)	81,91	-0,89	82,80	80,62	82,15
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	90,52	+6,00	84,52	84,08	86,54
Return on Assets (ROA)	0,07	+0,64	-0,56	0,15	0,21
Return on Equity (ROE)	1,19	+11,20	-10,01	2,25	3,28
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	0,02	+0,54	-0,52	0,24	0,27
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	0,36	+9,55	-9,19	3,69	4,22
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	0,20	+1,80	-1,60	0,38	0,53
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	0,06	+1,53	-1,47	0,62	0,69
Net Financial Margin (NFM)	1,25	+0,21	1,04	1,23	1,18
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,37	+0,07	0,30	0,37	0,34
Cost of Funds (COF)	0,56	+0,00	0,56	0,89	0,95
Change in %-Points					

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

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

Assets (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
Cash and Balances with Central Banks	60.207	-25,9	81.212	46.191	62.273
Net Loans to Banks	22.935	-18,5	28.124	35.329	43.359
Net Loans to Customers	257.315	+2,4	251.277	248.657	229.406
Total Securities	82.272	-1,8	83.801	70.377	62.438
Total Derivative Assets	36.113	-26,5	49.154	42.279	39.723
Other Financial Assets	3.541	> +100	1.524	935	764
Financial Assets	462.383	-6,6	495.092	443.768	437.963
Equity Accounted Investments	175	+3,6	169	177	173
Other Investments	41	> +100	13	13	13
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	830	-59,3	2.040	7.955	13.433
Tangible and Intangible Assets	4.124	-10,9	4.628	6.540	4.793
Tax Assets	3.352	+18,7	2.823	3.259	3.894
Total Other Assets	2.139	+15,7	1.848	1.738	2.117
Total Assets	473.044	-6,6	506.613	463.450	462.386

Tabelle 5: Entwicklung der Asset Qualität des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Asset Ratios (%)	2021	%	2020	2019	2018
Net Loans/ Assets	54,40	+4,80	49,60	53,65	49,61
Risk-weighted Assets/ Assets	37,03	+1,78	35,25	39,22	39,04
NPLs*/ Net Loans to Customers	0,90	-0,10	1,00	1,36	1,42
NPLs*/ Risk-weighted Assets	2,04	-0,35	2,39	1,86	1,80
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	5,38	+0,29	5,09	3,96	4,17
Reserves/ NPLs*	79,36	+7,73	71,63	62,41	64,25
Reserves/ Net Loans	1,10	-0,12	1,21	0,85	0,91
Cost of Risk/ Net Loans	0,22	-0,47	0,70	0,25	0,19
Cost of Risk/ Risk-weighted Assets	0,33	-0,65	0,98	0,34	0,25
Cost of Risk/ Total Assets	0,12	-0,22	0,35	0,13	0,10
Change in %-Points					

* NPLs are represented by Stage 3 Loans where available.
 ** Potential Problem Loans are Stage 2 Loans where available.

Tabelle 6: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung | Quelle: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
Total Deposits from Banks	79.519	-1,3	80.559	50.739	59.263
Total Deposits from Customers	272.280	-7,1	293.201	277.951	262.963
Total Debt	42.380	-3,8	44.072	43.210	46.440
Derivative Liabilities	38.600	-22,4	49.734	43.377	42.258
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	914	> +100	412	1.574	3.091
Total Financial Liabilities	433.693	-7,3	467.978	416.851	414.015
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	730	-64,4	2.051	8.528	12.914
Tax Liabilities	562	+22,7	458	479	492
Provisions	3.752	+20,3	3.119	2.672	3.158
Total Other Liabilities	4.482	+1,1	4.433	4.419	2.395
Total Liabilities	443.219	-7,3	478.039	432.949	432.974
Total Equity	29.825	+4,4	28.574	30.501	29.412
Total Liabilities and Equity	473.044	-6,6	506.613	463.450	462.386

Tabelle 7: Entwicklung der Kapital- und Liquiditätskennziffern im Konzern | Quelle: eValueRate / CRA

Capital Ratios and Liquidity (%)	2021	%	2020	2019	2018
Total Equity/ Total Assets	6,30	+0,66	5,64	6,58	6,36
Leverage Ratio	5,20	+0,30	4,90	5,30	5,00
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)*	13,60	+0,40	13,20	13,40	12,90
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)*	15,50	+0,80	14,70	13,90	12,90
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)*	18,40	+1,00	17,40	16,40	15,90
SREP/ CET1 Minimum Capital Requirements	9,40	+0,00	9,40	-	-
Net Loans/ Deposits (LTD)	94,50	+8,80	85,70	89,46	87,24
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	-	-	-	-	-
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	145,10	+9,40	135,70	132,72	135,66
Change in %-Points					

* Fully-loaded where available

Tabelle 8: Gewinn- und Verlustrechnung der Commerzbank Finance & Covered Bond SA | Quelle: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR k)	2020	%	2019	2018	2017
Income					
Net Interest Income	144.979	+3,1	140.602	199.136	200.495
Net Fee & Commission Income	7.487	+1,0	7.413	8.192	6.038
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading Income	-160.403	-1,0	-162.079	-118.887	-289.907
Equity Accounted Results	-	-	-	-	-
Dividends from Equity Instruments	10	-	-	-	-
Other Income	4	-92,6	54	36	986
Operating Income	-7.923	-43,4	-14.010	88.477	-82.388
Expense					
Depreciation and Amortisation	3.477	+0,0	3.476	3.341	3.341
Personnel Expense	1.452	+7,2	1.355	1.350	1.483
Tech & Communications Expense	186	+5,7	176	271	191
Marketing and Promotion Expense	6	-66,7	18	8	27
Other Provisions	-17	-99,4	-2.728	-1.811	-1.660
Other Expense	19.336	+14,1	16.944	23.233	20.005
Operating Expense	24.440	+27,0	19.241	26.392	23.387
Operating Profit & Impairment					
Pre-impairment Operating Profit	-32.363	-2,7	-33.251	62.085	-105.775
Asset Writedowns	2.555	< -100	-11.101	1.205	-567
Net Income					
Non-Recurring Income	-	-	-	-	-
Non-Recurring Expense	-	-	-	-	-
Pre-tax Profit	-34.918	+57,6	-22.150	60.880	-105.208
Income Tax Expense	0	-100,0	-5.842	-3.583	-21.564
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
Net Profit	-34.918	> +100	-16.308	64.463	-83.644
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	-	-	-	-	-
Attributable to owners of the parent	-	-	-	-	-

Tabelle 9: Ertragskennzahlen der Commerzbank Finance & Covered Bond SA | Quelle: eValueRate / CRA

Income Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Cost Income Ratio (CIR)	-308,47	-171,13	-137,34	29,83	-28,39
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	16,03	+3,03	12,99	12,73	11,27
Return on Assets (ROA)	-0,41	-0,24	-0,17	0,53	-0,61
Return on Equity (ROE)	-3,06	-1,67	-1,39	5,39	-7,40
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	-0,41	-0,18	-0,23	0,51	-0,76
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	-3,06	-1,18	-1,88	5,09	-9,31
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	-1,79	-1,01	-0,78	2,41	-
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	-1,79	-0,73	-1,05	2,28	-
Net Interest Margin (NIM)	-0,18	+0,04	-0,22	0,67	-0,65
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	-0,38	-0,03	-0,34	0,52	-0,77
Cost of Funds (COF)	1,19	-0,72	1,91	1,65	1,78
Change in %-Points					

Tabelle 10: Entwicklung der Vermögenslage der Commerzbank Finance & Covered Bond SA | Quelle: eValueRate / CRA

Assets (EUR k)	2020	%	2019	2018	2017
Cash and Balances with Central Banks	1.356	-98,1	71.392	5.263	105.326
Net Loans to Banks	1.042.084	-20,5	1.310.304	963.873	-
Net Loans to Customers	61.428	-20,1	76.918	2.689.732	9.515.285
Total Securities	6.480.617	-11,8	7.345.874	7.555.587	3.557.703
Total Derivative Assets	1.029.439	+13,5	907.297	824.915	574.124
Other Financial Assets	-	-	-	-	-
Financial Assets	8.614.924	-11,3	9.711.785	12.039.370	13.752.438
Equity Accounted Investments	-	-	-	-	-
Other Investments	-	-	-	-	-
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	-	-	-	-	-
Tangible and Intangible Assets	235	-93,7	3.712	6.714	10.056
Tax Assets	-	-	-	-	-
Total Other Assets	676	-26,0	913	6.639	25.876
Total Assets	8.615.835	-11,3	9.716.410	12.052.723	13.788.370

Tabelle 11: Entwicklung der Asset Qualität der Commerzbank Finance & Covered Bond SA | Quelle: eValueRate / CRA

Asset Ratios (%)	2020	%	2019	2018	2017
Net Loans/ Assets	0,71	-0,08	0,79	22,32	69,01
Risk-weighted Assets/ Assets	22,68	+1,03	21,64	22,15	-
NPLs*/ Net Loans to Customers	-	-	-	-	-
NPLs*/ Risk-weighted Assets	-	-	-	-	-
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	42,66	+1,05	41,61	1,41	0,77
Reserves/ NPLs*	-	-	-	-	-
Reserves/ Net Loans	1,90	-0,50	2,40	0,12	0,03
Net Write-offs/ Net Loans	4,16	+18,59	-14,43	0,04	-0,01
Net Write-offs/ Risk-weighted Assets	0,13	+0,66	-0,53	0,05	-
Net Write-offs/ Total Assets	0,03	+0,14	-0,11	0,01	0,00
Change in %-Points					

* NPLs are represented from 2017 onwards by Stage 3 Loans.
** Potential Problem Loans are Stage 2 Loans where available.

Tabelle 12: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung der Commerzbank Finance & Covered Bond SA | Quelle: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR k)	2020	%	2019	2018	2017
Total Deposits from Banks	3.720.988	-17,2	4.491.572	5.760.754	5.649.119
Total Deposits from Customers	1.130.508	-8,6	1.236.661	1.329.345	1.365.948
Total Debt	827.330	-19,0	1.021.019	1.211.152	4.347.547
Derivative Liabilities	1.780.012	+0,1	1.777.737	2.524.114	1.255.240
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	-	-	-	-	-
Total Financial Liabilities	7.458.838	-12,5	8.526.989	10.825.365	12.617.854
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	-	-	-	-	-
Tax Liabilities	-	-	-	20.655	27.948
Provisions	14.022	+24,6	11.255	10.490	7.678
Total Other Liabilities	1.303	+3,2	1.262	1.285	4.459
Total Liabilities	7.474.163	-12,5	8.539.506	10.857.795	12.657.939
Total Equity	1.141.672	-3,0	1.176.904	1.194.928	1.130.431
Total Liabilities and Equity	8.615.835	-11,3	9.716.410	12.052.723	13.788.370

Tabelle 13: Entwicklung der Kapital- und Liquiditätskennziffern der Commerzbank Finance & Covered Bond SA | Quelle: eValueRate / CRA

Capital Ratios and Liquidity (%)	2020	%	2019	2018	2017
Total Equity/ Total Assets	13,25	+1,14	12,11	9,91	8,20
Leverage Ratio	14,33	+1,51	12,82	8,52	-
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)*	-	-	55,21	36,68	-
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)*	-	-	55,21	36,68	-
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)*	58,85	+2,64	56,21	37,10	67,09
Net Loans/ Deposits (LTD)	5,43	-0,79	6,22	202,34	696,61
Interbank Ratio	28,01	-1,17	29,17	16,73	-
Liquidity Coverage Ratio	1643,00	+1180,00	463,00	228,00	-
Customer Deposits / Total Funding (excl. Derivates)	19,85	+1,56	18,29	15,95	11,98
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	-	-	-	-	-
Change in %- Points					

* Fully-loaded where available.

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	Ja
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 \(v3.1\)](#) sowie der Ratingsystematik für [Bankkapital und unbesicherten Bankemissionen \(v2.1\)](#) und der Sub-Systematik für den [Environmental, Social and Governance Score für Banken \(v1.0\)](#) in Verbindung mit dem Grundlagendokument „[Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings \(v1.3\)](#)“ durchgeführt.

Die vollständige Darstellung der seitens der Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematiken und des Grundlagendokuments „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings (Version 1.3)“ ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht:

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

Am 29. April 2022 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der Commerzbank AG und der betroffenen Tochtergesellschaft 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 Commerzbank AG (Konzern) wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

Interessenkonflikte

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

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

Für die Commerzbank AG wurden als Nebentätigkeiten die Bereitstellung von Ausfallinformationen, die externe Bestandsvalidierung im Rahmen der TRIM (Reviewing Internal Models) Regulatorik und Ausfallanalysen vorgenommen.

Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen 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
Europadam 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