

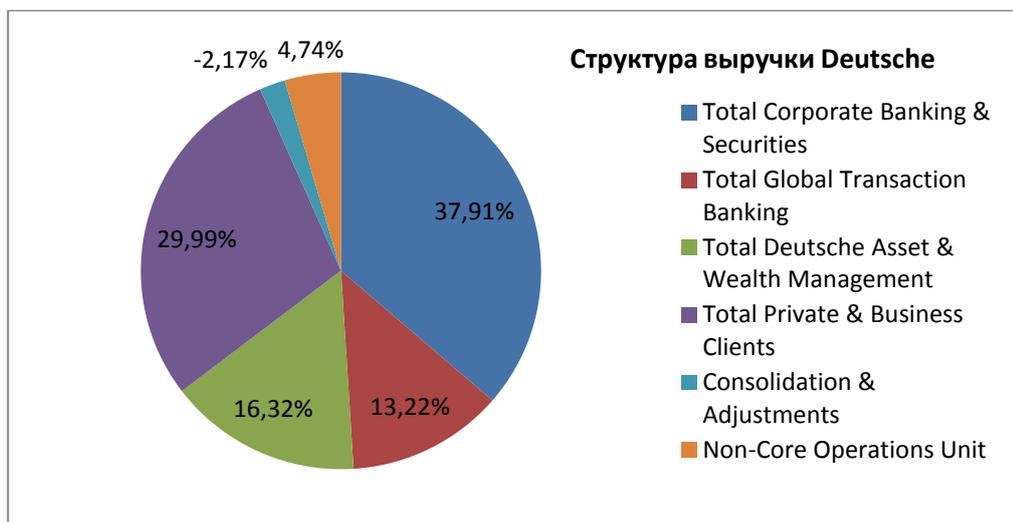
Deutsche Bank – есть к чему стремиться

Рекомендация:	Покупать
Целевая цена:	40,5 EUR
Текущая цена:	34,75 EUR
Потенциал роста/падения:	17%
ISIN:	DE0005140008

Deutsche Bank – крупнейший финансовый конгломерат Германии, основанный в 1870 году, функционирующий в более чем 70 странах и имеющий в своем штабе около 10 000 сотрудников. Банк оказывает широкий спектр финансовых услуг корпоративным и частным клиентам, включая услуги и консультации в области торговых операций, реализации активов и сопровождения крупных сделок, корпоративного финансирования, коммерческие банковские услуги, услуги по управлению крупным частным капиталом. Правление компании находится во Франкфурте-на-Майне.

В настоящий момент Deutsche Bank является одним из мировых лидеров в своей сфере деятельности. Одной из ключевых задач банка в посткризисный период является снижение его балансовой стоимости с целью уменьшения доли рискованных активов и приведения левэриджа в соответствии с нормами Базель III, которые вступают в силу в 2015 году, при этом в третьем квартале 2013 года Deutsche Bank смог выполнить 15% от намеченной цели. Сообщается, что банк планирует достичь отношения собственного капитала к кредитам в размере 3% к концу 2015 года. Еще одним своим приоритетным направлением Deutsche Bank видит сокращение издержек, которое пытается осуществить в рамках программы Operational Excellence Program.

Предыдущий квартал выдался для банка довольно нестабильным, несмотря на обратные заявления его уполномоченных лиц, – чистая прибыль снизилась на 94% и составила 41 млн евро в сравнении с 747 млн евро годом ранее. Однако данный спад был обусловлен не только проблемами в основных сферах бизнеса. Главной причиной стало увеличение резервов на покрытие судебных издержек на 1,2 млрд евро до 4,1 млрд евро. При этом наибольший интерес представляет вопрос, действительно ли данные средства пойдут на погашение штрафов за какие-либо нарушения. Как бы то ни было, издержки, связанные с судебными тяжбами в долгосрочной перспективе вряд ли смогут в значительной степени повлиять на дальнейшее укрепление позиций на международном рынке.



Третий квартал, как уже упоминалось, ознаменовался ухудшением результатов в ключевых подразделениях Deutsche Bank. Чистая выручка банка в предыдущем квартале сократилась на 10% г/г до 7,7 млрд евро. По сравнению с аналогичным периодом в прошлом году доходы в подразделениях Corporate Banking & Securities и Private & Business Clients, на чью долю приходится почти 70% от чистой выручки банка, снизилась на 26% и 2% соответственно. Основными причинами сокращения доходов банка стали снижение клиентской активности, обусловленное нестабильной экономической ситуацией, и слухи о начале сокращения программы количественного смягчения в США.

На бирже акции Deutsche Bank торгуются с 17%-ным дисконтом по отношению к собственным историческим значениям P/B. При этом долгосрочная долговая нагрузка банка на данный момент значительно выше, чем у конкурентов. Дивидендная доходность крупнейшего финансового конгломерата Германии несколько ниже, чем у основных аналогов.

	P/B
Deutsche Bank	0,6
Медианное значение P/B акций DB за последние 5 лет	0,7

Источник: Thomson Reuters

В перспективе, в следующие 12 месяцев бумаги банка могут сократить дисконт к собственной балансовой стоимости и достичь отметки 40,5 евро за каждую.

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов «Инвестиционного Холдинга «ФИНАМ». Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимальной возможной тщательностью, ни его авторы, ни ЗАО «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ЗАО «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ЗАО «ФИНАМ» категорически запрещено.