

## Deutsche Bank – впереди много работы

<b>Рекомендация:</b>	<b>Держать</b>
<b>Целевая цена:</b>	<b>36,87 EUR</b>
<b>Текущая цена:</b>	<b>37,25 EUR</b>
<b>Потенциал роста/падения:</b>	<b>-1%</b>
<b>ISIN:</b>	<b>DE0005140008</b>

Бумаги крупнейшего финансового конгломерата Германии Deutsche Bank, рекомендованные нами на покупку в ноябре, за последние без малого 3 месяца вплотную приближались к целевой отметке в 40,5 евро и на данный момент торгуются на уровне 37,25 евро за каждую. Вчера банк за 10 дней до планируемого срока отчитался о не самых позитивных результатах деятельности за 4 квартал 2013 года, что вдобавок к крайне неоднозначному третьему кварталу заставляет нас пересмотреть свою оценку данной акции.

Если в третьем квартале чистая прибыль банка снизилась на 94% г/г и составила 41 млн евро, то концовка года для Deutsche Bank выдалась и вовсе печальной – доналоговый убыток кредитора составил 1,15 млрд евро (\$1,56 млрд), тогда как аналитиками в среднем прогнозировался убыток на уровне 628,5 млн евро. Прежде всего, столь слабые результаты связаны с гигантскими издержками на судебные разбирательства в размере 528 млн евро. Спад также был обусловлен проблемами в основных сферах бизнеса, в том числе инвестиционном банкинге. К тому же, нельзя не обратить внимание на довольно высокие издержки на списание средств на покрытие «плохих» кредитов в размере 623 млн евро, а также реструктуризационные расходы на уровне 509 млн евро.

Как результат, Deutsche Bank выразил беспокойство касательно достижения целевых показателей в 2014 году, заявив, что банк столкнется с рядом трудностей, и ему придется проявить недюжинную дисциплину. При этом кредитор не видит каких-либо препятствий для осуществления намеченного плана на 2015 год. Напомним, что одной из главных целей банка является снижение его балансовой стоимости с целью уменьшения доли рискованных активов и приведения левириджа в соответствии с нормами Базель III (Deutsche Bank планирует достичь соотношения собственного капитала к кредитам в размере 3% к концу 2015 года). Стоит отметить, что месяцем ранее агентство Moody's Investors Service понизило прогноз по облигациям Deutsche Bank до «негативного».

Однако в целом дела у банка обстоят не так плохо. За прошедший месяц кредитор сумел урегулировать спорные вопросы с антимонопольными органами ЕС, американскими ипотечными агентствами Fannie Mae и Freddie Mac, а также итальянским банком Banca Monte dei Paschi di Siena. Следствием является снижение резервов на покрытие судебных издержек с 4,1 млрд евро до 2,3 млрд евро, что дает надежду верить в скорое приведение дел в норму.

Недавно акции закрыли дисконт к среднему значению P/B за 5 лет, и с учетом вышесказанного мы понижаем рейтинг акций Deutsche Bank с «покупать» до «держать» и устанавливаем прогнозную цену на уровне 36,87 евро.

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.