

Deutsche Bank

Európsky bankový gigant a kroky ECB

Analýza:

Dňa 29. októbra manažment spoločnosti zverejnil kvartálne výsledky za 3. kvartál prebiehajúceho roku. Očakávané EPS za toto obdobie bolo na úrovni 0.753 eura a reálny výsledok bol 0.586 eura. Pozitívne prekvapili tržby spoločnosti, ktoré prevýšili trhový konsenzus 7.631 miliárd eur a skončili až na 7.864 miliárdach. Viac, ako tretina tržieb pochádza samozrejme z Nemecka, pričom v Nemecku tržby za posledné 3 roky vzrástli o 9.78 percenta. Najväčšia nemecká banka vykazuje rast tržieb k 30.9.2014 na úrovni 3.1 percenta, zisk pred odpočítaním provízií rastie medziročne o 7 percent a operačná marža, s ktorou banka pracuje sa na nadchádzajúce dva roky má podľa odhadov zvyšovať dvojcifernými číslami. Tohtoročná dividendy je v celkovej hodnote 0.72 eura, čo predstavuje aktuálne 2.82 percentný dividendový výnos, ktorý je vyplácaný raz ročne. Čistý 5 ročný rast dividendy je 10.45 percenta. Odhadovaný ukazovateľ P/E je na koniec roka 2014 na úrovni 14.12 bodoch, čo znamená, že investor neplatí za jednu jednotku zisku neúmerne veľa.

Do ďalšieho obdobia hodnotíme pozitívne nastávajúce QE v podaní Európskej centrálnej banky, ktoré bude na programe zhruba v polovici budúceho roka. Cena aktív by týmto krokom mala dostať impulz na rast. Ako dočasné riešenie na dodanie likvidity, dnes prebehlo druhé kolo cieľených dlhodobých refinančných operácií TLTRO, kde banky získali dodatočnú likviditu v objeme 130 miliárd eur. Toto však neprináša nijako výrazné prekvapenie pre trhy, práve naopak, čo aj naďalej komplikuje dosiahnuť navýšenie súvahy ECB o 1 bilión eur. Preto na boj s defláciou bude na banku neustále vyvíjaný tlak na začatie plnohodnotného kvantitatívneho uvoľňovania. V súčasnej dobe sa banky spoliehajú len na lacnejšie refinančné operácie od ECB, kde sa môžu refinancovať samé za rekordne nízke sadzby.

Rizikové fundamenty pre Deutsche Bank vyplývajú z obnovenia politického rizika v Grécku, kde prezidentské voľby môžu viesť aj k predčasným parlamentným voľbám, výsledkom čoho sa k moci môže dostať antieurópska strana. Keďže DBK vlastní samozrejme aj časť 82 miliardového zahraničného gréckeho dlhu (konkrétne 120 miliónov eur), zvýšené nákladov naň sú pre banku rizikom. Ďalej bol obnovený pokus Spojených štátov obviniť Deutsche Bank z krátenia daní v USA a získať 190 miliárd dolárov v daniach, pokutách a úrokoch z nich. DBK údajne používala fiktívne firmy za účelom vyhnúť sa plateniu daní. Napriek tomu očakávané kroky ECB prevyšujú aj tieto spomenuté riziká.

Profil:

Deutsche Bank AG je globálna investičná banka. Spoločnosť celosvetovo poskytuje škálu investičných, finančných a pridružených produktov a služieb, privátnym jedincom, korporáciám a inštitucionálnym klientom. Má tri divízie. Corporate and Investment Bank zahŕňa CorporateBanking and Securities (CB&S) and GlobalTransactionBanking (GTB), ktorá slúži veľkým a stredne veľkým spoločnostiam, finančným inštitúciám, štátnemu sektoru a medzinárodným organizáciám. PrivateClients and AssetManagement (PCAM) zahŕňa správu majetku a aktív a privátnych a obchodných klientov. CorporateInvestments riadi väčšinu portfólia Deutsche Bank a ostatné dlhové a majetkové pozície.

Cena:

Cieľová cena 27.67 EUR bola určená násobkom priemerného očakávaného zisku na akciu EPSFY 12/15 2.95 eura a 5 ročného priemeru P/E 10.42 spoločnosti. Následne bola cena znížená o 10 percent v dôsledku neistoty ohľadom vývoja politickej situácie v Grécku, konkrétne nastávajúcimi voľbami, ďalej rizikám spojených s neočakávanými zmenami menovej politiky ECB, prehĺbením poklesu HDP v EÚ, alebo prípadnú významnú zmenu monetárnej politiky amerického Fedu.

KÚPIŤ

Cieľová cena: **27.67 EUR**
Horizont: **STREDNODOBÝ**
Cena (17.12.2014, 22:00): **24.355 EUR**

ÚDAJE O AKCII:

Burza:	XETRA
Bloomberg:	DBK GY
Trh. kapitalizácia:	33.502 mld. EUR
Priemer. denný objem:	217 mil. EUR
Free-float:	94.09 %
P/E:	N/A
Návratnosť kapitálu:	-0.21 %
Zisk na akciu (kľzavý):	-0.15 EUR
Dividenda:	0.72 EUR
Rast tržieb (2013/2014):	-12.90 %
Rast zisku (2013/2014):	+153 %

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

29.01.2015 Hospodárske výsledky za rok 2014

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum 38.15 EUR
52 týždňové minimum 22.66 EUR



VYPRACOVAL

Ing. PhDr. Vladimír Gešperik

Predseda predstavenstva

Ing. Miroslav Blahušiak, analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava

e-mail: info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracovania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až §132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID. Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. V budúcnosti nie je plánovaná aktualizácia investičného odporúčania. Zdroj informácií: Bloomberg.