

Aktieninfo

Deutsche Bank



Branche: Finanz - Banken

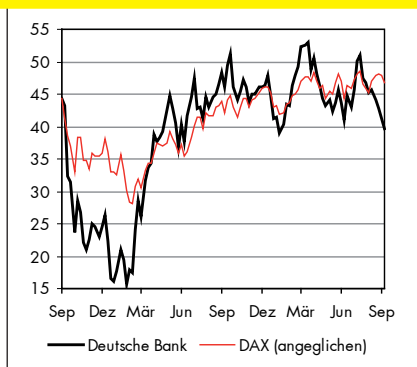
5. Oktober 2010

Einschätzung:

Kauf (auf Sicht 12 Monate)

Kurs in EUR	39,62
ISIN	DE0005140008
Hauptbörse	Frankfurt
Homepage	www.deutschebank.de
Marktkap. in Mio. EUR	36.898
Umsatz in Mio. EUR	27.952
Verschuldungsgrad	89,1%
Anzahl der Mitarbeiter	77.053
Fiskaljahresende	31.12.
Index	DAX
Indexgewichtung	5,1%

Deutsche Bank versus DAX



Quelle: Thomson Reuters

Analysten: Jörn Lange
Aaron Alber
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen RESEARCH GmbH
A-1030 Wien, Am Stadtpark 9
Telefon: +43 1 717 07 - 1521

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen RESEARCH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen RESEARCH behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen RESEARCH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen.

Im Wesentlichen werden folgende Quellen verwendet: Thomson Reuters, Factiva, Bloomberg, Value Line, Hoppenstedt, Hoovers Handbuck.

Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen RESEARCH stützen.

Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Ausführlicher Disclaimer sowie Offenlegung gemäß § 48f Börsengesetz: <http://www.raiffeisenresearch.at> -> "Disclaimer".

Günstige Bewertung trotz geringerer Unsicherheiten

Die 1870 gegründete Deutsche Bank hat sich zu einer der bedeutendsten Banken Europas entwickelt. Spätestens seit der Bankers Trust-Übernahme in 1999 ist der Bereich Corporate & Investment Banking (CIB) Schwerpunkt der Geschäftstätigkeiten mit rund zwei Drittel der Erträge. Zweites Standbein ist das Geschäft mit Privat- und Geschäftskunden sowie die Vermögensverwaltung (PCAM). Die Bank betreut dabei rund 10 Millionen Kunden in Deutschland sowie rund 4,5 Millionen in sieben weiteren Ländern Europas und Asiens (u.a. Italien, Spanien, Polen, Indien und China).

Bankbranche

- + Die Finanz- und Wirtschaftskrise sorgt für eine Marktberreinigung: schwache Wettbewerber scheiden aus, überlebende erzielen künftig höhere Margen.
- Die Refinanzierung bleibt auf längere Sicht schwierig.
- Die Rentabilität wird durch verschärfte Regulierung nicht auf das Vorkrisenniveau zurückkehren.

Deutsche Bank

- + Deutsche Bank kann in vielen Geschäftsfeldern die Marktanteile organisch ausbauen, daneben bieten sich weiterhin attraktive Gelegenheiten für Zukäufe.
- + Global Transaction Banking, Private & Business Clients sowie Private Wealth Management bleiben langfristig stabile Ertragsquellen.
- o Die Kapitalquote (Tier1 per Juni 2010: 11,3 %) erscheint solide aber nicht komfortabel. Durch die aktuelle Kapitalerhöhung wird sie gestärkt, das Ausmaß hängt jedoch vom Erfolg des Übernahmeangebotes für die Postbank ab.
- o Im Bereich Corporate Banking & Securities (CB&S) dürfte sich das gute Umfeld von 2009 nicht wiederholen, allerdings gibt es nach dem schwachen Emissionsgeschäft von Mai bis August deutlichen Nachholbedarf.
- Prozessrisiken, d. h. Klagen von Kunden, die mit Deutsche Bank-Produkten Geld verloren haben, nehmen zu.

Fazit: Die im Emissionsprospekt für die Kapitalerhöhung enthaltenen Angaben zum Geschäftsverlauf im dritten Quartal wurden von den Kapitalmärkten als Gewinnwarnung aufgefasst. Zusammen mit den Abschreibungen im Rahmen der Postbankübernahme hat dies zu deutlichen Kursverlusten geführt, die unseres Erachtens nur teilweise durch die Gewinnverwässerung gerechtfertigt sind. Auf einer Investorenkonferenz hat das Management jedoch unsere Einschätzung bestätigt, dass die Schwäche im Bereich CB&S nur vorübergehender Natur sein dürfte. Die Geschäftsvolumina haben sich nach der Krise um Staatsanleihen in den Sommermonaten im September bereits wieder erholt. Dies sollte sich im vierten Quartal fortsetzen. Da mit der Kapitalerhöhung und der Postbankübernahme Unsicherheitsfaktoren verschwinden, die Aktie jedoch immer noch deutlich günstiger als viele Wettbewerber bewertet ist, heben wir unsere Einschätzung für die Deutsche Bank-Aktie auf „Kauf“ an.

	KGV	Gewinn/ Aktie	Gewinn- wachstum	Kurs/ Umsatz	Kurs/ Buchwert	Dividenden- rendite	Dividende/ Aktie
2009	5,7	6,91	n.v.	1,32	0,74	1,7%	0,68
2010e	7,3	5,40	-21,8%	1,25	0,73	2,2%	0,86
2011f	6,3	6,24	15,6%	1,16	0,67	3,2%	1,28

Quelle: IBES Konsensschätzungen von Thomson Reuters