

# Aktieninfo Commerzbank

Branche: Finanz - Banken

24. August 2010

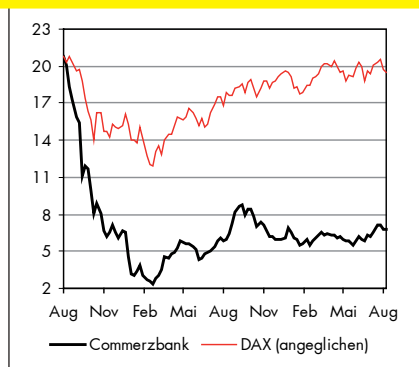
COMMERZBANK 

## Einschätzung:

**Halten** (auf Sicht 12 Monate)

Kurs in EUR	6,729
ISIN	DE0008032004
Hauptbörse	Frankfurt
Homepage	www.commerzbank.de
Marktkap. in Mio. EUR	8.264
Umsatz in Mio. EUR	10.911
Verschuldungsgrad	92,6%
Anzahl der Mitarbeiter	63.267
Fiskaljahresende	31.12.
Index	DAX
Indexgewichtung	1,0%

## Commerzbank vs 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 Handbuch.

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".

## Lage hat sich stabilisiert, Risiken bleiben jedoch hoch

Commerzbank ist eine der führenden Banken in Deutschland und Polen. Nach der im Jahr 2009 erfolgten Übernahme der Dresdner Bank verfügt die Bank über das größte Filialnetz in Deutschland mit der Marktführerschaft im Private Banking und Mittelstandsegment. Die Tochter BRE Bank ist eine führende Bank am polnischen Markt (Nr. 3 nach Bilanzsumme) und expandiert in den Nachbarländern. Über die Töchter Eurohypo (zu 100 %) und Deutsche Schiffsbank bzw. comdirect (jeweils zu rund 80 %) ist Commerzbank ein führender Anbieter von Gewerbeimmobilien- und Schiffsfinanzierungen sowie Online-Banking in Europa bzw. Deutschland. Im Rahmen der Finanzkrise hat der deutsche Staat die Bank mit EUR 18,2 Mrd. unterstützt, davon rund 90 % in Form einer stillen Beteiligung und der Rest als Aktienbeteiligung (25 % plus eine Aktie).

### 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 die künftige Regulierung nachhaltig beeinflusst.

### Commerzbank

- + Durch die Übernahme der Dresdner Bank erreicht die Commerzbank in Deutschland eine Marktposition, die in dem wettbewerbsintensiven Markt auf mittlere Sicht eine dauerhafte Profitabilität ermöglicht.
- + Der Wachstumsmotor Polen/Osteuropa darf trotz Staatshilfe behalten werden.
- o Das Management rechnet inzwischen mit einem Gewinn für das Gesamtjahr 2010 (vor Zinszahlungen an den Staat).
- o Die Kapitalausstattung ist insgesamt solide, allerdings ist eine mittelfristige Rückzahlung des Staatskapitals ohne massive Kapitalerhöhung nicht vorstellbar.
- Die Risikoversorge in den kritischen Segmenten Gewerbeimmobilien- und Schiffsfinanzierung aber auch in der Ukraine (Bank Forum) bleibt auf einem hohen Niveau.

**Fazit:** Die Commerzbank ist nicht ohne Blessuren durch die Finanzkrise gekommen. Die wesentlichen Problemfelder lagen dabei sowohl im eigenen Haus als auch beim Übernahmeziel Dresdner Bank. Insofern war eine staatliche Unterstützung zur Stabilisierung der Bank erforderlich. Inzwischen ist die Integration der beiden Banken auf einem guten Weg und die Synergiepotenziale wurden angehoben. Große Fragezeichen bleiben jedoch noch sowohl hinsichtlich der Entwicklung der Risikoversorge in den kritischen Bereichen als auch hinsichtlich der von der EU-Kommission geforderten Trennung von der Eurohypo bzw. des Fahrplanes zur Rückzahlung der Staatsmilliarden. Die Aktie ist jedoch günstig bewertet, so dass die meisten Risiken bereits berücksichtigt sein dürften. Wir bestätigen daher unsere Einschätzung mit „Halten“.

	KGV	Gewinn/ Aktie	Gewinn- wachstum	Kurs/ Umsatz	Kurs/ Buchwert	Dividenden- rendite	Dividende/ Aktie
2009	n.v.	neg.	n.v.	0,76	0,31	0,0%	0,00
2010e	15,0	0,45	n.v.	0,67	0,84	0,0%	0,00
2011f	11,4	0,59	31,1%	0,66	0,78	0,1%	0,01

Quelle: IBES Konsensschätzungen von Thomson Reuters