

COMMERZBANK (ISIN DE0008032004 – 8,36 EUR)

Conserver

Précédent : Conserver (24/04/2018)



Objectif de cours 10,5 EUR
Potentiel de hausse 25,6%
Profil de risque Elevé

Signalétique

Secteur	Banks
Symbole ISIN	CBK DE0008032004
Marché	Xetra
Haut Bas 52s	13,71 EUR 8,04 EUR
Capitalisation	10.649 Mln EUR
Flottant	84%
Volume	91 Mln EUR
Analystes	27
Cours/Bénéfices	10,28
Cours/Actif Net	0,36
Rendement	2,39%
Return On Equity	3,1%
Bêta (vs DAX)	1.35

Profil

Commerzbank est une banque de premier plan avec plus de 11 millions de clients particuliers en Allemagne et une part de marché parmi les PME de 20% via la Mittelstandsbank. En outre, Commerzbank sert ses clients internationaux par l'intermédiaire de sa division de gros Corporates & Markets et détient 70% de la banque mBank en Pologne.

Commerzbank continuera de réduire ses activités non-core. Le gouvernement allemand détient une participation de 17% dans la Commerzbank.

www.commerzbank.com



Aucune amélioration en 2018

Profil

Commerzbank est une banque commerciale internationale de premier plan avec des succursales et des bureaux dans près de 50 pays. Les principaux pays où le Groupe est présent sont l'Allemagne et la Pologne. La banque fournit des services aux particuliers, aux entreprises et aux clients institutionnels à travers quatre branches : banque de détail, banque des PME, Corporates & Markets et les activités en Europe centrale et orientale.

Derniers résultats

La Commerzbank a vu son chiffre d'affaires diminuer de 12,5% au troisième trimestre, pour atteindre 2,2 milliards d'euros. Cependant, la croissance du chiffre d'affaires sous-jacent était de 9%. Les charges d'exploitation sont restées inchangées à 1,7 milliard d'euros, ce qui a réduit le ratio *Cost/Income* de 10,4 points, soit à 78,8%. Les provisions pour créances douteuses se sont élevées à 134 millions d'euros (-20,2%). Le bénéfice d'exploitation a diminué de 47% à 331 millions d'euros.

La solvabilité reste élevée, avec un ratio *Common Equity Tier 1* (CET 1 - pleinement chargé) de 13,2% et un ratio levier financier de 4,5% (total du bilan / capitaux propres = 22,2x).

Chiffres (Mln EUR)	T3 2017	T3 2018	△%
Revenu net	2.505	2.193	-12,5%
Résultat net	467	218	-53,3%
Ratio CET-1	14,4%	13,2%	-
ROE - après impôt	6,6%	3,1%	-
Ratio coûts / revenus	68,4%	78,8%	-

Perspectives

Commerzbank s'attend à une augmentation des ventes sous-jacentes pour toute l'année 2018, avec des coûts d'exploitation de 7,1 milliards d'euros et des provisions pour créances douteuses de 500 millions d'euros. La banque s'attend à verser un dividende brut de 0,20 EUR par action pour 2018.

Conseil

En 2018, il y a eu peu de bonnes nouvelles pour Commerzbank. Les résultats restent faibles, le titre a été retiré de l'indice DAX (05/09/2018) et la société indique déjà que certains objectifs (par exemple, le chiffre d'affaires) du plan stratégique 2016-2020 ne seront pas atteints. La fièvre de la spéculation qui a entraîné une hausse du cours de 72,5% en 2017, a également disparu.

La forte concurrence sur les prix en Allemagne (Commerzbank est un acteur agressif) et l'érosion des marges continueront de peser sur la croissance des revenus et les résultats opérationnels. La vente annoncée d'EMC et d'Ebase entraînera également une baisse des revenus en 2019. La pression sur les coûts et l'investissement continu dans les technologies de l'information continueront probablement à peser sur la rentabilité. Nous ne prévoyons donc aucune amélioration en 2018, ni même en 2019.

Avec un rendement des capitaux propres de 3,1% et un coût du capital supérieur, le Groupe détruit de la valeur. La Commerzbank (baisse de 32% du prix) est, après Deutsche Bank (-44%), la deuxième pire performance dans le secteur bancaire dans l'Eurostoxx depuis le début de l'année.

Bien que l'objectif de cours moyen du consensus (à 10,70 EUR) offre un potentiel de 26%, nous sommes à "Conserver" et considérons que le risque est élevé.

Avertissement :

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin. En l'occurrence, les analystes financiers consultent des sources professionnelles usuelles et reconnues (Bloomberg, Thomson-Reuters, Sungard, Interactive Data-ICE, site internet de l'émetteur sous revue, flux de nouvelles dans la presse, fournisseurs extérieurs d'analyses et de données chiffrées).

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) peut être consultée à l'endroit suivant : [Endroit sur le site web]. La liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peut être consultée à l'endroit suivant : [Onglet "Informations », sur le site web].

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché. De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, rue du Bois Sauvage 17, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority) , établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante:

[https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20Générales.pdf](https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20Générales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt. Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.

Dirk Peeters

Analyste Financier

