

# Aandelen Flash Deutsche Bank

SECTOR: BANKEN & FINANCIËLE DIENSTVERLENERS

## Samenvatting

Deutsche bank is één van de weinige Europese investeringsbanken die nog steeds haar inkomsten grotendeels haalt uit tradingactiviteiten. De nieuwe reguleringen zijn echter nadelig voor dit soort van activiteiten, wat voor druk zorgt op de kapitaalpositie. Deze kapitaalpositie is momenteel eerder aan de lage kant, wat voor problemen kan zorgen met een aantal openstaande rechtszaken waar nog voor enkele miljarden aan boetes verwacht wordt. Tevens kampt de bank reeds enkele jaren met een structureel kostenprobleem. Inkrimping van het personeelsbestand met 8000 mensen kon beleggers amper tevreden stellen.

We vonden het aandeel aantrekkelijk op basis van de lage waardering, maar denken dat de problemen van de bank groter zijn dan verwacht. Bovendien vrezen we dat beleggers te hoge verwachtingen hebben over de toelichting van de nieuwe strategie. We verlagen het aandeel van 'kopen' naar 'houden' met een koersdoel van 28 EUR.

## Deutsche bank kan in oktober opnieuw teleurstellen

De Duitse investeringsbank is één van de weinige Europese investeringsbanken die haar inkomsten nog grotendeels haalt uit tradingactiviteiten en dan vooral vastrentende instrumenten. Met de huidige bankreguleringen is dit echter niet de meest optimale business mix. Vandaar dat we bij Europese concurrenten in het verleden een verschuiving zagen naar vermogensbeheer en aandelen. UBS heeft zich sinds de crisis van 2007-2008 ontpopt tot een quasi private bank. Ook Credit Suisse haalt reeds een groot deel van haar inkomsten uit vermogensbeheer en verkondigde bij de 2de kwartaalresultaten van plan te zijn zich meer te zullen focussen op het private banking segment in Azië en de investeringsbankactiviteiten af te zullen bouwen.

Voor Deutsche bank zien we groei in vermogensbeheer echter niet als een optie. We vrezen dat het weinig alternatieven heeft om haar business mix aan te passen. Bovendien heeft Deutsche bank in haar sterke activiteiten (wisselkoersen en obligaties) veel concurrentie van Amerikaanse zwaargewichten zoals JP Morgan en Citi, die reeds sterkere kapitaalposities hebben en een stapje voor staan.

De kapitaalpositie van Deutsche bank is eerder aan de lage kant, terwijl er nog een hele resem openstaande rechtszaken zijn waar nog enkele miljarden aan boetes verwacht worden. Deutsche bank kampt tevens met structurele kostproblemen die tijd kosten en extra investeringen vereisen. Korte termijn maatregelen zoals een inkrimping van het personeelsbestand met 8000 voltijdse werknemers, waren blijkbaar ook niet voldoende om beleggers tevreden te stellen. We zagen amper reactie op het aandeel, hoewel we verwachten dat dit één van de meest opvallende kostenbesparingen zal zijn. Bovendien zou het om back office en IT functies gaan, wat misschien niet optimaal is. Back office is cruciaal voor trading, wat net de grootste focus is van Deutsche bank. Ook de inkrimping van IT lijkt vreemd, aangezien de bank te kampen heeft met verouderde

technologieplatforms en de nieuwe CEO John Cryan bij de 2<sup>de</sup> kwartaalresultaten net verkondigde deze problemen zo snel mogelijk aan te zullen pakken.

We vonden dit aandeel aantrekkelijk vanwege de lage waardering. We denken echter dat de problemen groter zijn dan eerst gedacht en vrezen dat de toelichting van de nieuwe maatregelen in oktober de verwachtingen niet zullen kunnen inlossen en dus te maken hebben met een value trap. Daarom verlagen we onze aanbeveling van 'kopen' naar 'houden' en hanteren we een koersdoel van 28 EUR.

## **Disclaimer**

**Dit document is een publicatie van KBC Asset Management (KBC AM) en wordt verspreid door KBC AM en KBC Bank. De bevoegde controleautoriteit is de Autoriteit Financiële Diensten en Markten (FSMA).**

**Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, doch is een publicitaire mededeling, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Deze aanbevelingen vormen op zich geen gepersonaliseerd beleggingsadvies. De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC AM werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet direct gekoppeld aan zakenbanktransacties.**

**De resultaten van de weergegeven financiële instrumenten en financiële indices zijn resultaten behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Indien de resultaten van de weergegeven financiële instrumenten en financiële indices uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen.**

**Niets in dit document mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Asset Management NV. Deze informatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.**

**Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling), die wegens plaatsgebrek niet in dit document zijn opgenomen, kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" raadplegen op <https://kbcam.kbc.be/nl/algemene-richtlijnen-beleggingsaanbevelingen> .**