

DEUTSCHE BANK, S.A.E. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO DEUTSCHE BANK,S.A.E.

INFORME DE GESTION DB SAE Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO DBSAE

Entorno económico y Resultados

El primer semestre del año 2014 ha confirmado las expectativas favorables para la economía mundial. En EEUU, las fuertes tormentas de nieve provocaron cifras negativas de crecimiento durante el primer trimestre del año, cifras que se conseguían superar en el segundo trimestre, con un crecimiento del 4% trimestral anualizado. La recuperación también se consolida en Europa, aunque de nuevo con fuertes discrepancias entre países. Mientras que Alemania y, especialmente, España, consiguen batir expectativas de crecimiento, los problemas persisten en Francia o Italia, los países más reticentes a realizar reformas estructurales. Especialmente preocupante es el caso de Italia, que ha vuelto a caer en recesión en el segundo trimestre del año ante los graves problemas del gobierno de Renzi para avanzar en las reformas. La otra cara de la moneda la ha puesto España. A medida que avanzaba el año se hizo patente la solidez de la recuperación, con continuas revisiones al alza en las previsiones de crecimiento del PIB tanto para 2014 como 2015. A cierre de este informe, los analistas de Deutsche Bank esperan que el crecimiento económico español alcance el 1,3% en 2014, y se acerque al 2% en 2015. Lo sucedido en Europa muestra que sólo con la política de dinero fácil no es posible salir de la recesión, y que sólo con reformas estructurales se podrá conseguir este objetivo.

En Japón, la política de impulso monetario en la que el gobierno se embarcó hace más de un año sigue dando frutos y permite al país abandonar la situación de recesión más deflación de las últimas dos décadas. La mejora de la situación económica llevó al gobierno de Shinzo Abe a avanzar en el proceso de consolidación fiscal vía una anunciada subida del IVA el pasado 1 de abril. Como era de esperar, los efectos sobre el consumo doméstico han sido negativos, con un crecimiento del PIB en el segundo trimestre del año del -6,8% trimestral anualizado, cifra que pese a todo ha sido mejor de lo esperado por los analistas. Se espera de hecho que dicho crecimiento vuelva a repuntar en el segundo semestre.

La solidez en las cifras de crecimiento de los países desarrollados ha favorecido a los países emergentes, impulsados también por el mayor crecimiento de China (cuyo gobierno sigue inmerso en una política de reformas y crecimiento controlado) y por la percepción de que la Reserva Federal de EEUU va a mantener su política de retirada gradual de estímulos.

De hecho, la política de expansión monetaria a nivel mundial sigue siendo uno de los factores claves en esta nueva fase de expansión cíclica. En EEUU, en cada una de las reuniones celebradas en el primer semestre la Reserva Federal ha ido reduciendo de forma paulatina sus compras de deuda (a razón de 10.000 millones de dólares menos en cada reunión), por lo que es previsible que siga habiendo compras, y por tanto, inyección de liquidez, hasta diciembre de 2014. No se esperan subidas de tipos en EEUU hasta mediados de 2015.

En Europa, el BCE superó las expectativas de los analistas al anunciar en junio toda una nueva batería de medidas para impulsar el crecimiento del crédito y luchar contra la deflación: rebaja del tipo repo oficial hasta el 0,15%, tipos de interés negativos para el exceso de depósitos bancarios mantenidos en el BCE, nuevas subastas de liquidez a 4 años condicionadas a la concesión de préstamos a empresas y familias, preparación de un programa de compra de titulizaciones, etc. Las medidas fueron muy bien recibidas por los mercados financieros, que cierran el semestre con un comportamiento positivo.

A pesar del entorno económico Deutsche Bank continúa manteniendo su ratio de morosidad (7,78%) por debajo de la media del sector que a junio se situaba en el 13,06%. Los riesgos dudosos continúan manteniéndose en torno al 24% respecto a junio 2013. Se ha producido un descenso de las provisiones de 41 millones de euros (de 135,6 millones en periodo anterior a 93,9 millones de euros a junio 2014) y una mejora del resultado con respecto a junio 2013 reduciendo las pérdidas en un 29,9%, situando el resultado antes de impuestos en unas pérdidas de 23,8 millones de euros (en comparación con 33 millones de pérdidas a junio del año anterior).

Perspectivas para el segundo semestre 2014

Las nuevas medidas anunciadas por el BCE en junio, la debilidad de las últimas cifras de actividad europeas (en gran parte por los problemas derivados por el conflicto entre Rusia y Ucrania y por la recesión en Italia) y las bajas cifras de inflación han provocado caídas a mínimos históricos en las rentabilidades de los bonos públicos europeos. En España, el Tesoro español ha aprovechado este entorno favorable en sus emisiones de deuda, incluyendo además en su estrategia de financiación nuevos instrumentos, como los nuevos bonos ligados a la inflación. Esto está facilitando la reducción de los niveles de deuda, un factor clave para que se consolide la recuperación.

Como factores clave a tener en cuenta en los próximos meses destacan:

- i) La puesta en marcha de nuevas medidas de expansión por parte del BCE, en especial, las nuevas subastas de liquidez dirigidas a impulsar el crédito,

- ii) la publicación de los resultados de los stress test bancarios a finales de octubre, paso previo a la llegada de la Unión Bancaria en Europa,
- iii) la evolución de la política monetaria en EEUU, en especial de las expectativas de subidas de tipos (actualmente se descuenta la primera subida de tipos a mediados del próximo año)
- iv) las tensiones geopolíticas en Iraq, Rusia-Ucrania y entre Israel y Palestina.

DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA

1er INFORME FINANCIERO SEMESTRAL CORRESPONDIENTE AL AÑO 2014

Composición del Consejo de Administración:

Presidente y Consejero Delegado

Antonio Rodríguez- Pina Borges

Vocales

Frank Rueckbrodt

José Manuel Mora-Figueroa

Fernando Olalla Merlo

Pedro Antonio Larena Landeta

Antonio Linares Rodríguez

Secretario del Consejo no Consejero y Letrado Asesor

Amaya Llovet Díaz