

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 año 2015 empezó con cifras de crecimiento más favorables de lo esperado en Europa. La caída del precio del petróleo, la debilidad del euro y la expansión monetaria del BCE han favorecido este alto crecimiento. Mientras, en EEUU tras un primer trimestre del año débil (afectado por la mala climatología y por la caída de la inversión de las empresas energéticas) el segundo trimestre mostraba una recuperación de la actividad económica, especialmente del mercado de trabajo.

En el lado contrario, las economías emergentes han mostrado un crecimiento mucho más moderado, aunque con grandes discrepancias entre países. La recesión en Brasil y Rusia y el más bajo crecimiento de China contrastan con una economía india que sigue mostrando un crecimiento positivo, impulsado por las reformas estructurales y la caída de los precios del crudo.

Esta distinta evolución económica se ha dejado notar en la actuación de los bancos centrales. Más de 30 bancos centrales han tomado medidas de expansión monetaria durante el primer semestre del año, incluyendo el banco central de China. El primero fue el Banco de Suiza, que en enero decidía eliminar el objetivo que tenía fijado contra el euro de 1,20 Francos Suizos por Euro, lo que causó una apreciación del Franco del 19% ese mismo día. Siete días más tarde el Banco Central Europeo (BCE) anunciaba la ampliación de su programa de compra de activos para incluir las compras de deuda pública. Desde marzo, el BCE está comprando hasta 60.000 mn.€ al mes de títulos de deuda pública y privada, con un compromiso de mantener estas compras al menos hasta septiembre de 2016. El objetivo: llevar las expectativas de inflación cerca del objetivo del 2% anual en el año 2017. Como resultado de estas medidas de expansión monetaria, las rentabilidades de los bonos europeos se han reducido considerablemente a lo largo del semestre, llegando incluso a tocar niveles negativos en los plazos cortos y medios de la curva de tipos de interés de algunos países, como Alemania.

En el lado contrario se ha situado la política monetaria de EEUU. La fortaleza del mercado de trabajo ha llevado a continuos mensajes por parte de la presidenta de la Fed, Janet Yellen, sobre posibles subidas de tipos, subidas que de momento parecen aparcadas hasta el último trimestre de este año.

En un entorno de solidez económica mundial (asentada en los países desarrollados) y rentabilidades de la deuda en mínimos históricos, la mayoría de las bolsas europeas consiguieron cerrar el primer trimestre con sólidas ganancias (superiores al 20% en algunos índices, como el alemán Dax). Sin embargo, los problemas en Grecia, las incertidumbres geopolíticas y los miedos a una ralentización del crecimiento en China provocaban importantes caídas en el segundo trimestre, tanto en las bolsas como en los activos de deuda europeos. Como ejemplo, la rentabilidad del bono español a finales de abril tocaba mínimos históricos del 1,20%, para luego, castigado por la crisis griega, subir de nuevo hasta niveles del 2,3% a cierre de junio.

Y es que Grecia ha sido, otra vez, el gran protagonista de los mercados. Tras una primera extensión del segundo programa de rescate acordada en febrero (con vencimiento 30 de junio), el semestre se cerraba sin acuerdo entre las partes para un tercer rescate de ayuda. El 29 de junio, a falta de un acuerdo y con aproximadamente 1.000 mn.€ saliendo del país diariamente en forma de fuga de depósitos, Grecia decidió implementar control de capitales y cerrar sus bancos. Además, Tsipras convocaba un referéndum para el 5 de julio con la intención de consultar si Grecia debería o no aceptar los términos que los acreedores solicitaban. A raíz de estos acontecimientos, todos los mercados caían y en tan solo un día, la bolsa de valores alemana perdía un -3,50% y la inglesa se dejaba un -2,00% al igual que el Dow Jones americano. A cierre del semestre también la bolsa de Shanghai sufría de abultadas caídas fruto de las medidas de enfriamiento tomadas desde el gobierno para frenar la burbuja especulativa generada en este mercado.

Deutsche Bank continúa bajando el ratio de morosidad respecto al mismo semestre del año anterior (7,78%), situándose en el 6,49% a finales del primer semestre y por debajo de la media del sector que a junio se situaba en el 11,95%. Los riesgos dudosos han bajado un 11,03% respecto a junio 2014 acompañado por un descenso de las provisiones de 53 millones de euros (de 93,9 millones en periodo anterior a 40,6 millones de euros a junio 2015). Este ha sido el factor principal, junto con una mejora del margen de intereses de 7,4 millones de euros, para alcanzar un resultado consolidado antes de impuestos de 52,1 millones de euros (en comparación con 23,8 millones de pérdidas a junio del año anterior).

Perspectivas para el segundo semestre 2015

A pesar de las caídas en los mercados financieros, los indicadores macroeconómicos tanto en Europa como en EEUU parecen apuntar a que la recuperación de la economía continúa en estas dos regiones, mientras que persisten las dudas sobre la posible desaceleración de la economía china, inmersa en un cambio de modelo de crecimiento orientado más hacia la economía doméstica en detrimento de la inversión para la exportación. Una vez aprobado un nuevo paquete de rescate para Grecia (el tercero), la situación económica en China y el futuro de la política monetaria de la Fed deberían ser los principales factores directores de los mercados financieros.

DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA

1er INFORME FINANCIERO SEMESTRAL CORRESPONDIENTE AL AÑO 2015

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

Ana Peralta Moreno

Eduardo Serra Rexach

Secretario del Consejo no Consejero y Letrado Asesor

Amaya Llovet Díaz

Vice Secretario del Consejo no Consejero

María González-Adalid Guerreiro