



Grupo CaixaBank

Informe de gestión
intermedio

Enero-junio 2016

A continuación se presentan los datos y hechos más relevantes del primer semestre 2016, de forma que pueda apreciarse la situación del Grupo CaixaBank, y la evolución de su negocio, así como los riesgos y las perspectivas futuras previsibles. Los estados financieros intermedios del Grupo CaixaBank del primer semestre del 2016, a los cuales este Informe de Gestión complementa, han sido elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) y tomando en consideración la Circular 4/2004 del Banco de España y la Circular 5/2015 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como sus posteriores modificaciones.

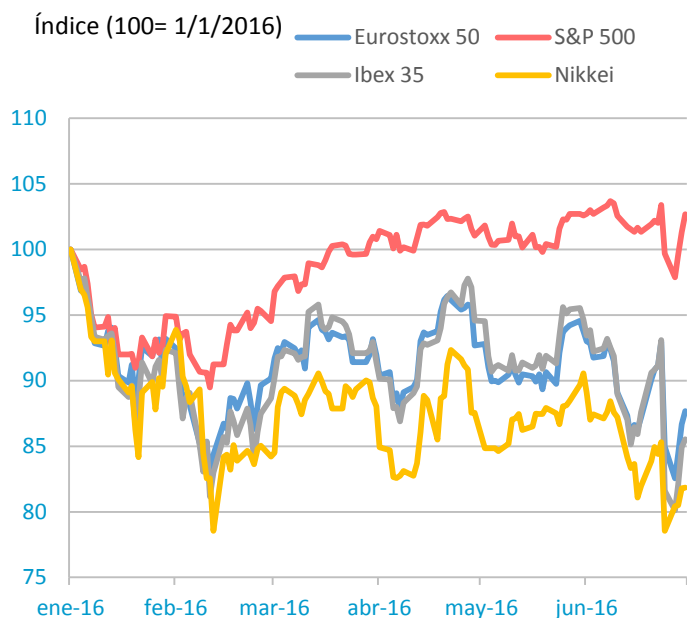


Entorno económico

Durante el primer trimestre de 2016 la economía mundial continuó acelerando levemente su ritmo de crecimiento. Si en 2015 el avance del PIB fue del 3,1%, en el primer trimestre se alcanzó el 3,2% interanual. A tenor de los indicadores disponibles, en el 2T la cifra que se habrá registrado será similar. Los factores de fondo que están apoyando esta expansión son, principalmente, tres. En primer lugar, la política monetaria, y las condiciones financieras, siguen siendo globalmente acomodaticias. Cabe destacar, en este ámbito, el anuncio de medidas adicionales de expansión monetaria en la eurozona, China y Japón y la pausa en el proceso de normalización de la política monetaria de la Fed. Un segundo elemento es que muchas materias primas, y en particular el petróleo, a pesar de la recuperación experimentada en 2016, registran precios inferiores a los de año anterior. Así, el barril de petróleo Brent se situó en el 1S 2016 en los 41,6 dólares, frente a los 58,4 dólares del mismo periodo de 2015. Un tercer aspecto que favorece la recuperación económica mundial es la reducción de los desequilibrios macroeconómicos que están consiguiendo muchos países. En particular, en las economías desarrolladas se constata el desapalancamiento del sector privado, el ajuste del sector inmobiliario y el refuerzo de la solvencia de la banca. Queda, no obstante, pendiente en muchos casos el ajuste de las cuentas públicas.

Este avance generalizado de la actividad es especialmente meritorio porque se ha dado en el contexto de un entorno financiero caracterizado por episodios de volatilidad apreciables. En particular, el año se inició con un arranque turbulento, que propició notables correcciones a la baja de las cotizaciones de los activos de riesgo y una apreciable disminución de los rendimientos de la deuda pública. A partir de finales de febrero, unos indicadores macroeconómicos más favorables y la acción de los bancos centrales antes mencionada, sirvieron para atemperar los ánimos de los inversores, propiciando un proceso de paulatina, aunque irregular, recuperación de los precios de los activos financieros. El final del 1S se cerró, no obstante, en una tónica distinta, ya que el resultado favorable al *brexit* cogió a los inversores por sorpresa, se saldó con fuertes caídas en las bolsas y los activos de riesgo y con un flujo de capitales hacia los valores refugio.

Principales bolsas internacionales



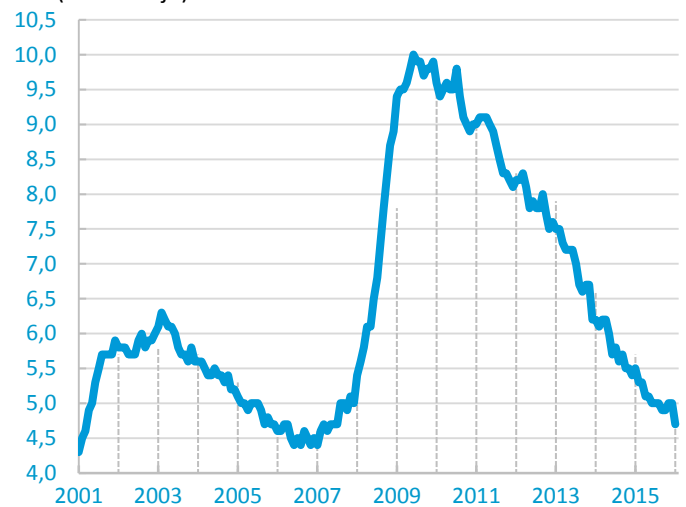
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

Esta evolución general, razonablemente positiva en términos macroeconómicos, engloba situaciones dispares por regiones y países. Así, entre los emergentes, cabe destacar que China mantiene el rumbo hacia una etapa de menor crecimiento. Si 2015 acababa con un avance del PIB del 6,8%, en el 1T 2016 se situó en el 6,7%, ritmo que se repitió en el 2T. Esta evolución ha matizado los temores más exacerbados de un “aterizaje brusco”. Los riesgos en otros países emergentes, en cambio, apenas se han disipado. En el 1S se ha confirmado que Brasil se mantiene en una situación de recesión grave, que se ve acompañada de un complicado escenario político, y que otros emergentes, como Turquía o Sudáfrica, siguen mostrando desequilibrios macroeconómicos que los sitúan en posición de vulnerabilidad exterior. En un tono algo más positivo, hacia finales del 1S los indicadores sugerían que la recesión rusa podría estar tocando suelo.



Entre las economías avanzadas, cabe destacar que Estados Unidos confirmó en el 1S que se halla en una fase de madurez del ciclo económico. El país lleva creciendo por encima del 2% interanual desde el 2T de 2014, y se encuentra inmerso en una situación de práctico pleno empleo, que empieza a reflejarse en un avance más fuerte de los salarios. En esta situación la normalización monetaria ya debería estar produciéndose plenamente. En cambio, como se ha comentado anteriormente, la Reserva Federal ha optado por mantener inalterado su tipo de referencia. Japón, por su parte, sigue varado en una etapa de bajo avance de la actividad a pesar de los esfuerzos de actuar mediante la política monetaria sobre el crecimiento nominal.

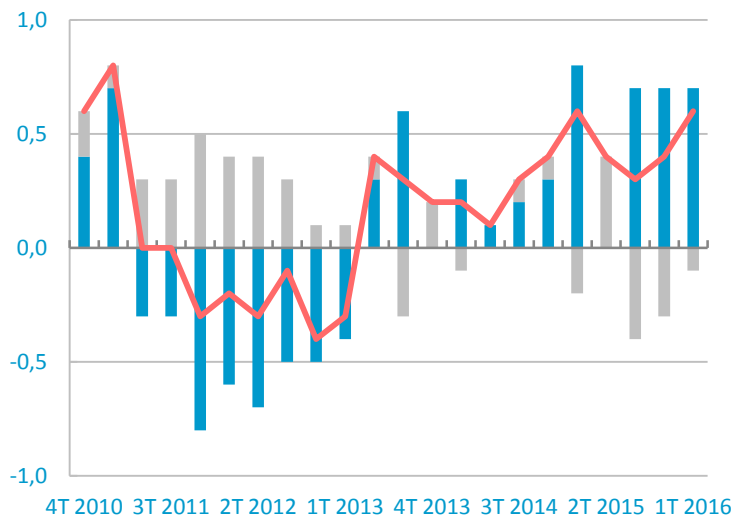
EE.UU: tasa de paro
(Porcentaje)



Por lo que se refiere a la eurozona, durante el 2S se ha mantenido en coordenadas similares a las exhibidas en 2015. Aunque la economía crece (en la zona del 1,6% interanual desde mediados de 2015), la inflación sigue siendo históricamente baja: en 2015 la inflación promedio fue del 0%, y en el 1S 2016 el avance de los precios fue idéntico.

Eurozona: PIB

Contribución al crecimiento intertrimestral (p. p.)



(*) Variación intertrimestral, %.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

■ Demanda externa
■ Demanda interna
— PIB*

En esta tesitura, se entiende el anuncio del BCE, antes comentado, de ampliar su batería de medidas de expansión monetaria. En marzo, la institución anunció un nuevo paquete de medidas: recortes de tipos (rebaja de su tipo refi hasta el 0,00% y el de depósito hasta el -0,40%), ampliación del programa de compras de bonos (en 20.000 millones de euros mensuales adicionales, hasta los 80.000 millones), inclusión de deuda corporativa en el programa de compras y cuatro nuevas subastas bancarias de liquidez que, si se cumplen ciertas condiciones, serán a tipos negativos. En conjunto, estas actuaciones han intensificado los estímulos a la provisión de crédito y han reforzado las expectativas de tipos muy bajos durante mucho tiempo.

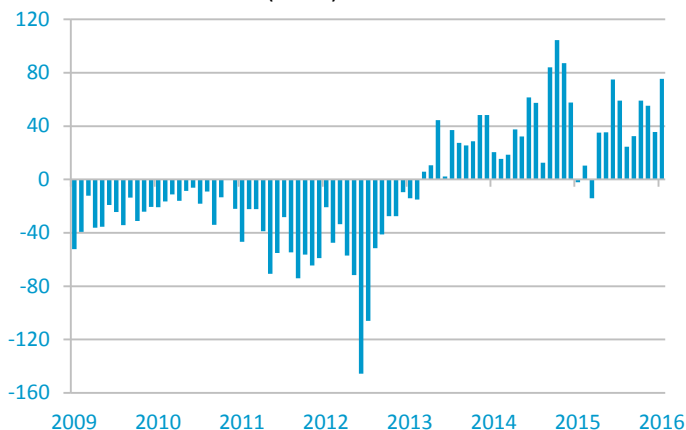
En este contexto, de incertidumbre financiera global pero también de expansión macroeconómica, España ha destacado positivamente, ya que nuestra economía sumó en el 1T tres trimestres consecutivos creciendo un 0,8% intertrimestral y, a tenor de los indicadores disponibles, el ritmo de crecimiento habrá



sido apenas menor en el 2T. En esta senda expansiva, el dinamismo de la demanda doméstica se debe, sobre todo, al avance del consumo privado. La mejora del mercado de trabajo y de las condiciones financieras sigue apoyando la situación financiera de los hogares lo que, a su vez, permite mantener un buen ritmo de crecimiento del consumo y proseguir con el proceso de desapalancamiento. La inversión, por su parte, ha ido reduciendo su impulso.

España: afiliados a la Seguridad Social*

Variación intermensual (miles)



(*) Serie desestacionalizada.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MEySS.

El buen ritmo de creación de empleo se mantuvo en el 2T y evidencia una vitalidad empresarial que lleva trimestres evolucionando favorablemente. Según los datos de contabilidad nacional, el crecimiento del empleo equivalente a tiempo completo fue del 0,9% intertrimestral en el 1T, lo que sitúa el avance interanual en el 3,2%. De cara al 2T, los datos muestran que el comportamiento favorable registrado en el 1T continúa. En concreto, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 452.000 personas en el 1S.

Asimismo, el consumo público continuó registrando un comportamiento expansivo y avanzó un notable 0,8% intertrimestral en el 1T (2,6% interanual).

Si bien ello supone un impulso al crecimiento económico a corto plazo, deben tenerse en cuenta las consecuencias sobre la deuda pública, que en el 1T se situó por encima del 100% del PIB. En este sentido cabe entender las prevenciones que ha mostrado la Comisión Europea respecto la estrategia de consolidación fiscal propuesta. Aunque se han revisado al alza los objetivos de déficit público, hasta el 3,7% del PIB en 2016 y el 2,5% en 2017, aplazando así un año la corrección del déficit excesivo, en julio la Comisión propuso, y el Consejo ratificó, la imposición de sanciones a España por el incumplimiento del déficit en 2015.

Por lo que se refiere a la actividad inmobiliaria, esta sigue dibujando una tendencia alcista. Según los datos de contabilidad nacional, en el 1T 2016 la inversión en vivienda siguió recuperándose y creció un 1,2% intertrimestral (3,3% interanual). Asimismo, la demanda de vivienda continúa mostrando un elevado dinamismo, como refleja la buena evolución de las compraventas de viviendas, que aumentaron un 14,5% interanual en mayo (en el acumulado de 12 meses). Otro ámbito de la actividad que siguió registrando mejoría fue el sector exterior. Así, el saldo por cuenta corriente mejoró en el 1T y se situó en el 1,4% del PIB, gracias a la reducción del déficit de las rentas primarias y secundarias.

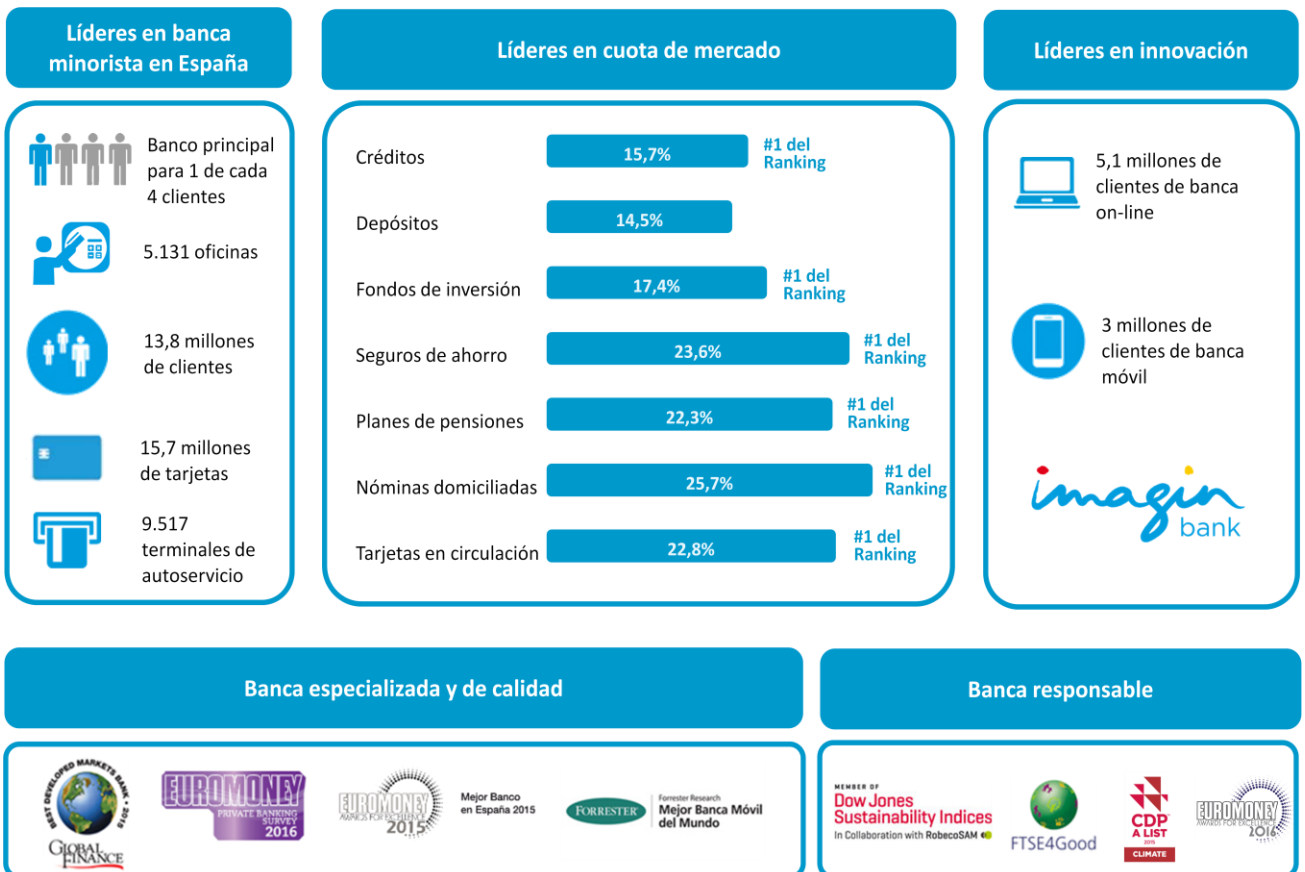
En este contexto de recuperación consolidada, la inflación sigue siendo un factor en apariencia disonante ya que en junio todavía se mantenía en zona de caídas (específicamente, del -0,8% interanual). Con todo, esta situación obedece en gran parte al desplome del precio de los carburantes en el último año y, por tanto, exhibe un carácter temporal.

Grupo CaixaBank

CaixaBank desarrolla un modelo de negocio bancario orientado a fomentar el ahorro y la inversión, actividad que lo ha situado en una posición de referencia en el mercado minorista español. Las adquisiciones y posteriores combinaciones de negocios de Banca Cívica, en el ejercicio 2012, Banco de Valencia, en el ejercicio 2013, y Barclays Bank SAU, en el ejercicio 2015, han permitido situar a CaixaBank como una entidad líder del sistema financiero español.

El Grupo CaixaBank tiene un modelo de banca universal, con una amplia oferta de productos y servicios adaptados a las diversas necesidades de clientes, y especializado por segmentos de negocio. Se caracteriza por una innovación continua en las relaciones con los clientes a través de nuevos dispositivos y funcionalidades.

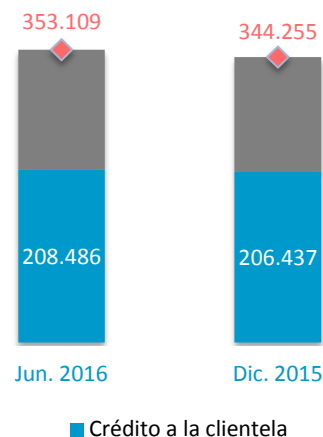
Está posicionado entre los mejores bancos en responsabilidad corporativa, con presencia en los principales índices de sostenibilidad.



Evolución de la actividad

- Continúa la tendencia de mejora de los indicadores de calidad de activo:
 - La **cartera sana crece un 1,6%** en la variación anual.
 - **Continúa la caída de saldos dudosos** (-4.018 millones de euros en los últimos doce meses).
 - La **ratio de morosidad desciende hasta el 7,3%** (6,0% sin considerar el segmento promotor).
 - La ratio de cobertura de la cartera dudosa se sitúa en el 53% (8.489 millones de euros de provisiones).
 - La cartera de **activos adjudicados netos disponibles para la venta se sitúa en los 7.122 millones de euros**. Ratio de cobertura del 58%.
 - Los adjudicados netos destinados al alquiler ascienden a 3.062 millones de euros, con una ratio de ocupación del 92%.
 - El **total de inmuebles comercializados** (venta o alquiler) en los últimos doce meses **alcanza los 1.858 millones de euros**, obteniendo resultados positivos en las ventas desde el cuarto trimestre de 2015.

Total activo
(millones de euros)



- **Crecimiento de los recursos de clientes del 2,7%** en el primer semestre de 2016, hasta los 304.465 millones de euros.

Resultados

El **resultado atribuido** del primer semestre de 2016 **asciende a 638 millones de euros**, -9,9% respecto al mismo período de 2015, que incluía impactos singulares asociados a la integración de Barclays Bank, SAU y otros.

- El **margen bruto alcanza los 4.049 millones de euros** (-11,3%):
 - El margen de intereses se sitúa en los 2.041 millones de euros (-10,1%), en un contexto de caída de los tipos de interés.
 - Ingresos por comisiones de 1.010 millones de euros. En su evolución, -6,1%, incide la volatilidad reciente en los mercados y los ingresos por operaciones singulares en el primer semestre de 2015.
 - Positiva evolución de los resultados de operaciones financieras (+125,0%).
- Reducción del 2,5% de los gastos de explotación (sin considerar los costes asociados a la integración de Barclays Bank, SAU y Acuerdo Laboral, 541 millones de euros, registrados en el primer semestre de 2015).
- La ratio de eficiencia sin costes extraordinarios se sitúa en el 54,2%.
- **El margen de explotación alcanza los 2.047 millones de euros** (+3,9% y -18,5% excluyendo los costes extraordinarios de 2015).
- **Menores pérdidas por deterioro de activos financieros y otras provisiones**, -36,6%, tras la mejora de la calidad de la cartera crediticia. Descenso sostenido del coste del riesgo hasta el 0,45% (-43 puntos básicos en los últimos doce meses).
- El epígrafe **ganancias/pérdidas en baja de activos y otros** recoge, entre otros, los resultados generados por la venta de activos y otros saneamientos, básicamente inmobiliarios.

- El resultado del **primer semestre de 2016 del negocio bancario y asegurador asciende a 943 millones de euros**, excluyendo los negocios inmobiliario non-core y de participadas.

El **margen de intereses** se sitúa en los 2.041 millones de euros, (-10,1%), impactado esencialmente por:

- Disminución del coste financiero del ahorro minorista, especialmente del ahorro a vencimiento, que reduce su coste desde el 1,02% en el segundo trimestre de 2015 hasta el 0,56% del mismo período de 2016 (-46 puntos básicos) y disminución del coste de la financiación institucional (menor volumen y tipo).
- Evolución de los ingresos impactada por la reducción de la rentabilidad de la cartera crediticia acorde a la bajada de los tipos de mercado, el impacto de la eliminación en 2015 de las cláusulas suelo de los préstamos hipotecarios a clientes particulares y el menor volumen de actividad institucional (renta fija).

Elevada contribución de 1.010 millones de euros de los ingresos por comisiones. En su evolución (-6,1%) inciden la volatilidad de los mercados y los ingresos de operaciones singulares registrados en el primer semestre de 2015.

Los ingresos de la **cartera de participadas** se sitúan en los 400 millones de euros (-18,8%).

El epígrafe **Ganancias/pérdidas por activos y pasivos financieros y otros** registra unos resultados de 593 millones de euros, incluyendo 165 millones de euros del resultado de la operación de Visa Europe Ltd.

El **margen bruto alcanza los 4.049 millones de euros**, -11,3%.

Reducción del 2,5% de los **gastos de explotación recurrentes**, tras la captura de sinergias y medidas de reducción de costes. Registro de 541 millones de euros en el primer semestre de 2015 de costes asociados al proceso de integración de Barclays Bank, SAU y al Acuerdo Laboral de 2015.

El margen de explotación alcanza los 2.047 millones de euros, +3,9% (-18,5% excluyendo los costes extraordinarios de 2015).

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida Grupo CaixaBank			
(millones de euros)	Enero-Junio		Variación en %
	2016	2015	
Ingresos por intereses	3.348	4.573	(26,8)
Gastos por intereses	(1.307)	(2.303)	(43,2)
Margen de intereses	2.041	2.270	(10,1)
Ingresos por dividendos	108	110	(2,2)
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	292	382	(23,6)
Comisiones netas	1.010	1.076	(6,1)
Ganancias/pérdidas por activos y pasivos financieros y otros	593	647	(8,1)
Ingresos y gastos amparados por contratos de seguros o reaseguro	140	101	38,3
Otros ingresos y gastos de explotación	(135)	(22)	
Margen bruto	4.049	4.564	(11,3)
Gastos de administración y amortización recurrentes	(2.002)	(2.053)	(2,5)
Gastos extraordinarios		(541)	
Margen de explotación	2.047	1.970	3,9
Margen de explotación sin costes extraordinarios	2.047	2.511	(18,5)
Pérdidas por deterioro de activos financieros y otras provisiones	(912)	(1.439)	(36,6)
Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros	(247)	26	
Resultado antes de impuestos	888	557	59,4
Impuestos sobre beneficios	(243)	152	
Resultado consolidado del ejercicio	645	709	(9,1)
Resultado atribuido a intereses minoritarios y otros	7	1	
Resultado atribuido al Grupo	638	708	(9,9)

Menores **pérdidas por deterioro de activos financieros y otras provisiones**, -36,6%, tras la mejora de la calidad de la cartera crediticia. Descenso sostenido del coste del riesgo hasta el 0,45% (-43 puntos básicos en los últimos doce meses).

Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros recoge, principalmente, los resultados de operaciones singulares formalizadas y resultados por ventas de activos y saneamientos, principalmente, de la cartera inmobiliaria.

En 2015 incluía la diferencia negativa de consolidación de Barclays Bank, SAU (602 millones de euros) y el deterioro de activos por obsolescencia asociados al proceso de integración (64 millones de euros).

El resultado antes de impuestos crece un 59,4%.

En el **gasto por Impuesto de Sociedades** y en relación a los ingresos de participadas y los resultados por operaciones corporativas se aplica el principio tributario que evita la doble imposición. En el primer trimestre de 2015, esto supuso un impacto relevante, tras el registro de la diferencia negativa de consolidación de Barclays Bank, SAU.

El **resultado atribuido** en el primer semestre de 2016 asciende a 638 millones de euros.

Liquidez y estructura de financiación

La gestión de la liquidez es un elemento clave en la estrategia de CaixaBank. La **liquidez bancaria se sitúa en 58.322 millones de euros** a 30 de junio de 2016. La positiva evolución del gap comercial, la gestión de colaterales en póliza y los vencimientos no renovados de emisiones institucionales son los principales impactos que inciden en la evolución del primer semestre de 2016.

Aumento de 6.000 millones de euros del saldo dispuesto de la póliza del BCE. En el segundo trimestre de 2016 se ha producido la cancelación anticipada de la financiación de TLTRO (18.319 millones de euros) que se ha sustituido por TLTRO II (24.319 millones de euros), lo que ha supuesto un aumento del plazo de vencimiento (2020) y unas mejores condiciones financieras.

La **ratio loan to deposits** mejora 1,3 puntos porcentuales hasta el 104,8%, reflejo de la sólida financiación minorista.

La **financiación institucional** asciende a 26.354 millones de euros, cuya evolución está impactada por:

- Vencimientos por 6.738 millones de euros.
- Emisión de cédulas hipotecarias por importe de 1.500 millones de euros a siete años, con una demanda superior a los 2.500 millones de euros.

Capacidad de emisión no utilizada de cédulas hipotecarias y territoriales de 9.025 millones de euros.

El **Liquidity Coverage Ratio** (LCR), en el primer semestre de 2016, es del 159%, muy por encima del mínimo requerido del 70% a partir de 1 de enero de 2016.

Gestión de capital

CaixaBank alcanza una **ratio Common Equity Tier 1 (CET1) fully loaded del 11,5%** a 30 de junio de 2016. Durante el primer semestre incrementa: 16 puntos básicos por el impacto de la permuta de activos con CriteríaCaixa y por la generación de 22 puntos básicos en CET1 fully loaded. Adicionalmente, la evolución del mercado y otros factores han tenido un efecto negativo de 46 puntos básicos.

El capital total, en términos fully loaded, se mantiene en el 14,7% y el nivel de apalancamiento (leverage ratio) en el 4,9%.

Según los criterios de aplicación progresiva vigentes en 2016, los niveles de solvencia y apalancamiento regulatorios se sitúan en: **12,3% el CET1, 15,5% el capital total y 5,3% el leverage ratio.**

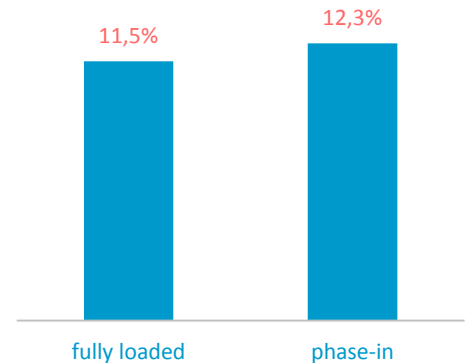
Los **activos ponderados por riesgo (APR) regulatorios alcanzan los 135.787 millones de euros**, 3.992 millones de euros menos en el trimestre, principalmente por la permuta de activos con CriteríaCaixa.

Las decisiones del Banco Central Europeo (BCE) y del supervisor nacional exigen a CaixaBank que mantenga, a 30 de junio de 2016, una ratio CET1 regulatoria del 9,3125% (incluyendo la aplicación progresiva de colchones de conservación y sistémico), que se elevaría al 9,5% en visión *fully loaded*. Este requerimiento, comparado con los niveles actuales de la ratio CET1, constata que los requerimientos aplicables a CaixaBank no implicarían ninguna limitación de las referidas en la normativa de solvencia sobre las distribuciones de dividendos, de retribución variable y de intereses a los titulares de valores de capital de nivel 1 adicional.

CaixaBank también está sujeto a requerimientos mínimos de capital en base individual. El ratio CET1 regulatorio de CaixaBank en este perímetro alcanza el 12,3%.

CET1

(porcentaje)



Ratings

A la fecha de este informe de gestión, CaixaBank tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias:

	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva	Fecha última revisión	Rating cédulas hipotecarias
Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited	BBB	A-2	Estable	22-04-16	A+
Fitch Ratings España, SAU	BBB	F2	Positiva	26-04-16	
Moody's Investor Services España, SA	Baa2	P-2	Negativa	20-04-16	Aa2
DBRS	A (low)	R-1 (low)	Estable	13-04-16	AA (high)

La acción CaixaBank

La cotización de CaixaBank ha cerrado a 30 de junio de 2016 en 1,967 euros por acción (-24,3% en el trimestre).

En el segundo trimestre de 2016, se ha negociado un 68,4% más que en el segundo trimestre 2015, manteniéndose la tendencia al alza del volumen de negociación como resultado del progresivo incremento del *free float* y de un mayor peso de la acción de CaixaBank en la cartera de los inversores institucionales. En los últimos compases del trimestre, se registran volúmenes especialmente elevados atribuibles al *brexit*.

Cotización de la acción

Capitalización bursátil (millones de euros)	10.466
Número de acciones en circulación (1)	5.320.966

Cotización (euros/acción) (2)

Cotización al inicio del periodo (31-12-2015)	3,214
Cotización al cierre del periodo (30-06-2016)	1,967
Cotización máxima	3,214
Cotización mínima	1,894

Volumen de negociación (títulos, excluyendo operaciones especiales en miles)

Volumen diario máximo	76.900
Volumen diario mínimo	5.145
Volumen diario promedio	18.602

(1) Número de acciones en miles excluyendo autocartera.

(2) Cotización a cierre de sesión.

(3) Se calcula dividiendo la remuneración de los últimos doce meses (0,16 euros/acción) entre el precio de la acción al cierre del periodo.

Ratios bursátiles

Beneficio neto (MM€) (12 meses)	744
Número medio de acciones en circulación - fully diluted (1)	5.860.878

Beneficio neto atribuido por acción (BPA) (€/acción)

Patrimonio neto (MM€)	22.161
Número de acciones a 30.06.16 - fully diluted (1)	5.320.966

Valor teórico contable (€/acción) - fully diluted

Patrimonio neto tangible (MM€)	18.108
Número de acciones a 30.06.16 - fully diluted (1)	5.320.966

Valor teórico contable tangible (€/acción) - fully diluted

PER (precio/beneficios, veces)	15,49
--------------------------------	-------

P/VC tangible (valor cotización s/valor contable tangible) - fully diluted

Rentabilidad por dividendo (3)	8,1%
--------------------------------	------

Remuneración al accionista

En los últimos doce meses, CaixaBank ha destinado a la retribución de sus accionistas un total de 0,16 euros por acción, fraccionados en pagos trimestrales; dos de ellos mediante el programa "Dividendo/Acción" y dos pagos en efectivo.

El 1 de junio de 2016 se hizo efectiva la remuneración correspondiente al cuarto pago trimestral de dividendos con cargo a resultados 2015, siendo de 4 céntimos de euros por acción mediante el programa Dividendo/Acción.

Con fecha 10 de marzo de 2016, el Consejo de Administración acordó, en el marco de la política de remuneración al accionista, que la remuneración con cargo al ejercicio 2016 fuera mediante tres pagos en efectivo y un pago bajo el programa Dividendo/Acción, manteniéndose la política de remuneración trimestral.

En línea con el Plan Estratégico 2015-2018, CaixaBank reiteró su intención de remunerar a sus accionistas distribuyendo un importe en efectivo igual o superior al 50% del beneficio neto consolidado.

Remuneración al accionista correspondiente a los últimos doce meses

(Miles de euros)	€/acc	Pago (1)
Dividendo en efectivo, complementario 2015	0,04	01-06-2016
Programa Dividendo / Acción (2)	0,04	18-03-2016
Dividendo en efectivo, a cuenta 2015	0,04	24-12-2015
Programa Dividendo / Acción (3)	0,04	25-09-2015

(1) Fecha de liquidación de los derechos que se vendieron a la propia sociedad para el Programa Dividendo/Acción.

(2) Fecha de inicio de cotización de los derechos de asignación gratuita: 01-03-16.

(3) Fecha de inicio de cotización de los derechos de asignación gratuita: 08-09-15.

Perspectivas

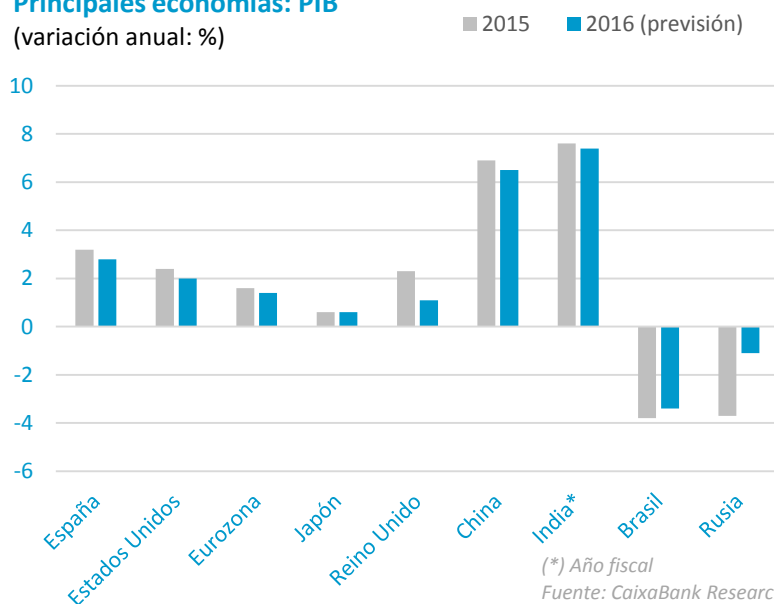
Cumplido el primer semestre de 2016, las previsiones de crecimiento mundial que se manejan siguen siendo razonablemente optimistas. La economía mundial va camino de registrar un crecimiento del 3,2%, un ritmo de avance algo superior al de 2015, dinámica que se acelerará en 2017 cuando, de cumplirse con el escenario de CaixaBank Research, se alcanzará una tasa de aumento del PIB del 3,5%. Se trata de una senda favorable que se materializará de la mano del mejor tono de los emergentes, que ganarán tracción, como grupo, en lo que resta de 2016 y en 2017. Así, cabe destacar que China, a pesar de la variabilidad de sus indicadores, sigue en curso hacia el *soft landing* y que la situación de algunos de los emergentes más frágiles parece algo menos complicada (Rusia es el caso paradigmático de este patrón, ya que parece estar dejando atrás lo peor de la recesión). Ciertamente, otros focos de incertidumbre se mantienen, como la impredecible crisis política brasileña (que no se estabiliza a pesar del relevo presidencial). Tampoco acaban de despejarse las dudas en países con desequilibrios, como Turquía o Sudáfrica, que pueden sufrir con la subida del tipo de interés por parte de la Fed. Pero el balance en su conjunto es que el grupo de economías emergentes está en la trayectoria de cumplir con lo previsto y crecer en 2016 del orden del 4,3% y del 4,9% en 2017.

Las economías avanzadas exhibirán un ritmo de crecimiento más contenido. Según las previsiones de CaixaBank Research, el PIB avanzará en los países desarrollados un 1,7% anual, tanto en 2016 como en 2017. Esta evolución conjunta engloba situaciones por regiones un tanto distintas. En Estados Unidos, el crecimiento se situará en el 2,0% en 2016 y se acelerará mínimamente en 2017 hasta el 2,1%. Es el fruto de la inercia de crecimiento que exhibe la demanda interna, que se ve alimentada por unas relajadas condiciones financieras y por un mercado laboral notablemente robusto. Dado que el país se encuentra transitando por la fase madura del ciclo, se espera que, en los próximos meses, las tensiones salariales aumenten y los precios del consumo se aceleren. En este contexto, la normalización monetaria ya debería estar produciéndose plenamente. Por este motivo, consideramos que la actual inacción de la Reserva Federal dará paso a final de año a un nuevo aumento del tipo de referencia, endurecimiento que tendrá continuidad en 2017 y 2018.

Japón se mueve en coordenadas distintas. Aunque se prevé una tímida aceleración del crecimiento (0,6% en 2016 y 0,9% en 2017), la ausencia de inflación sigue siendo un problema. Tras anotar un avance interanual del IPC del 0,4% en 2015, la apreciación del yen lastrará el aumento de la inflación en 2016, año en que esta se situará en un reducido 0,1%, para ascender de forma contenida en 2017, hasta el 1,1%. En este contexto, el Gobierno continúa anclado en el recurso de la expansión monetaria (que no parece estar rindiendo frutos apreciables en la recuperación del crecimiento nominal) y la política fiscal (ha diferido la subida prevista del IVA hasta 2019).

Principales economías: PIB

(variación anual: %)



Europa, por su parte, es la principal zona afectada por el *brexít*. En particular, se prevé que el Reino Unido sufrirá una caída del PIB debido a que la elevada incertidumbre reinante frenará las decisiones de inversión y consumo. Se tratará, con todo, de una recesión transitoria que se irá difuminando a medida que las negociaciones empiecen, previsiblemente a finales de 2016. Para la eurozona en su conjunto el efecto previsto será una moderada desaceleración del crecimiento, ya que su posición cíclica de partida es favorable. La eurozona sumó en el 1T 2016 su decimotercer trimestre consecutivo con avances del PIB (que han permitido recuperar el nivel de PIB real previo a la crisis de 2008). Concretamente, en dicho 1T, el incremento intertrimestral del PIB fue del 0,6%, ligeramente superior respecto al 0,4% del 4T 2015. Además, los indicadores disponibles confirman que la economía europea sigue acelerando su ritmo en el 2T. La previsiones que maneja CaixaBank Research apuntan a un crecimiento del 1,4% en 2016 y del 1,3% en 2017. Por lo que se refiere a las condiciones monetarias, se espera que el BCE difiera en cierta medida la senda esperada de aumentos del tipo de referencia y que el Banco de Inglaterra lo reduzca en los próximos meses.

En este contexto, España debería verse relativamente poco afectada. Fuera del turismo (un 23% de nuestros turistas son británicos), los vínculos directos con el Reino Unido no son excesivos. Además, la actividad mostraba en los últimos meses una notable inercia de crecimiento que, de mantenerse, hubiese propiciado probablemente una revisión positiva de la previsión de avance del PIB de 2016 que maneja CaixaBank Research (recordemos, aumento del PIB del 2,8%). Cabe recordar que, de la mano de una demanda interna sólida (amparada en el buen tono del mercado laboral, como atestigua el notable aumento de los afiliados a la Seguridad Social), nuestra economía sumó en el 1T tres trimestres consecutivos creciendo un 0,8% intertrimestral. Ahora, el efecto del *brexít* matiza ligeramente este sesgo alcista del escenario para 2016 y justifica una mínima revisión a la baja del crecimiento esperado en 2017, del 2,4% al 2,2%. En definitiva, la economía española ejemplifica como pocas la fortuna de estar en buena disposición de capear el temporal de incertidumbre gracias a encontrarse en una coyuntura macroeconómica benigna.

Perspectivas para el Grupo CaixaBank en el segundo semestre del ejercicio

En la segunda mitad de 2016, CaixaBank continuará guiando sus actuaciones de acuerdo al Plan Estratégico 2015-2018. Dicho Plan se basa en cinco pilares: calidad y reputación, alcanzar una rentabilidad recurrente superior al coste de capital, gestionar activamente el capital, liderar la digitalización de la banca y contar con el equipo humano más preparado y dinámico. Los avances conseguidos en el primer año y medio del Plan han sido muy significativos: se han producido mejoras muy importantes en los indicadores internos y externos de calidad y reputación; se ha reforzado el liderazgo comercial en España en banca minorista y seguros a la vez que se han mantenido unos niveles muy elevados de solidez financiera; se ha optimizado el consumo de capital mediante la reducción de activos problemáticos y la venta de las participaciones bancarias en BEA y GFI a la vez que se lanzaba una OPA por BPI; se ha consolidado el liderazgo en número de clientes digitales en España y ha continuado la implantación del *big data*; y se ha mantenido un esfuerzo considerable en formación de la plantilla.

Un entorno más adverso del previsto, sin embargo, mantiene la rentabilidad por debajo de los niveles deseados: el retorno sobre fondos propios de los últimos 12 meses (ROE) se ha situado en el primer semestre de 2016 en el mismo nivel que en 2015 (3,4%). El bajo nivel de los tipos de interés, con un Euríbor a doce meses en niveles negativos, y la disminución del saldo vivo de crédito a nivel de sector continúan ejerciendo una fuerte presión sobre el margen de intereses. Por otra parte, la fuerte competencia entre entidades y la inestabilidad en los mercados financieros, que ha frenado el crecimiento de los activos bajo

gestión, condicionan el crecimiento de los ingresos por comisiones. En este contexto, el control de los costes es, aun si cabe, más importante. En la segunda mitad de 2016, tal y como ya estaba previsto desde el inicio del plan estratégico, se iniciará una revisión del plan que, a la vista de la situación y perspectivas económicas y financieras, valorará en qué medida deben ajustarse los objetivos o las palancas que se consideran necesarias para conseguirlos.

Previsiblemente, en el segundo semestre del año se mantendrán las tendencias observadas en el primer semestre:

- *Core Operating Income* (Margen de intereses y comisiones):
 - Paulatina recuperación del margen de intereses. El impacto negativo vinculado a unos tipos de interés extremadamente reducidos continuará penalizando los ingresos crediticios. No obstante, la reducción de los costes financieros, el paulatino crecimiento de volúmenes como un cambio de mix hacia segmentos de mayor rentabilidad debería permitir avances positivos en la línea de margen de intereses.
 - Presión sobre las comisiones por la alta presión competitiva y la elevada incertidumbre y volatilidad de los mercados que influye en la evolución de los recursos fuera de balance.
- La reducción de la tasa de paro y a la continuación de la recuperación económica incidirán positivamente en el coste de riesgo. Adicionalmente, una mejora en la evolución del precio de la vivienda impactará positivamente en los resultados por venta de inmuebles.
- Gestión activa de la base de costes que implica la contención y la racionalización de la misma. En el primer semestre del año, el máximo exponente ha sido el acuerdo de prejubilaciones alcanzado en el segundo trimestre.
- La OPA sobre BPI seguirá su curso durante el segundo semestre si se cumplen las condiciones que se establecieron en el momento de su lanzamiento.
- Los cambios regulatorios previstos a corto y medio plazo seguirán suponiendo un importante reto de anticipación. En particular cabe destacar la Circular 4/2016 del Banco de España, la entrada en vigor de IFRS 9, los planes del Comité de Basilea para revisar los métodos de cómputo de los activos ponderados por riesgo (revisión modelos estándar, fijación de suelos para modelos avanzados y potencial recargo a la exposición a la deuda soberana) y la fijación pendiente de requerimientos sobre pasivos admisibles para la recapitalización interna de los bancos (MREL).

Por último, está previsto que el 29 de julio de 2016 se presenten los resultados del ejercicio de Stress Test llevado a cabo por la Autoridad Bancaria Europea (EBA). Dichos resultados se tendrán en cuenta en el proceso de supervisión del BCE (SREP, Pilar 2). Preveemos que la publicación de estos resultados demuestre, una vez más, la solidez financiera de CaixaBank.

Anexo – Glosario información financiera

Adicionalmente a la información financiera contenida en este documento, elaborada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), se incluye ciertas Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR), según definición de las Directrices sobre Medidas alternativas del rendimiento publicadas por la European Securities and Markets Authority el 30 de junio de 2015 (ESMA/2015/1057) (“las Directrices ESMA”). CaixaBank utiliza ciertas MAR, que no han sido auditadas, con el objetivo de que contribuyan a una mejor comprensión de la evolución financiera de la compañía. Estas medidas deben considerarse como información adicional, y en ningún caso sustituyen la información financiera elaborada bajo las NIIF. Asimismo, tal y como el Grupo define y calcula estas medidas puede diferir de otras medidas similares calculadas por otras compañías y, por tanto, podrían no ser comparables.

Las Directrices ESMA definen las MAR como una medida financiera del rendimiento financiero pasado o futuro, de la situación financiera o de los flujos de efectivo, excepto una medida financiera definida o detallada en el marco de la información financiera aplicable.

Siguiendo las recomendaciones de las mencionadas Directrices se adjunta a continuación detalle de las MAR utilizadas, así como la conciliación de ciertos indicadores de gestión con los indicadores presentados en los estados financieros consolidados NIIF.

Medidas Alternativas de Rendimiento

- **Diferencial de la clientela.** Diferencia entre el rendimiento de la inversión crediticia y el coste de los depósitos minoristas (en %).
 - Rendimiento de la inversión crediticia: cociente entre los ingresos de la cartera de crédito a la clientela neto, con criterios de gestión y el saldo medio del periodo estanco (trimestral).
 - Coste de los depósitos: cociente entre el coste de los recursos de clientes minoristas en balance con criterios de gestión y el saldo medio del periodo estanco (trimestral), excluyendo los pasivos subordinados.
- **Diferencial de balance.** Diferencial entre el rendimiento de los activos y el coste de los pasivos (en %).
 - Rendimiento de los activos: cociente entre los ingresos financieros del periodo (trimestre) y el saldo medio del periodo del total de activos del balance consolidado.
 - Coste de los recursos: cociente entre los gastos financieros del periodo (trimestre) y el saldo medio del periodo del total de pasivos del balance consolidado.
- **Ratio de eficiencia.** Cociente entre los gastos de administración y amortización y el margen bruto (últimos doce meses).
- **ROE (Return on equity).** Cociente entre el Resultado atribuido al Grupo y los fondos propios medios (últimos doce meses).
- **ROTE (Return on tangible equity).** Cociente entre el Resultado atribuido al Grupo y los fondos propios medios minorados en su caso por los activos intangibles con criterios de gestión (últimos doce meses).

- El valor de los **activos intangibles con criterios de gestión** se obtiene del epígrafe activos intangibles del Balance Público más los activos intangibles y fondos de comercio asociados a las participadas netos de su fondo de deterioro, registrados en el epígrafe Inversiones en negocios conjuntos y asociadas del Balance Público.
- **ROA (Return on assets)**. Cociente entre el resultado neto y los activos totales medios (últimos doce meses).
- **RORWA (Return on risk weighted assets)**. Cociente entre el resultado neto y los activos ponderados por riesgo regulatorios (últimos doce meses).
- **Coste del riesgo**. Cociente del total de dotaciones para insolvencias últimos doce meses sobre el total de créditos a la clientela, bruto con criterios de gestión y los riesgos contingentes a cierre del período.
- **Ratio de morosidad**. Cociente entre el saldo de deudores dudosos (brutos) del epígrafe Préstamos y anticipos a la clientela del Balance público y los riesgos contingentes dudosos entre el total de Crédito a la clientela, bruto y los riesgos contingentes.
- **Ratio de cobertura**. Cociente de la totalidad de fondos de deterioro de Préstamos y anticipos a la clientela y provisiones para riesgos contingentes entre los deudores dudosos de Préstamos y anticipos a la clientela y riesgos contingentes dudosos.
- **Ratio de cobertura de adjudicados disponibles para la venta**. Cociente de la diferencia entre la deuda cancelada (importe de los créditos cancelados mediante activos adjudicados) y el valor de los activos inmobiliarios neto, entre la deuda cancelada. Incluye los saneamientos y dotaciones iniciales registradas en el momento de la adjudicación y las provisiones registradas en balance con posterioridad a la adjudicación de los inmuebles.
- **Loan to deposits**. Coeficiente entre el crédito a la clientela neto, con criterios de gestión, minorado por los créditos de mediación (que ya reciben su financiación del Instituto de Crédito Oficial y del Banco Europeo de Inversiones) y los recursos de clientes en balance con criterios de gestión.

Conciliación indicadores de gestión con estados financieros públicos

Cuenta de pérdidas y ganancias

- **Comisiones netas**. Ingresos por comisiones deduciendo los gastos por comisiones.
- **Ganancias/ pérdidas por activos y pasivos financieros y otros**. Incluye los siguientes epígrafes:
 - Ganancias o pérdidas en baja de activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas.
 - Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas.
 - Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas.
 - Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de cobertura, netas.
 - Diferencias de cambio, ganancias o pérdidas, netas.
- **Gastos de explotación**. Gastos de Administración y Amortización.
- **Margen de explotación**. Margen bruto deduciendo los Gastos de administración y Amortización.

- **Pérdidas por deterioro de activos financieros y otras provisiones.** Incluye los epígrafes “Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados” y “Provisiones o reversión de provisiones”.
 - Dotaciones para insolvencias. Incluye el saldo de “Préstamos y partidas a cobrar” dentro del epígrafe “Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados” y las provisiones para riesgos contingentes registradas en “Provisiones o reversión de provisiones”.
 - Otras dotaciones. Incluye el saldo del epígrafe “Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados” excluyendo el saldo de “Préstamos y partidas a cobrar” y epígrafe Provisiones o reversión de provisiones excluyendo las provisiones para riesgos contingentes.
- **Ganancias/ pérdidas en baja de activos y otros.** Incluye los siguientes epígrafes:
 - Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas.
 - Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros.
 - Fondo de comercio negativo reconocido en resultados.
 - Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas.

Indicadores de actividad

Crédito a la clientela, bruto con criterios de gestión

(en millones de euros)

	Junio 2016
Préstamos y anticipos a la clientela (Balance público)	207.618
Fondos para insolvencias	8.200
Otros activos financieros sin naturaleza minorista	(746)
Adquisición temporal de activos (sector público y privado)	(6.586)
Crédito a la clientela, bruto	208.486

Pasivos por contratos de seguros

(en millones de euros)

	Junio 2016
Pasivos amparados por contratos de seguros (Balance público)	45.763
Plusvalías asociadas a los activos disponibles para la venta de seguros	(11.295)
Unit links (*)	2.851
Pasivos amparados por contratos de seguros con criterios de gestión	37.319

(*) Registrados como «Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados» en el balance público.

Recursos de clientes con criterios de gestión

(en millones de euros)

	Junio 2016
Pasivos financieros a coste amortizado (Balance público)	258.839
Pasivos financieros sin naturaleza minorista	(71.128)
<i>Depósitos de Bancos Centrales</i>	(27.099)
<i>Depósitos de entidades de crédito</i>	(9.124)
<i>Otros pasivos financieros</i>	(3.702)
<i>Emisiones institucionales (*)</i>	(28.287)
<i>Entidades de contrapartida y otros</i>	(2.916)
Pasivos amparados por contratos de seguros con criterios de gestión	37.319
Recursos de clientes en balance	225.030
Activos bajo gestión (planes de pensiones, fondos de inversión, carteras y sicavs)	73.708
Otras cuentas (**)	5.727
Total recursos de clientes	304.465

(*) De los que registrados contablemente a 30-06-2016: Valores representativos de deuda emitidos (23.790) y depósitos de la clientela (4.497).

(**) Incluye, entre otros, recursos asociados a los acuerdos de distribución de seguros provenientes de Barclays Bank, SAU y una emisión de deuda subordinada emitida por "la Caixa" (actualmente CriteríaCaixa).

Emisiones institucionales a efectos de la liquidez bancaria

(en millones de euros)

	Junio 2016
Valores representados por valores negociables (Balance Público)	27.966
Bonos de titulización	(2.516)
Ajustes por valoración	(121)
Con naturaleza minorista	(3.981)
Emisiones adquiridas por empresas del Grupo	279
Depósitos de la clientela (Balance Público) (*)	4.507
Depósitos de entidades de crédito (Balance Público) - Cédulas hipotecarias BEI	220
Financiación institucional a efectos de liquidez bancaria	26.354

(*) 4.429 millones de euros de cédulas multicedentes y 78 millones de euros de depósitos subordinados.

Indicadores de mercado

- **BPA (Beneficio por acción)**. Cociente entre el resultado atribuido últimos doce meses y el número medio de acciones en circulación fully diluted.
El **número medio de acciones en circulación fully diluted** se obtiene como el saldo medio de acciones emitidas minoradas por el número de acciones en autocartera medias, más el número de acciones medias resultantes de la hipotética conversión/canje de los instrumentos de deuda convertibles/canjeables emitidos.
- **Capitalización bursátil**. Producto del valor de cotización de la acción y el número de acciones en circulación excluyendo la autocartera a fecha de cierre del período.
- **VTC (Valor teórico contable)**. Cociente entre el patrimonio neto y el número de acciones en circulación fully diluted a una fecha determinada.
- **VTCT (Valor teórico contable tangible)**. Cociente entre el patrimonio neto minorado por el valor de los activos intangibles y el número de acciones en circulación fully diluted a una fecha determinada.
- **PER (Price-to-earnings Ratio)**. Cociente entre el valor de cotización y el beneficio por acción (BPA).
- **P/ VTC y P/VTC Tangible**. Cociente entre el valor de cotización de la acción y el valor teórico contable. Se calcula también utilizando el valor teórico contable tangible.
- **Rentabilidad por dividendo**. Cociente entre los dividendos pagados (en acciones o en efectivo) en los últimos doce meses entre el valor de cotización de la acción, a fecha de cierre del período.