



INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO DEL GRUPO CaixaBank CORRESPONDIENTE AL PRIMER SEMESTRE DE 2014

A continuación se presentan los datos y hechos más relevantes del primer semestre de 2014, de forma que pueda apreciarse la situación del Grupo CaixaBank, en adelante el Grupo, y la evolución de su negocio, así como los riesgos y las perspectivas futuras previsibles. Los estados financieros semestrales resumidos consolidados del primer semestre del ejercicio 2014, 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 toman en consideración la Circular 4/2004 del Banco de España, de 22 de diciembre, y posteriores modificaciones.

CaixaBank, SA (en adelante, CaixaBank), es un banco cotizado participado mayoritariamente por la Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (en adelante, "la Caixa"), con una participación del 58,91% a 30 de junio de 2014. En la Nota 1 de los Estados financieros semestrales resumidos consolidados a 30 de junio de 2014, se describe el proceso de reorganización iniciado en el Grupo "la Caixa", como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 26/2013 de 27 de diciembre, y por el cual "la Caixa" se ha transformado en Fundación Bancaria, y CaixaBank ha dejado de ser el banco a través del cual "la Caixa" ha ejercido de forma indirecta la actividad como entidad de crédito.

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, y Banco de Valencia, en el ejercicio 2013, han permitido situar a CaixaBank como una entidad líder del sistema financiero español.



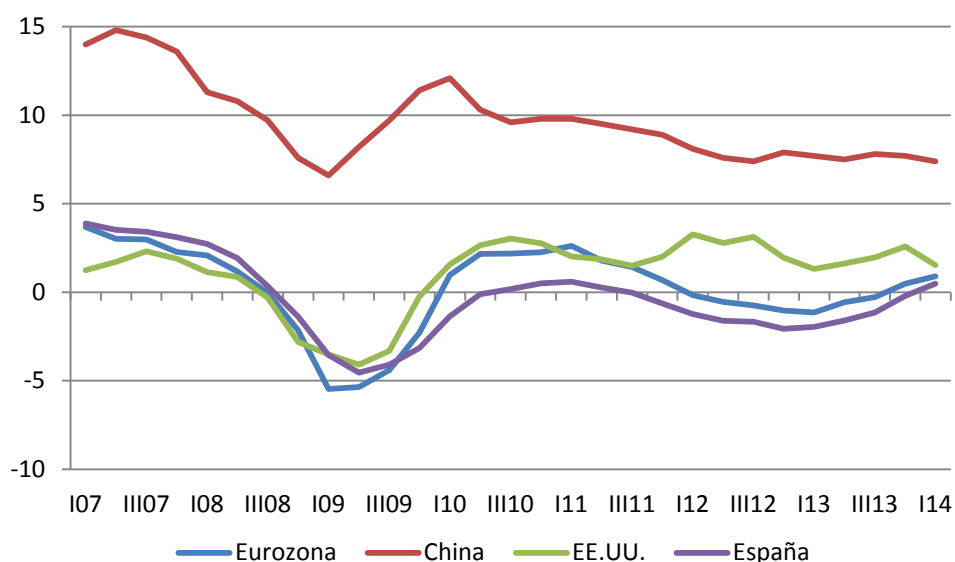
Entorno económico

En el Ecuador del ejercicio 2014, el escenario económico mundial evoluciona según lo esperado: tras un primer trimestre débil, los indicadores de actividad han mejorado de manera clara en el segundo trimestre y previsiblemente ganarán fuerza en adelante. En este contexto de mejora de la actividad económica global, los distintos países y regiones presentan casuísticas diversas. En el caso de los países emergentes, las incertidumbres que algunos de ellos sufrieron a inicios de año se van desvaneciendo. En el caso de las economías avanzadas, EE.UU. afianza el crecimiento mientras que la eurozona, un paso por detrás, consolida la recuperación económica a pesar de las divergencias entre sus miembros.

Dentro del grupo de los emergentes, destaca China. Tras un arranque flojo al inicio de año, parece que la economía china recupera el pulso, apuntando los últimos indicadores a una aceleración de la actividad en el segundo trimestre que debería tener continuidad. Parte de este avance es fruto del efecto positivo de las medidas de estímulo fiscal y monetario que se han tomado en los últimos meses. Respecto al resto de grandes emergentes, el diagnóstico en agregado es de mejora para el resto de países asiáticos, mientras que para Brasil y Turquía, con importantes desequilibrios económicos, se encuentran en una posición más frágil.

Crecimiento del PIB

Variación interanual (%)



Fuente: "la Caixa Research", a partir de datos del Bureau of Economic Analysis, de Eurostat y de la Oficina Estadística de China.

La economía estadounidense reanuda la senda de recuperación en el segundo trimestre tras la profunda y atípica contracción del trimestre anterior debida, sobre todo, a factores temporales (esto es, unas condiciones meteorológicas adversas y el retraso de la puesta en marcha del *Obamacare*). Los indicadores de coyuntura recientes dan fe de la solidez de la reactivación económica, gracias a un consumo privado resistente y a un buen tono en el sentimiento empresarial. Dos tendencias positivas adicionales acompañan a esta mejora en la actividad: un mercado de trabajo cuyos registros han sido sólidos en el segundo trimestre, especialmente en materia de creación de empleo, y una evolución en los precios que por el momento se mantiene sin excesivas presiones alcistas. Si bien todavía no existen tensiones inflacionistas preocupantes a pesar de que el IPC registrado en abril y mayo fuera superior a lo esperado, si se produjeran

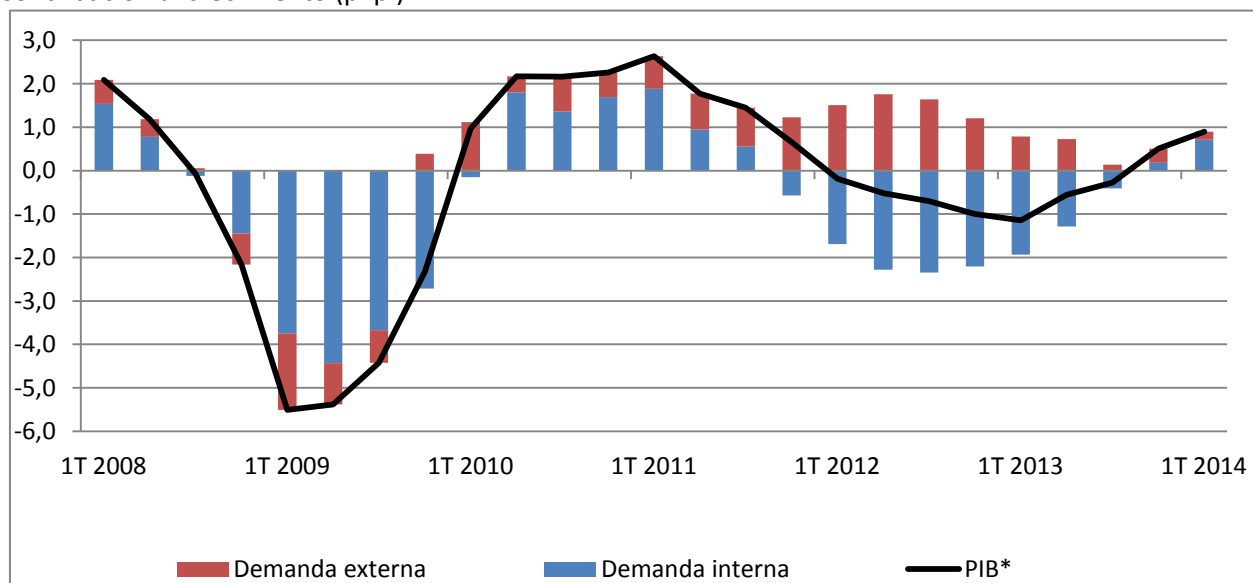


nuevas sorpresas en materia de inflación, se podría llegar a cuestionar la estrategia de normalización lenta de la política monetaria que propugna la Reserva Federal (Fed).

La situación en Europa difiere de la de Estados Unidos: la recuperación económica está avanzando con menor fuerza y con una notable disparidad entre países. La evolución de los indicadores avanzados de actividad y confianza más recientes anticipa que el ritmo de avance del PIB para la eurozona en el segundo trimestre podría mejorar ligeramente en relación con el trimestre anterior. Sin embargo, dos aspectos continúan siendo preocupantes. El primero radica en las diferencias sustanciales entre las velocidades de la recuperación económica, siendo Alemania la que sobresale de entre sus iguales con un crecimiento cada vez más robusto y equilibrado. La siguen algunos de los periféricos cuya recuperación se consolida firmemente, entre los cuales se sitúan España, Irlanda y Portugal. En cambio, los registros para Francia e Italia continúan decepcionando mes tras mes. El segundo ámbito de inquietud se concentra en el insólito y moderado ritmo de crecimiento de los precios a pesar de la mejora gradual de la demanda interna y la paulatina normalización del mercado de trabajo. Esta situación ha llevado al Banco Central Europeo (BCE) a actuar, promoviendo un entorno monetario más laxo.

Eurozona: crecimiento del PIB por componentes

Contribución al crecimiento (p. p.)



Nota: * Variación interanual (%).

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de Eurostat.

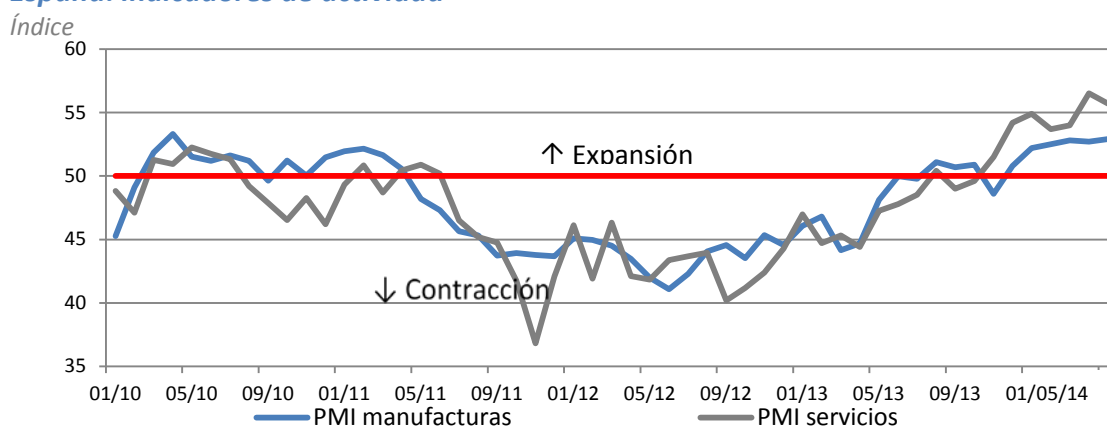
En este marco internacional, lo más destacable en este segundo trimestre han sido los vaivenes en las políticas monetarias de las principales economías avanzadas. Tanto la Fed como el BCE han abogado por mantener un discurso acomodaticio, tono que difiere del que recientemente ha marcado el Banco de Inglaterra (BoE, por sus siglas en inglés). Concretamente, el BCE ha optado por implementar un amplio y diverso paquete de medidas de estímulo monetario (entre las que destacan rebajas en los tipos de interés oficiales y nuevas operaciones de liquidez condicionadas a la concesión de crédito a las pymes). Con estas medidas se pretende relajar las condiciones monetarias, reactivar el crédito bancario y combatir el riesgo de deflación, permitiendo todo ello afianzar la recuperación de la eurozona. Al otro lado del Atlántico, la Fed ha preferido mantener su estrategia de normalización lenta de la política monetaria, ciñéndose a una hoja de ruta de recortes paulatinos del volumen de compra de bonos y un mantenimiento de los tipos de



interés oficiales hasta bien entrado 2015. En cambio, el BoE ya ha dejado entrever que el punto de inflexión en su política monetaria podría estar más cerca de lo que el mercado anticipaba.

En España, la recuperación económica gana intensidad en el primer semestre del año apoyada en la demanda interna. El progreso de los indicadores más recientes de consumo, inversión y mercado laboral señalan que la demanda interna sigue siendo el principal responsable del creciente vigor de la economía española. Este avance de la demanda interna ha provocado un notable repunte de las importaciones, lo que ha frenado la corrección del déficit comercial. Con todo, se espera que en los próximos meses las exportaciones retomen tasas de crecimiento más robustas favorecidas por el excelente comportamiento del turismo. En este contexto de reactivación económica, y también de ingresos fiscales, el Gobierno presentó una reforma tributaria con el objetivo de reducir el esfuerzo fiscal de empresas y familias, y hacer un sistema tributario más transparente y eficiente que contribuya al ajuste del déficit público y a estimular el crecimiento.

España: indicadores de actividad



Nota: Valores superiores a 50 puntos suelen ir relacionados con tasas de crecimiento positivo del PIB.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de Markit.

En cuanto al sector bancario español, su entorno operativo sigue siendo adverso aunque mejora paulatinamente gracias a la consolidación de la recuperación económica y a la conclusión con éxito del proceso de reestructuración bancaria. Ambos factores ya han empezado a incidir en la restitución de la nueva concesión de crédito. Se espera que esta se afiance en los próximos meses, aupada por una mayor confianza en las perspectivas de crecimiento de la economía española y en la ratificación de la solvencia de la banca española una vez el BCE lleve a cabo la revisión de la calidad de los activos y los ejercicios de estrés. Asimismo, las operaciones de refinanciación condicionadas al crédito que practicará el BCE también apoyarán la mencionada mejora en el flujo de concesión de crédito bancario.



Evolución de la actividad

La gran fortaleza comercial del Grupo CaixaBank, con 31.574 empleados, la red más extensa del sistema financiero español, con 5.695 oficinas, 9.661 cajeros y el liderazgo en banca online y en banca electrónica, así como con sus 13,6 millones de clientes, ha permitido mantener su posición de liderazgo en banca minorista en España, con un modelo de banca universal cercano, innovador, de calidad y especializado.

El foco comercial de CaixaBank sigue siendo la captación y vinculación de los clientes, priorizando la calidad de servicio y ofreciendo una amplia oferta de propuestas de valor especializadas para dar respuesta a las necesidades de los diferentes segmentos de negocio.

La amplia base de clientes y la intensa actividad comercial permiten mantener elevadas cuotas de mercado en los principales productos y servicios.

- La cuota de penetración de particulares se sitúa en el 27,4% (un 22,7% tienen a CaixaBank como primera entidad)¹.
- La cuota de nóminas domiciliadas aumenta hasta el 22,2% y la de pensiones domiciliadas alcanza el 20,0%¹.
- Las cuotas de créditos y depósitos se sitúan en el 14,9% y el 14,7% respectivamente, la de seguros de ahorro en el 21,2% y la de planes de pensiones en el 19,0%¹.

CaixaBank se sitúa como banco innovador en la gestión multicanal, con 9,6 millones de clientes en banca online, 4,2 millones de clientes en banca móvil y un parque de tarjetas de 13,3 millones con un crecimiento del 2,5% respecto a diciembre de 2013.

En el primer semestre de 2014 destaca la puesta en marcha de la **estrategia comercial CaixaNegocio** para la captación y vinculación de clientes de este segmento². En el período se han adherido 140.972 nuevos clientes.

Los **recursos totales** se sitúan en los 309.337 millones de euros, con un incremento de 5.733 millones de euros, un 1,9% en el primer semestre de 2014.

Los **recursos de clientes de la actividad minorista** alcanzan los 270.209 millones de euros, con un incremento de 10.965 millones de euros, un +4,2% respecto a diciembre de 2013. Destacan el aumento de los depósitos a la vista y la positiva evolución de los recursos fuera de balance, que han crecido en 3.091 millones de euros respecto a 2013.

El total de **créditos brutos a la clientela** es de 199.572 millones de euros. Su evolución en la primera mitad de 2014, -3,7%, se focaliza en la reducción de la exposición al sector promotor (-16,3%) y está marcada por el proceso de desapalancamiento generalizado, que muestra signos de ralentización. La reducción de la cartera no dudosa es del 2,6%.

En la primera mitad de 2014 se han firmado diferentes convenios para la apertura de líneas de financiación del tejido productivo y se ha puesto en marcha una campaña comercial para el impulso del crédito al consumo. Ello muestra el firme compromiso de apoyo de CaixaBank a los proyectos de sus clientes.

Los saldos dudosos se han reducido por cuarto trimestre consecutivo. En el primer semestre de 2014 disminuyen en 2.797 millones de euros, lo que sitúa la ratio de morosidad en el 10,78%, con una caída de 0,88 puntos porcentuales en el año y una ratio de cobertura del 59%. La significativa reducción de los saldos dudosos permite compensar el efecto del desapalancamiento.

¹ Última información disponible. Datos de elaboración propia, fuente: Banco de España, Seguridad Social, INVERCO e ICEA. Cuotas de créditos y depósitos correspondientes a otros sectores residentes. Planes de pensiones, incluye PPIs+PPAs. Cuotas de penetración: fuente FRS Inmark.

² Comercios, autónomos, profesionales, microempresas y agrarios.



La cartera de inmuebles adjudicados netos disponibles para la venta se sitúa a cierre del primer semestre de 2014 en 6.747 millones de euros, con una cobertura del 53%. El total de inmuebles comercializados (ventas y alquileres) asciende a 1.213 millones de euros, un 10% superior al del mismo período de 2013.

Resultados

El resultado atribuido en el primer semestre de 2014 asciende a 305 millones de euros. Destaca el crecimiento de los ingresos *core* del negocio bancario, con incrementos del 2,9% en el margen de intereses y del 4,5% en las comisiones, y la reducción de gastos, con incremento del margen de explotación del 6,8% (sin considerar los costes extraordinarios de 2013). El resultado del primer semestre de 2013 (408 millones de euros) incluía el impacto de resultados extraordinarios en diferentes epígrafes de la cuenta de resultados.

El margen bruto se sitúa en los 3.603 millones de euros y en su evolución destacan los siguientes aspectos:

- El margen de intereses alcanza los 2.015 millones de euros (+2,9% en la comparativa interanual). La gestión activa para reducir los costes de financiación compensa los efectos del desapalancamiento.
- Menor resultado de las participadas tras el impacto extraordinario de la aportación de Erste Group Bank.
- Las comisiones alcanzan los 930 millones de euros, con un crecimiento del 4,5% en la comparativa interanual, basado principalmente en el aumento de la comercialización de productos de fuera de balance.



A continuación se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada del Grupo CaixaBank correspondiente al primer semestre de 2014 y 2013.

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada resumida del Grupo CaixaBank - Informe de gestión

(millones de euros)

	Enero - Junio		Variación %
	2014	2013	
Ingresos financieros	4.350	4.769	-8,8%
Gastos financieros	(2.335)	(2.810)	-16,9%
Margen de intereses	2.015	1.959	2,9%
Dividendos	102	99	3,2%
Resultados por el método de la participación	122	341	-64,1%
Comisiones netas	930	890	4,5%
Resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio	513	441	16,2%
Otros productos y cargas de explotación	(79)	(101)	-22,0%
Margen bruto	3.603	3.629	-0,7%
<i>Gastos de explotación recurrentes</i>	<i>(1.884)</i>	<i>(2.019)</i>	<i>-6,7%</i>
<i>Gastos de explotación extraordinarios</i>		<i>(821)</i>	
Total gastos de explotación	(1.884)	(2.840)	-33,7%
Margen de explotación	1.719	789	117,8%
Margen de explotación sin extraordinarios	1.719	1.610	6,8%
Pérdidas por deterioro de activos financieros y dotaciones a provisiones	(1.314)	(2.876)	-54,3%
Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros	(102)	2.161	
Resultados antes de impuestos	303	74	311,3%
Impuesto sobre beneficios	2	329	-99,5%
Resultado después de impuestos	305	403	-24,4%
Resultado de minoritarios		(5)	
Resultado atribuido al Grupo	305	408	-25,3%

El **margen de intereses** se sitúa en los 2.015 millones de euros, con un incremento del 2,9%, impactado por:

- El fuerte descenso de los costes financieros tras la gestión del ahorro minorista, con reducción de 38 puntos básicos en los últimos doce meses.
- Menor volumen de las emisiones institucionales.
- El aumento de los márgenes de la nueva producción de créditos. El impacto de la repreciaación de la cartera hipotecaria, deja de ser negativo en el segundo trimestre de 2014.
- La disminución de los ingresos por el desalancamiento crediticio.

Se ha producido un significativo crecimiento del 4,5% de los ingresos por comisiones (930 millones de euros), basado principalmente en el crecimiento del patrimonio gestionado de fondos de inversión y el aumento de la comercialización de seguros de vida-riesgo.

La cartera de participadas ha tenido una menor contribución al resultado (224 millones de euros). En su evolución (-49,0%) incide el impacto extraordinario de la aportación de Erste Group Bank.

La evolución de los **resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio** se sitúa en 513 millones de euros.

Los principales impactos en el epígrafe **otros productos y cargas de explotación** derivan, básicamente, del crecimiento de los ingresos del negocio asegurador y el incremento de la aportación al Fondo de Garantía de Depósitos.



Como consecuencia de los mencionados niveles de ingresos, el margen bruto se sitúa en los 3.603 millones de euros.

Los gastos recurrentes se reducen un 6,7%, consecuencia del esfuerzo realizado en la optimización de la estructura del Grupo con captura de sinergias. El total de gastos incluía en el primer semestre de 2013 el registro de 821 millones de euros de costes extraordinarios, esencialmente por el acuerdo laboral de reestructuración de la plantilla de CaixaBank.

El margen de explotación crece un 6,8% (sin considerar los costes extraordinarios del primer semestre de 2013), y alcanza los 1.719 millones de euros.

Las pérdidas por deterioro de activos financieros y otros se reducen un 54,3%. En 2013 incluían el registro de 902 millones de euros para alcanzar el 100% de las provisiones exigidas por el Real Decreto Ley 18/2012.

El epígrafe ganancias/pérdidas en baja de activos y otros recoge los resultados generados por la venta de activos así como otros saneamientos. En el primer semestre de 2013 incluía el impacto correspondiente a la diferencia negativa de consolidación de Banco de Valencia.

En relación con el gasto por Impuesto de Sociedades cabe considerar que la práctica totalidad de los ingresos de participadas se registran netos de impuestos al haber tributado en la sociedad participada y la aplicación, en su caso, de las deducciones establecidas por la normativa fiscal.

Con todo ello, **el resultado atribuido registrado por CaixaBank en el primer semestre de 2014 asciende a 305 millones de euros** (408 millones de euros en el mismo período de 2013).

Gestión del capital y liquidez

CaixaBank alcanza un Common Equity Tier 1 (CET1) BIS III del 12,7% a junio 2014, según los criterios de aplicación progresiva vigentes este año. El aumento de 150 puntos básicos en el primer semestre se divide en 61 puntos básicos de generación orgánica de capital y 89 puntos básicos correspondientes a la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles de la Serie I/2012 en marzo 2014 y la Serie I/2011 en junio 2014.

En términos de recursos propios computables totales (Tier Total) se alcanza el 15,8%, que supone 114 puntos básicos de incremento respecto a 1 de enero de 2014.

Según los nuevos estándares de BIS III, la CRR fija una ratio mínima CET1 del 4,5% en 2014 y mantiene el 8% a nivel de Tier Total. CaixaBank presenta un exceso de 11.798 de capital de la máxima calidad (CET1) a cierre del semestre y de 11.299 en Tier Total (11,3% más que a principios de año).

Asimismo, los activos ponderados por riesgo (APR) se sitúan en 144.019 millones de euros. Este dato supone una reducción de 7.441 millones en el semestre debido, principalmente, al menor nivel de actividad crediticia, aunque este efecto presenta una ralentización en el segundo trimestre.

Aplicando los criterios previstos para el final del período transitorio (fully loaded), CaixaBank alcanza una ratio **CET1 12,4%**, lo que supone un excedente de 7.683 sobre el mínimo fully loaded del 7%.

La ratio de apalancamiento (Leverage Ratio), una métrica de capital introducida por la CRR, de CaixaBank alcanza el 5,6% (5,5% en fully loaded), a 30 de junio, teniendo en cuenta las modificaciones propuestas por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (CSBB) en enero de 2014.

La gestión de la liquidez es un elemento clave en la estrategia de CaixaBank. En el primer semestre de 2014 se ha producido un aumento de la liquidez de 2.716 millones de euros, debido a la optimización de los activos líquidos y a la generación orgánica de liquidez en balance. El saldo disponible en póliza disminuye en 286 millones de euros tras la amortización anticipada de cédulas hipotecarias retenidas por importe de



5.000 millones de euros con objeto de aumentar la capacidad de emisión. La liquidez aumenta a pesar de unos vencimientos mayoristas de 6.548 millones de euros frente a nuevas emisiones de 1.000 millones de euros y la devolución anticipada al BCE de 6.480 millones de euros.

CaixaBank ha colocado una emisión de 1.000 millones de euros a 10 años de cédulas hipotecarias, con excelente respuesta por parte de los inversores institucionales (88% internacionales) y con una demanda de más de 2.600 millones de euros. Se trataba de la primera emisión de cédulas hipotecarias a 10 años en los mercados desde 2007. El cupón se situó en un 2,625% y el coste de la emisión (80 pb sobre el midswap). CaixaBank se financió 67 pb por debajo del Tesoro Español en el mismo plazo.

Se ha realizado la devolución anticipada de 6.480 millones de euros de financiación del Banco Central Europeo en el primer semestre de 2014. Desde inicio de 2013, considerando la incorporación de Banco de Valencia, se han devuelto 25.084 millones de euros.

A 30 de junio de 2014 el importe de la liquidez en balance (32.145 millones de euros) excede en más de tres veces el dispuesto en la póliza del Banco Central Europeo (9.000 millones de euros). Los vencimientos de los mercados mayoristas pendientes para el ejercicio 2014 ascienden a 1.752 millones de euros. La capacidad de emisión no utilizada de cédulas hipotecarias y territoriales asciende a 5.923 millones de euros.

La acción CaixaBank

Las bolsas han mantenido la senda alcista en el primer semestre de 2014, reflejando la mejora de expectativas económicas, la política expansiva del BCE y la mayor demanda de activos de riesgo. El Euro Stoxx 50 ha avanzado un 3,8% mientras que el Ibex 35 ha registrado una revalorización del 10,2%. El agregado español se ha visto apoyado por la mejora económica, el saneamiento del sistema bancario nacional y el descenso de la prima de riesgo soberana.

La cotización de CaixaBank se ha revalorizado un 19,0% en el primer semestre de 2014, cerrando a 30 de junio de 2014 en 4,507 euros por acción. La revalorización de la acción de CaixaBank ha sido superior a la del promedio de entidades financieras españolas¹, que crece en un 14,1% en el mismo periodo y a la del índice sectorial Stoxx Europe Banks, que registra un descenso del 1,0%.

En 2014 se ha consolidado el aumento del volumen de negociación experimentado desde noviembre de 2013 como consecuencia del incremento del free float y de un mayor interés de los inversores por la acción.

En el segundo trimestre, la consolidación de la recuperación económica y la proyección de un escenario monetario laxo prolongado han seguido animando el sentimiento inversor, aunque con menor convicción y con unos niveles de volatilidad bursátil notablemente bajos.

1 Índice de elaboración interna de la evolución de la cotización de los comparables (Bankia, Bankinter, BBVA, Popular, Sabadell y Santander), ponderado por la capitalización de mercado diaria.



	30.06.2014
Capitalización bursátil (Millones de euros)	24.554
Número de acciones en circulación (excluyendo autocartera) (1)	5.592.619
Cotización (euros/acción)	
Cotización a inicio del periodo	3,788
Cotización a cierre de 30.06.2014	4,507
Cotización máxima (2)	4,836
Cotización mínima (2)	3,757
Volumen de negociación (títulos, excluyendo operaciones especiales)	
Volumen diario máximo	29.377.775
Volumen diario mínimo	4.472.184
Volumen diario promedio	11.694.956
Ratios bursátiles	
Beneficio neto (Millones de euros) (12 meses)	399
Número medio de acciones en circulación - fully diluted (3)	5.594.935
Beneficio neto atribuido por acción (BPA) (euros/acción)	0,07
Patrimonio neto (Millones de euros)	24.950
Número de acciones en circulación a 30.06.2014 - fully diluted (4)	5.592.674
Valor contable por acción (euros/acción) - fully diluted	4,46
PER	64,39%
P/VC (valor cotización s/valor contable) - fully diluted	1,01%
Rentabilidad por dividendo (5)	4,40%

(1) Número de acciones excluyendo autocartera. Incluye las 149.484.999 acciones nuevas emitidas para atender la conversión de las Obligaciones Subordinadas Necesariamente Convertibles Serie I/2011. Su contratación efectiva en el mercado continuo empezó el 14 de julio de 2014.

(2) Cotización a cierre de sesión.

(3) Incluye el efecto ponderado de la conversión de la totalidad de las emisiones de obligaciones necesariamente convertibles y/o canjeables en acciones de CaixaBank, así como la deducción del número medio de acciones en autocartera durante el ejercicio.

(4) El número de acciones se calcula incluyendo las acciones que resultarán de la conversión de la totalidad de emisiones de obligaciones necesariamente convertibles y/o canjeables. Se deducen las acciones en autocartera a 30 de junio 2014.

(5) Se calcula dividiendo la remuneración de los últimos doce meses (0,20 euros/acción) entre el precio de cierre del periodo (4,507 euros/acción).



Remuneración al accionista

El Programa “Dividendo/Acción” de CaixaBank es un esquema de retribución al accionista consistente en una ampliación de capital social liberada. Este esquema de retribución permite a los accionistas escoger entre las siguientes tres opciones: recibir las acciones emitidas en la ampliación de capital liberada, recibir efectivo por la venta en el mercado de los derechos de asignación gratuita, o recibir efectivo como consecuencia de la venta a CaixaBank de los derechos asignados al precio prefijado por ésta. Los accionistas pueden combinar, si lo desean, cualquiera de estas tres opciones.

CaixaBank ha destinado a la retribución de sus accionistas en los últimos doce meses un total de 0,20 euros por acción, fraccionado en pagos trimestrales mediante el Programa “Dividendo/Acción”.

El 20 de junio de 2014 se hizo efectiva la remuneración correspondiente al primer semestre de 2014 de 5 céntimos de euros por acción.

Este último Programa Dividendo/Acción obtuvo un porcentaje de aceptación en acciones del 75%.

A continuación se detalla la remuneración al accionista correspondiente a los últimos 12 meses:

Concepto	€/acc	Aprobación	Pago
Programa CaixaBank Dividendo / Acción	0,05	26.09.2013	18.10.2013
Programa CaixaBank Dividendo / Acción	0,05	21.11.2013	13.12.2013
Programa CaixaBank Dividendo / Acción	0,05	27.02.2014	21.03.2014
Programa CaixaBank Dividendo / Acción	0,05	29.05.2014	20.06.2014

Ratings

A continuación se detallan los ratings del Grupo CaixaBank:

Agencia	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva
Standard & Poor's (1)	BBB-	A-3	Positiva
Fitch (2)	BBB	F2	Positiva
Moody's (3)	Baa3	P-3	Estable
DBRS	A (low)	R-1 (low)	Negativa

(1) El 4 de junio de 2014 Standard & Poor's confirmó el rating y revisó la perspectiva a positiva desde estable

(2) El 1 de julio de 2014 Fitch confirmó el rating y revisó la perspectiva a positiva desde negativa

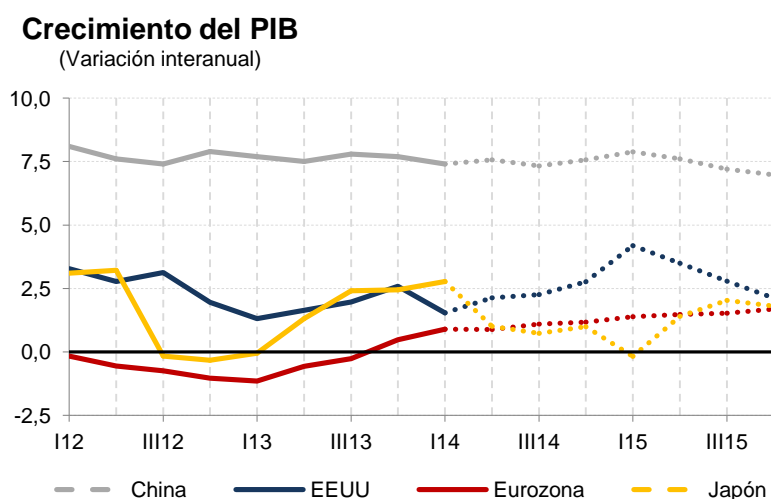
(3) El 29 de mayo de 2014 Moody's confirmó el rating y la perspectiva



Perspectivas

El balance global del primer semestre del 2014 es positivo. A pesar de que la actividad económica a nivel mundial tendió a decepcionar en el inicio de 2014, los primeros datos de actividad publicados apuntan a una mejora apreciable en el 2T, y los indicadores avanzados respaldan que en lo que queda de ejercicio el ritmo de crecimiento seguirá ganando empuje. En este marco, la tasa de crecimiento prevista para EE.UU. en 2014 se sitúa en el 2,2%, un registro cercano a su tasa de crecimiento potencial a largo plazo, mientras que para la eurozona y España se espera un crecimiento del 1,0% y 1,2%, respectivamente. En los países emergentes se espera una estabilización del crecimiento, aunque con diferencias notables entre países. En China, por ejemplo, el crecimiento del PIB se situará alrededor del 7,5%, mientras que en Brasil probablemente se quedará en un 1,7%. Todo ello permitirá que el crecimiento mundial alcance el 3,4% este año, el mejor registro desde 2011. En 2015, el crecimiento de la actividad a nivel global se espera que gane algo más de tracción y se sitúe en el 3,9%.

Este escenario de mayor dinamismo se fundamenta principalmente en tres factores. En primera instancia, una mejora generalizada de las condiciones macroeconómicas, de forma sólida para EE.UU. y Japón, tentativa para las economías emergentes e incipiente en la eurozona. En esta última, Alemania se reafirma como motor económico, aunque se le unen con fuerza en el proceso de recuperación las economías periféricas.

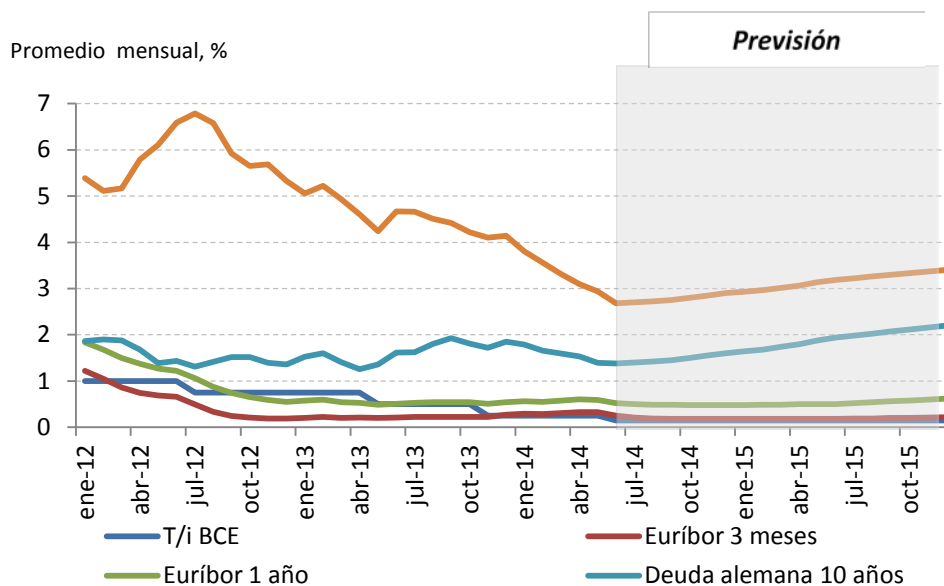


Fuente: "la Caixa Research" a partir de datos del Bureau of Economic Analysis, de Eurostat y de la Oficina Estadística de China.

El segundo factor que apoya el mayor dinamismo de la actividad es el entorno monetario ampliamente acomodaticio que han propiciado los bancos centrales de las principales economías avanzadas mediante tipos de interés cercanos a cero y políticas monetarias no convencionales (como el *quantitative easing* de la Fed o las TLTRO del BCE). Dados los últimos mensajes ultraexpansivos de los bancos centrales, se espera que los tipos de interés sigan en niveles bajos hasta finales de año. Por último, un factor que también favorece la mejora de las perspectivas económicas es la recuperación de la confianza, tanto de los consumidores como del tejido empresarial. Esta mejora se apoya en un mapa de riesgos que se ha trasladado hacia un terreno más benigno desde mediados del año pasado, pero cabe recordar que el camino que queda por recorrer todavía no está exento de dificultades.



Eurozona: tipos de interés interbancarios y de deuda pública



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de Bloomberg.

Concretamente, los principales riesgos que podrían mermar el crecimiento económico global son tres. El primero tiene origen en los recientes conflictos geopolíticos de Iraq y Ucrania. Hasta el momento han desencadenado repuntes moderados en el precio del petróleo, especialmente si se compara con periodos anteriores de inestabilidad en oriente medio, pero no se puede descartar que si dichos conflictos se enquistan o ganan dimensión la volatilidad vaya en aumento. En este sentido, será crucial el papel que Arabia Saudí y EE.UU. puedan jugar como reguladores de la oferta de esta materia prima.

El segundo factor de riesgo va estrechamente ligado a la gestión de la política monetaria de los países desarrollados. En los últimos meses tanto la Fed como el BCE han ido concretando un poco más su estrategia a corto y medio plazo, mediante el *forward guidance*, pero la incertidumbre sigue siendo elevada. La Reserva Federal sigue implementando el *tapering* según el guión previsto, pero el momento en el que empezará a subir el tipo de interés, y la velocidad a la que lo hará, sigue generando un intenso debate, incluso entre los miembros del propio Comité de Gobierno de la Fed. En las últimas comparecencias, Janet Yellen ha señalado que los tipos oficiales permanecerán en niveles reducidos "durante un tiempo considerable". Estas declaraciones dejan entrever que la estrategia de la Fed sigue pivotando sobre la idea de que es preferible errar por exceso de estímulos que por defecto, pero si los datos macroeconómicos siguen mejorando, no se puede descartar que los tipos empiecen a subir antes de lo previsto. Al otro lado del Atlántico, el BCE ha trazado un escenario de mayor laxitud con un extenso paquete de medidas de estímulo monetario, por lo que se prevé un aplazamiento del inicio de la normalización de la política monetaria hasta el 2016. Estas dinámicas divergentes en términos de normalización monetaria por parte de ambos bancos centrales podrían generar repuntes de la volatilidad tanto en los principales índices bursátiles, como en los mercados de bonos, especialmente en aquellos segmentos en los que el binomio rentabilidad-riesgo se encuentra más desajustado.

El último riesgo que podría entorpecer un mayor dinamismo económico concierne a la eurozona. La divergencia entre los patrones de crecimiento de las principales potencias económicas de la región, sobre todo entre Alemania y Francia, podría crear una mayor dispersión de criterio en materia de política monetaria y fiscal. Ello, asimismo, podría entorpecer el proceso de reconstrucción institucional de la eurozona. Recordemos que tanto en materia de unión bancaria, como fiscal y económica, son muchos los avances que deben producirse en los próximos años.



En definitiva, aunque los riesgos a los que se enfrenta la recuperación económica global no son menores, se espera que sigan contenidos a corto y medio plazo, por lo que no deberían debilitar el mayor dinamismo de la actividad económica. Por ello, afrontamos lo que queda de año con optimismo, ante las previsiones de una aceleración de la actividad económica en EE. UU., la consolidación de la recuperación en la eurozona y el crecimiento de la economía española, que sigue ganando tracción aunque el afianzamiento de una senda de crecimiento confortable exija mayores avances reformadores.

Perspectivas para el Grupo CaixaBank en el segundo semestre del ejercicio

Así como el ejercicio 2013 implicó la consolidación del liderazgo en banca minorista, la consecución de los planes de reestructuración y de extracción de sinergias tras las integraciones de Banca Cívica y Banco de Valencia, el incremento del *free float* y de la liquidez, y el refuerzo de la fortaleza financiera, con la solvencia como prioridad, el ejercicio 2014 está siendo una transición hacia una mejora de la rentabilidad, basada en:

- Unas ganancias sostenidas en cuotas de mercado, continuando con la senda del primer semestre
- Unas mejores perspectivas para el margen de intereses, motivadas por la reducción de los diferenciales de los depósitos a plazo, una evolución hacia una repreciaación positiva en la cartera hipotecaria, y unos menores costes de financiación mayorista.
- Un estricto control de los costes, como ya se ha puesto de manifiesto en el primer semestre
- La posible generación de sinergias de ingresos, gracias a los 13,6 millones de clientes.
- Potenciales mayores retornos de la cartera de participadas, si la recuperación de los datos macroeconómicos se van confirmando y mejoran los resultados de nuestras participadas.
- Una potencial reducción del nivel de coste del riesgo, dependiendo en gran medida de la evolución macroeconómica durante el segundo semestre.

El Grupo seguirá priorizando sus fortalezas en capital y liquidez. Por otro lado, en el ejercicio 2014, uno de los principales aspectos a considerar para el Grupo CaixaBank, al igual que las grandes entidades financieras europeas, es el nuevo marco regulador europeo, que conlleva la supervisión única de los grandes grupos de entidades financieras por el Banco Central Europeo. El Grupo inició en el segundo semestre de 2013, tras la publicación de la nueva regulación de requerimientos de capital, los cambios en procesos y sistemas para la completa alineación desde el primer envío al regulador. En el segundo semestre continuará el proceso de Comprehensive Assessment por parte del European Central Bank y de la European Banking Authority, en preparación a la plena asunción de funciones por parte del Single Supervisory Mechanism (SSM) a partir de noviembre de 2014. Para el Grupo, este ejercicio ha supuesto una intensa y extensa labor en el contexto del Asset Quality Review (AQR) y el stress test, cuyos resultados se prevé que serán publicados en octubre de 2014. El Grupo se ha preparado para obtener unos buenos resultados en el stress test, y asumir con éxito la nueva supervisión desde noviembre de 2014.