

KUTXABANK EMPRÉSTITOS S.A.U.

INFORME DE GESTIÓN DEL PRIMER SEMESTRE DE 2016

KUTXABANK EMPRÉSTITOS, S.A.U., Sociedad Unipersonal, se constituyó en Bilbao el día 15 de Marzo de 2006 y tiene su domicilio social en Bilbao, Gran Vía, 30-32. Su objeto social la emisión, con la garantía solidaria e irrevocable de Kutxabank, S.A., de instrumentos de deuda, entre ellos obligaciones, bonos, pagarés y/o valores análogos representativos de parte de un empréstito, deuda subordinada y/o participaciones preferentes.

La sociedad está integrada en el Grupo Kutxabank que posee el 100% de su capital social, cifrado actualmente en 61 miles de euros.

Análisis del entorno económico en el primer semestre de 2016

En la primera mitad de 2016 la economía global continúa creciendo a un ritmo moderado, con rasgos tímidamente positivos y una estabilización de los indicadores de actividad global. En los mercados financieros persisten las incertidumbres asociadas al precio de las materias primas, lo que perjudica a los exportadores de las mismas; el endurecimiento de las condiciones financieras con especial incidencia en los países emergentes, relacionada con la normalización parcial de la política monetaria de Estados Unidos, el reequilibrio gradual de la economía China y los riesgos geopolíticos, incluidos los resultados del referéndum británico a favor del Brexit, disparan la incertidumbre y la volatilidad en los mercados financieros internacionales.

El crecimiento en la zona Euro se afianza en el primer trimestre alcanzado niveles pre-crisis, (+0,6% t/t), sustentado en el positivo comportamiento del consumo privado e inversión y lastrado por el sector exterior, afectado por la debilidad del comercio global.

En este contexto, la economía española prosigue su fase expansiva, creciendo por encima del entorno (3,4% a/a), apoyada en el dinamismo de la demanda nacional (3,8%) y moderada por el comportamiento contractivo del sector exterior (-0,4pp). En el primer caso, la favorable evolución del mercado de trabajo y las mejores condiciones financieras, sustentan la expansión del consumo de los hogares, a un ritmo similar al de los trimestres anteriores, al tiempo que la inversión empresarial presenta un tono menos expansivo. El mercado de trabajo se une también al clima positivo, con una creación equivalente a medio millón de empleos a tiempo completo en el último año, lo que supone el 3,3% de variación, con continuidad también en el segundo trimestre, concentrándose en servicios e industria. En nivel de precios en España se sitúa en el -0,8% interanual en junio y una tasa subyacente próxima al 0,7%.

La economía vasca presenta una tasa de crecimiento del PIB del 3,3% (a/a) en el IT16, tras varios trimestres de crecimiento ininterrumpido, lo que contrasta con el tono de estabilidad del entorno. Este positivo comportamiento se basa en la fortaleza de la demanda interna que se combina con un papel neutro del sector exterior. Por componentes, destaca el gasto de las familias (3,3%) impulsada por una serie de factores que contribuyen a la mejora de la confianza. Cabe señalar la recuperación del empleo, la bajada de los precios de consumo, las facilidades para la obtención de financiación, la mejora de salarios que desembocan en un avance de las expectativas. La recuperación de tono inversor, hace que la formación bruta de capital crezca un 3,4% en el trimestre, pivotando especialmente en la recuperación industrial y, por ende, en la inversión en bienes de equipo que experimenta un fuerte ascenso.

Resultados y Evolución del negocio en el primer semestre de 2016

La evolución del negocio de la sociedad en los primeros seis meses del ejercicio en curso mantiene las tendencias del pasado año. La situación de los mercados financieros es adecuada para el desarrollo de la actividad de la sociedad de forma que actualmente la clave

para la misma ha pasado a ser la política de financiación de su sociedad matriz. No obstante, la generalización de tipos de interés negativos en el conjunto de la curva del mercado interbancario está suponiendo en la parte final del semestre un freno a la colocación de pagarés por la dificultad de trasladar dichos rendimientos negativos a los usuarios de este tipo de productos financieros.

Los saldos medios de pagarés vendidos a inversores institucionales se han mantenido en niveles similares a los del cierre de 2015 si bien no se han realizado nuevas colocaciones por la posición holgada de liquidez de la sociedad matriz.

La política de financiación de la sociedad matriz y garante del programa de emisión, sigue adaptándose continuamente a la situación del mercado y el recurso al mercado de pagarés para la captación de pasivo tanto por la vía de venta a vencimiento como por la vía de repos fluctúa en función de los óptimos plazo/coste de los diferentes instrumentos de endeudamiento.

La colocación de repos de pagarés entre clientes institucionales de Kutxabank con objeto de materializar sus puntas de tesorería ha continuado con normalidad durante el primer semestre del ejercicio manteniendo niveles de actividad similares a los del ejercicio anterior. Su característica principal es el que los vencimientos son a muy corto plazo (8 días) y la rotación muy elevada (775 operaciones con un nominal acumulado de eur 4.500 mm).

Cabe señalar que a pesar de los plazos de colocación, la sociedad no asume riesgos de tipo de interés en su balance puesto que la gestión está diseñada de forma que Kutxabank Empréstitos traslada el conjunto de dichos riesgos a la sociedad matriz mediante la contratación de depósitos en Kutxabank que replican los plazos y los tipos de interés de los pagarés colocados a excepción de un pequeño diferencial que constituye la fuente de generación de margen financiero para la sociedad.

En el mes de mayo se ha procedido a la renovación del programa de pagarés de Kutxabank Empréstitos y se ha decidido mantener el límite en 2.000 millones de euros (se redujo en 2012) dado que la experiencia de los ejercicios anteriores y las perspectivas de mercado nos hacen pensar que es un límite suficiente para desarrollar correctamente nuestra actividad sin tensiones de disponibilidad y manteniendo un elevado colchón para eventualidades que pudieran presentarse tanto en el mercado institucional como en el mercado minorista.

El nominal de los pagarés se ha reducido desde los 100.000 euros hasta los 1.000 euros pero manteniendo la obligación de que el importe mínimo sea de 100.000 euros puesto que el objetivo de la sociedad matriz es utilizar este producto para satisfacer principalmente las necesidades de los clientes institucionales. La reducción a 1.000 euros permite un mejor ajuste entre el nominal de los pagarés cedidos y el efectivo que los clientes desean invertir.

Como novedad cabe señalar que esta actividad de cesión de pagarés en repo está siendo migrada a la figura de cesión de pagarés mediante operaciones de simultánea para adaptarla a la reforma del mercado de valores.

Kutxabank es quien realiza las actividades de colocación de los pagarés emitidos por la sociedad y es quien determina junto con los clientes finales las condiciones de los mismos en términos de tipos de interés y plazos.

Principales Riesgos

Tal y como hemos señalado, Kutxabank Empréstitos traslada el conjunto de riesgos a la sociedad matriz que es quien gestiona las posiciones globales del grupo consolidado. A pesar de su actividad financiera, la sociedad no asume riesgo de crédito porque sus inversiones se limitan a la colocación de depósitos con la sociedad matriz que es a su vez garante de los pagarés emitidos y con la que mantiene firmado un acuerdo de netting para evitar riesgos de entrega intradía.

Respecto al riesgo de tipo de interés, tal y como se ha manifestado previamente, la gestión de la posición se traslada a la sociedad matriz mediante la contratación de depósitos que son espejo de los pagarés emitidos por Kutxabank Empréstitos de forma que los plazos quedan perfectamente igualados. Existe un pequeño diferencial positivo para la sociedad entre el tipo de interés que se establece para el depósito y el tipo de interés del pagaré cubierto con el depósito de forma que se genera un margen financiero positivo para Kutxabank Empréstitos.

Puesto que no se prevén cambios significativos en la política de actuación de Kutxabank Empréstitos, no parece que se puedan vislumbrar riesgos significativos en la gestión del balance de la sociedad.

No obstante, la dificultad para conocer la evolución futura de la actividad crediticia en un marco macroeconómico caracterizado por una cierta aceleración del crecimiento incorpora una complejidad significativa para las previsiones de actividad de la sociedad.

Hechos posteriores y otras informaciones

No se han producido hechos posteriores significativos distintos de los mencionados.

Por otra parte, no ha habido ninguna operación en materia de adquisición de acciones propias.

La Sociedad no ha efectuado ninguna inversión en materia de investigación y desarrollo.

Las operaciones globales de la sociedad cumplen las leyes relativas a la protección del medioambiente.

La sociedad continuará en 2016 con la búsqueda de oportunidades de negocio en función de las expectativas de mercado.