



## **INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO DEL GRUPO CaixaBank CORRESPONDIENTE AL PRIMER SEMESTRE DE 2015**

A continuación se presentan los datos y hechos más relevantes del primer semestre de 2015, 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 2015, 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 es el banco cotizado a través del cual la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "la Caixa" ejercía su actividad como entidad de crédito de forma indirecta de acuerdo con sus estatutos hasta su transformación en Fundación Bancaria (en adelante, Fundación Bancaria "la Caixa") como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 26/2013 de 27 de diciembre, y la segregación a favor de Critería CaixaHolding, SAU, de los activos y pasivos no sujetos a la Obra Social (básicamente, de la participación de la Fundación Bancaria "la Caixa" en CaixaBank), hechos que tuvieron lugar en junio y octubre de 2014, respectivamente.

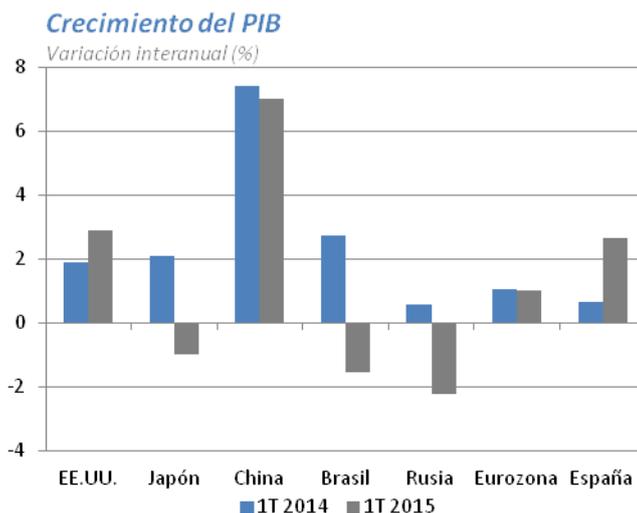
A 30 de junio de 2015, Critería CaixaHolding, SAU (en adelante, Critería) es el accionista mayoritario de CaixaBank, con una participación económica del 56,71% (58,96% a 31 de diciembre de 2014). Critería está participada 100% por la Fundación Bancaria "la Caixa".

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 este semestre de 2015, han permitido situar a CaixaBank como una entidad líder del sistema financiero español.



## Entorno económico

En el primer semestre de 2015, el crecimiento de la economía global siguió a buen ritmo, gracias al apoyo del efecto expansivo del abaratamiento del petróleo y la laxitud de la política monetaria. En este entorno de recuperación de la economía mundial, las divergencias entre países son, no obstante, de calado.



Fuente: "la Caixa Research", a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

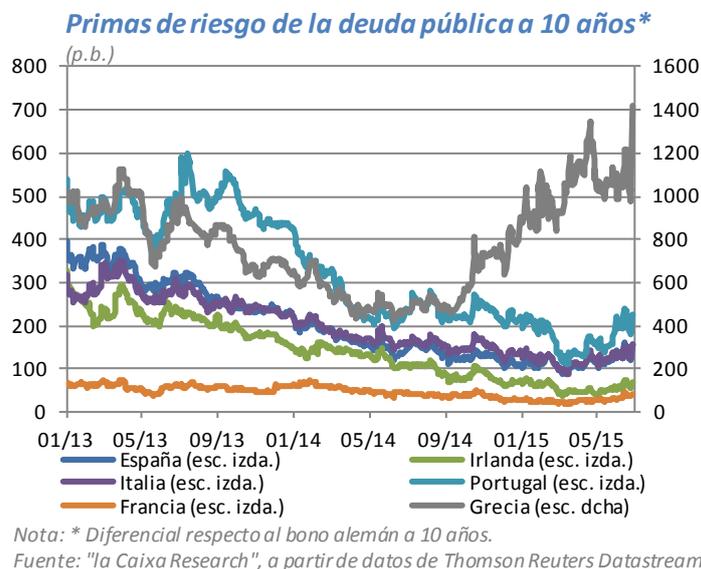
Entre las economías avanzadas, los indicadores de actividad de EE. UU. sugieren una recuperación apreciable del crecimiento y la prolongación de la inflación contenida y del dinamismo laboral en el 2T 2015, tras un 1T atípicamente débil. Destaca especialmente el hecho de que en mayo se crearan 280.000 puestos de trabajo netos, una cifra por encima de lo esperado y del nivel de los 200.000, indicativo de un mercado fuerte. Con estos datos, esperamos que la Reserva Federal empiece a subir el tipo de referencia en otoño, y que después continúe la senda de normalización monetaria de forma gradual. Por otro lado, Japón tendrá un crecimiento modesto en 2015 por las dificultades que está encontrando a la hora de activar el consumo privado.

Entre los países emergentes, China, uno de los motores del crecimiento mundial, se encuentra inmersa en una transición, ardua pero necesaria, hacia un modelo de producción más sólido y de mayor calidad. En este contexto, la moderación de las tasas de avance del PIB se percibe como un subproducto de este cambio de modelo. En cuanto a la situación de los países emergentes con más desequilibrios (fiscal, de la inflación y del saldo corriente) y, por tanto, más vulnerables, Brasil y Rusia sobresalen por su mal comportamiento. Ambos registraron caídas de la actividad de cierta intensidad en los compases iniciales del año, que tienen visos de continuar en lo que queda de ejercicio. En Brasil, el banco central se vio obligado a subir el tipo de intervención por la elevada inflación en un entorno de crecimiento negativo.

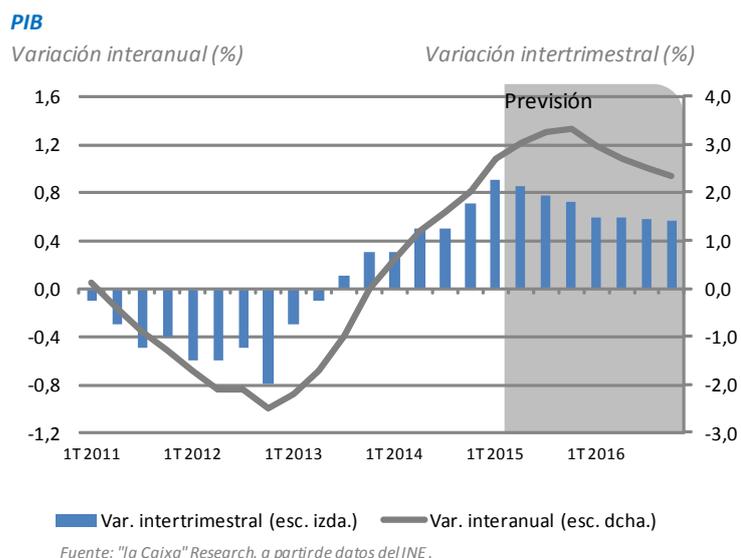
En la eurozona, la recuperación económica se ha ido afianzando durante los primeros seis meses del año, apoyada, sobre todo, por el empuje de la demanda interna, que cuenta con unos vientos de cola favorables: el bajo precio del petróleo, la depreciación del euro y la mejora de las condiciones de financiación. Todo ello ha favorecido el fortalecimiento de las perspectivas económicas a corto plazo. Grecia es la excepción a esta mejoría generalizada. El nuevo episodio de incertidumbre política se ha traducido en un severo deterioro de las condiciones macroeconómicas y financieras del país heleno. De todas formas, a diferencia de lo ocurrido en 2012, el contagio al resto de la eurozona, y especialmente a los países de la periferia, está siendo muy limitado. Los factores que actúan de cortafuegos son múltiples: el compromiso del Banco Central Europeo (BCE) con la defensa del euro es ahora mucho más creíble que en 2012, como también lo es el de los principales países de la eurozona en seguir construyendo un marco



institucional más robusto a nivel europeo. También están ayudando la menor exposición de la banca europea a los activos financieros griegos y la mejora del cuadro macroeconómico de los países de la periferia, por los esfuerzos de los últimos años en la reducción del déficit público y por la implementación de reformas estructurales que han mejorado su capacidad de crecimiento a largo plazo.



La economía española mantuvo el buen ritmo de recuperación en la primera mitad de 2015. Tras el intenso avance del PIB registrado en el 1T 2015, del 0,9% intertrimestral, los indicadores de actividad de los últimos meses señalan que el crecimiento del PIB conservó el buen tono en el 2T. Ello justifica que revisemos al alza la previsión de crecimiento del conjunto del año hasta el 3,1%, a pesar de que esperamos que la economía se desacelere moderadamente en el segundo semestre y en 2016, a causa del paulatino agotamiento de los factores de apoyo temporal (petróleo y depreciación del euro, en particular).



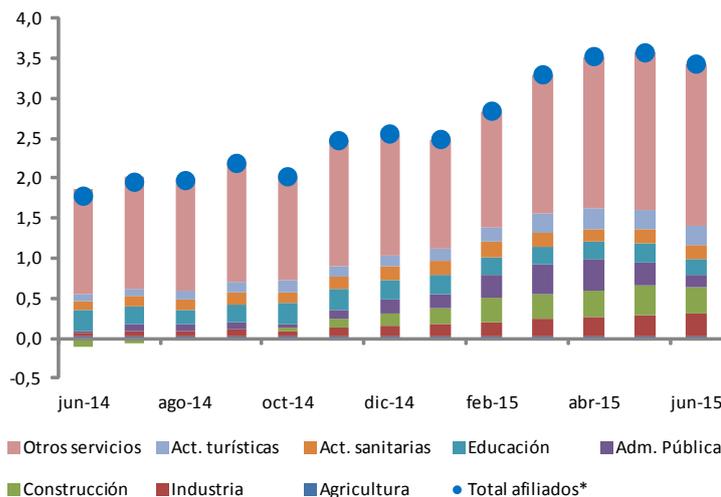
En el 2T, la inversión empresarial y el consumo privado siguieron siendo los motores del crecimiento. La creación de empleo de los últimos meses ha permitido que el gasto de los hogares aumentara



significativamente. Así, en el 2T, la tasa de variación interanual del número de afiliados a la Seguridad Social fue del 3,5%, en promedio. Aunque los datos de junio muestran una desaceleración del ritmo de aumento del empleo, acorde con la ralentización esperada del dinamismo de la actividad económica, prevemos que la recuperación del mercado laboral no será pasajera. En cuanto a la evolución de los precios, cabe destacar que la inflación volvió a terreno positivo en junio. El incremento del consumo privado de los últimos meses se está trasladando, poco a poco y como estaba previsto, a incrementos de los precios. En concreto, el IPC registró una variación del 0,1% interanual en junio, lo que supone un aumento de tres décimas respecto a la tasa del mes anterior.

### Afiliados a la Seguridad Social

Contribución de los sectores a la variación interanual (p. p.)



Nota: \*Variación interanual.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

La mejora del mercado laboral también está apoyando al sector inmobiliario, que muestra signos de recuperación, algo que se observa sobre todo en el ámbito de la demanda: la compraventa de viviendas avanzó un 9,8% interanual en abril (según el acumulado de 12 meses). Este mercado también se está beneficiando de unas condiciones financieras más favorables, que están facilitando el crecimiento de la nueva concesión de crédito a hogares para la compra de vivienda (entre enero y abril, los nuevos créditos aumentaron un 15,2% respecto a los mismos cuatro meses del año anterior). Mientras la demanda gana tracción, la actividad en la construcción se mantiene más rezagada, debido al elevado nivel de *stock* de viviendas vacías por vender. Aun así, la caída de los precios de la vivienda parece haber tocado fondo.

En cuanto a la evolución del sector exterior, el superávit por cuenta corriente siguió acrecentándose y se situó en el 1,0% del PIB en abril. Por lo que respecta a los bienes, las exportaciones crecieron significativamente, favorecidas por la demanda procedente de la eurozona y del resto de la UE. Las importaciones también avanzaron, pero lo habrían hecho mucho más de no haber sido por el descenso del precio del crudo, que está comportando un importante ahorro en la factura importadora. El componente de los servicios sigue siendo de gran apoyo a la balanza comercial, gracias al excelente comportamiento del turismo. Este año se espera batir una nueva marca anual, por encima de los 65 millones de 2014. Considerando los buenos datos y las perspectivas de que esta tendencia se afiance en lo que queda de año, prevemos que en 2015 el saldo corriente se situará en el 1,5% del PIB (en 2016 descenderá hasta el 1,2%, al deshacerse el impacto positivo de la caída del precio del petróleo, lo que encarecerá de nuevo las importaciones).



## Evolución de la actividad

El Grupo CaixaBank se afianza como líder en España con una base de clientes de 13,8 millones y 5.345 oficinas. La cuota<sup>1</sup> de penetración de particulares se sitúa en el 28,2% (un 24,1% tienen a CaixaBank como primera entidad).

La fortaleza comercial y la adquisición de Barclays Bank, SAU permiten crecimientos de las cuotas<sup>2</sup> de mercado en los principales productos y servicios minoristas:

- Las cuotas<sup>2</sup> de créditos y depósitos se sitúan en el 16,5% y el 15,1% respectivamente y la de seguros de ahorro en el 21%.
- Liderazgo en fondos de inversión por número de partícipes y en patrimonio gestionado. La cuota<sup>2</sup> de mercado crece hasta el 17,5% (+2,3 puntos porcentuales en 2015).
- Liderazgo en planes de pensiones en patrimonio gestionado. La cuota<sup>2</sup> de mercado crece hasta el 21% (+1,6 puntos porcentuales en 2015).
- Aumento de la cuota<sup>2</sup> de nóminas domiciliadas hasta el 24,9% (+1,9 puntos porcentuales en 2015) con 568.600 de nóminas captadas en el semestre (+79% respecto el mismo período de 2014). La cuota<sup>2</sup> de domiciliación de pensiones es del 20,3%.

Referente en el sector financiero en innovación, nuevas tecnologías y digitalización, CaixaBank ha reforzado en el primer semestre de 2015 su liderazgo en banca electrónica con más de 14,7 millones de tarjetas (cuota<sup>2</sup> de mercado del 22,7%) y en nuevos canales con 4,2 millones de clientes activos en banca online y 2,6 en banca móvil.

**Los activos totales se sitúan en 343.967 millones de euros** a 30 de junio de 2015 (+1,6% respecto a 31 de diciembre de 2014). Su evolución está marcado por:

- Incorporación de Barclays Bank, SAU, esencialmente en los epígrafes de créditos y depósitos de la clientela y depósitos en banco centrales, tras el aumento de la financiación con el Banco Central Europeo.
- Gestión de las partidas de activo y pasivo del balance asociadas a la actividad tesorera y de ALM. Asimismo impacto de la valoración de los activos financieros disponibles para la venta y vencimientos naturales de la cartera de inversión a vencimiento

**Los recursos de clientes con criterios de gestión ascienden a 296.412 millones de euros**, +9,1% en 2015, tras la intensiva actividad comercial y la incorporación de los saldos de Barclays Bank, SAU. Sostenido crecimiento de los recursos gestionados fuera de balance (+27,5%).

**Los créditos sobre clientes brutos con criterios de gestión ascienden a 211.559 millones de euros**, +7,3%, en 2015, tras la incorporación de Barclays Bank, SAU. Su evolución en el primer semestre de 2015, se focaliza en la reducción de la exposición al sector promotor (-17,4%).

Continúa la tendencia de mejora de los indicadores de calidad de activo:

- Los saldos dudosos se sitúan en 20.115 millones de euros. Aislado el impacto de la incorporación de los saldos dudosos de Barclays Bank, SAU, descenso de 2.227 millones de euros en 2015.
- **Descenso de la ratio de morosidad hasta el 9,0%**. Su evolución en 2015 (-64 puntos básicos) viene marcada por la fuerte reducción orgánica<sup>2</sup> de saldos dudosos (-99 puntos básicos) que compensa la incorporación de Barclays Bank, SAU (+21 puntos básicos) y el impacto del desapalancamiento (+14 puntos básicos).
- Las provisiones alcanzan los 10.897 millones de euros, **con una ratio de cobertura del 54%**.

<sup>(1)</sup> Cuotas de penetración: fuente FRS Inmark.

<sup>(2)</sup> 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. Cuota de planes de pensiones, incluye PPIs+PPAs.



## Resultados

El resultado atribuido en el primer semestre de 2015 asciende a 708 millones de euros, un 75% más que en el mismo período de 2014. La incorporación de los resultados de Barclays Bank, SAU impacta en la evolución interanual de la cuenta de resultados.

- **Crecimiento del margen bruto hasta alcanzar los 4.564 millones de euros (+21,7%):**
  - Elevada generación de ingresos *core* del negocio bancario: +12,6% el margen de intereses y +10,4% las comisiones.
  - Positiva evolución del resultado de participadas (+119,4%) y de los resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio (+36,0%).
- **Los gastos recurrentes** aumentan el +8,8% tras la incorporación de Barclays Bank, SAU.
- La **ratio de eficiencia sin costes extraordinarios se sitúa en el 50,8%** (-6,8 puntos porcentuales en los últimos doce meses).
- Registro de costes extraordinarios por 541 millones de euros, asociados a la adquisición de Barclays Bank, SAU (257 millones de euros) y el Acuerdo Laboral alcanzado en el segundo trimestre de 2015 (284 millones de euros).
- **El Margen de explotación, 1.970 millones de euros, crece un 5,8%.**
- Las pérdidas por deterioro de activos financieros y otros se sitúan en 1.439 millones de euros tras el esfuerzo en la cobertura de riesgos inherentes a la cartera crediticia y otros.  
**El coste del riesgo se sitúa en el 0,88%** (-36 puntos básicos en los últimos 12 meses).
- Registro de la diferencia negativa de consolidación generada en la adquisición de Barclays Bank, SAU, el resultado de la venta de la participación en Boursorama y Self Trade Bank y saneamientos de activos.
- **Con todo ello el resultado del primer semestre de 2015 asciende a 708 millones de euros.** En el primer semestre de 2014, se situó en 405 millones de euros.



A continuación se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada del Grupo CaixaBank correspondiente al primer semestre de 2015 y 2014.

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

(millones de euros)	Enero - Junio		
	2015	2014 (*)	Variación %
Ingresos financieros	4.573	4.350	5,1
Gastos financieros	(2.303)	(2.335)	(1,4)
<b>Margen de intereses</b>	<b>2.270</b>	<b>2.015</b>	<b>12,7</b>
Dividendos	110	102	8,2
Resultados por el método de la participación	382	122	212,2
Comisiones netas	1.027	930	10,4
Resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio	696	513	36,0
Otros productos y cargas de explotación	79	68	15,2
<b>Margen bruto</b>	<b>4.564</b>	<b>3.750</b>	<b>21,7</b>
<i>Gastos de explotación recurrentes</i>	<i>(2.053)</i>	<i>(1.888)</i>	8,8
<i>Gastos de explotación extraordinarios</i>	<i>(541)</i>		
<b>Margen de explotación</b>	<b>1.970</b>	<b>1.862</b>	<b>5,8</b>
<b>Margen de explotación sin extraordinarios</b>	<b>2.511</b>	<b>1.862</b>	<b>34,9</b>
Pérdidas por deterioro de activos financieros y dotaciones a provisiones	(1.439)	(1.314)	9,5
Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros	26	(102)	
<b>Resultados antes de impuestos</b>	<b>557</b>	<b>446</b>	<b>24,9</b>
Impuesto sobre beneficios	152	(41)	
<b>Resultado después de impuestos</b>	<b>709</b>	<b>405</b>	<b>75,1</b>
Resultado de minoritarios	1		
<b>Resultado atribuido al Grupo</b>	<b>708</b>	<b>405</b>	<b>75,0</b>

(\*) Se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos (véase Nota 1 "Comparación de la información").

En un entorno macroeconómico de tipos de interés muy reducidos, **el margen de intereses alcanza los 2.270 millones de euros (+12,6% respecto al primer semestre de 2014)**. Su evolución refleja la gestión de la actividad minorista, con una fuerte reducción del coste del ahorro a vencimiento que junto a la incorporación del negocio de Barclays Bank, SAU compensa el descenso de la rentabilidad del crédito condicionada por la evolución a la baja de los tipos de interés y la disminución de la renta fija.

**Los ingresos por comisiones crecen hasta alcanzar los 1.027 millones de euros (+10,4%)**, reflejo de la fuerte actividad comercial en productos fuera de balance y la incorporación de Barclays Bank, SAU.

**Los ingresos de la cartera de renta variable se sitúan en 492 millones de euros (224 millones de euros en el mismo período de 2014)**. Los resultados de las entidades valoradas por el método de la participación viene marcada por la propia estacionalidad en sus resultados. Asimismo, la evolución interanual refleja el impacto negativo atribuido por Erste Group Bank en el segundo trimestre de 2014.

**Los resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio ascienden a 696 millones de euros (513 millones de euros en 2014)**. Las oportunidades de mercado, han permitido materializar, esencialmente en el segundo trimestre de 2015, plusvalías latentes, principalmente de activos financieros disponibles para la venta.



La evolución de los epígrafes **productos y cargas de explotación** se ve impactada por los elevados ingresos derivados de la actividad de seguros de vida riesgo (+53,9% interanual) con aumento de la operativa tras el éxito de las campañas comerciales. Asimismo, en otros productos y cargas de explotación se incluye, entre otros, ingresos y cargas de filiales no inmobiliarias recogiendo los ingresos por alquileres y los gastos por la gestión de los inmuebles adjudicados entre los que se incluye el Impuesto sobre Bienes Inmuebles.

Con respecto al **margen de explotación**, las palancas del crecimiento del mismo (+5,8%) han sido:

- La elevada capacidad de generación de ingresos. El margen bruto se sitúa en 4.564 millones de euros (+21,7%), con crecimientos del +12,6% el margen de intereses y +10,4% las comisiones.
- Reducción de los gastos recurrentes en perímetro homogéneo (-0,7%) tras el esfuerzo en la contención y racionalización de los costes. Considerando el impacto de la incorporación de Barclays Bank, SAU los gastos de explotación recurrentes crecen el 8,8%.

En lo referente a los **gastos de explotación**, en 2015 registro de 257 millones de euros de costes extraordinarios asociados a la integración de Barclays Bank, SAU y 284 millones de euros relacionados con el Acuerdo Laboral para la extinción de 700 contratos en territorios con excedente de personal cuya afectación es voluntaria.

Las **pérdidas por deterioro de activos financieros y otros** se incrementan en un 9,5%. Su evolución refleja la reducción del nivel de dotaciones para insolvencias (1.087 millones de euros), -11,0% y **otras dotaciones a provisiones** que incluye, principalmente, la cobertura de obligaciones futuras y el deterioro de otros activos.

El **epígrafe ganancias/pérdidas en baja de activos y otros** recoge, principalmente, los resultados de operaciones singulares formalizadas en el ejercicio y resultados por ventas y saneamientos de la cartera inmobiliaria y otros activos. En la evolución interanual destacan **aspectos singulares en 2015**:

- En relación con Barclays Bank, SAU, registro de la diferencia negativa de consolidación (602 millones de euros) y deterioro de activos por obsolescencia asociados al proceso de integración (64 millones de euros).
- Registro del resultado de la venta de la participación en Boursorama y Self Trade Bank (38 millones de euros brutos).
- Saneamientos de activos inmobiliarios y otros.

En el **gasto por Impuesto de Sociedades**, en relación con los ingresos de participadas se aplica el principio tributario que evita la doble imposición, con un impacto relevante tras el registro de la diferencia negativa de consolidación de Barclays Bank, SAU.

**Con todo ello, el resultado neto atribuido al Grupo asciende a 708 millones de euros (+75,0%).**

### **Gestión del capital y liquidez**

CaixaBank alcanza un Common Equity Tier 1 (CET1) BIS III del 12,8% a junio 2015, según los criterios de aplicación progresiva vigentes este año. La evolución anual muestra una disminución de 78 puntos básicos por la integración de Barclays Bank, SAU, y un incremento de 18 puntos básicos de generación de capital.

En términos de recursos propios computables totales (Capital Total) se alcanza el 15,7%, que supone una reducción de 33 puntos básicos respecto a 31 de diciembre de 2014.



Asimismo, los activos ponderados por riesgo (APR) se sitúan en 147.634 millones de euros. Este dato supone un crecimiento de 7.905 millones en el semestre debido, básicamente a la incorporación de los activos ponderados por riesgo de Barclays Bank, SAU.

Aplicando los criterios previstos para el final del período transitorio (*fully loaded*), CaixaBank alcanza una ratio CET1 del 11,5% a 30 de junio de 2015.

La ratio de apalancamiento (Leverage Ratio), una métrica de capital introducida por la CRR, de CaixaBank alcanza el 5,7% (5,1% en *fully loaded*), a 30 de junio de 2015.

La gestión de la liquidez es un elemento clave en la estrategia de CaixaBank. A 30 de junio de 2015, la liquidez bancaria se sitúa en 54.015 millones de euros, en su totalidad de disponibilidad inmediata. La variación en el semestre está impactada por la evolución del gap comercial, la incorporación de Barclays Bank, SAU, la menor financiación institucional y el incremento de la financiación del Banco Central Europeo.

La generación de liquidez en balance en el primer semestre de 2015 ha sido de 1.618 millones de euros. El saldo dispuesto de la póliza del BCE asciende, a 30 de junio de 2015, a 16.319 millones de euros. En el semestre se ha acudido a la financiación a largo plazo del BCE por importe de 9.070 millones de euros y se han devuelto a vencimiento 5.069 millones de euros (3.525 millones de euros de LTRO y 1.544 millones de euros de financiación a corto plazo) de los 5.450 millones de euros de financiación tomada por Barclays Bank, SAU a 31 de diciembre de 2014. Se han producido vencimientos mayoristas de 3.860 millones de euros.

CaixaBank ha colocado una emisión de 1.000 millones de euros de cédulas hipotecaria con excelente respuesta. El cupón se situó en un 0,625% y el coste de la emisión (15 pb sobre el *midswap*) supone una financiación 51 pb por debajo del Tesoro Español en el mismo plazo.

Los vencimientos de los mercados mayoristas pendientes para el ejercicio 2015 ascienden a 2.967 millones de euros. La capacidad de emisión no utilizada de cédulas hipotecarias y territoriales asciende a 6.680 millones de euros.

En relación a la ratio LCR (Liquidity Coverage Ratio), si bien hasta el mes de octubre 2015 no se exige un porcentaje superior al 60%, CaixaBank en el primer semestre de 2015 ha superado el 130%, objetivo definido en el Plan Estratégico 2015-2018.



## La acción CaixaBank

La cotización de CaixaBank ha cerrado a 30 de junio de 2015 en 4,156 euros por acción (-4,7% en el semestre).

Se mantiene la tendencia de aumento del volumen de negociación iniciada en noviembre de 2013 como resultado del incremento del *free float* y de un mayor peso de la acción de CaixaBank en la cartera de los inversores institucionales. En el primer semestre de 2015 se ha negociado un 25% más que en el mismo periodo de 2014.

	30-06-2015
Capitalización bursátil (Millones de euros)	23.961
Número de acciones en circulación (excluyendo autocartera) (1)	5.765.365
<b>Cotización (euros/acción)</b>	
Cotización a inicio del periodo	4,361
Cotización a cierre de 30-06-2015	4,156
Cotización máxima (2)	4,510
Cotización mínima (2)	3,829
<b>Volumen de negociación (títulos, excluyendo operaciones especiales, en miles)</b>	
Volumen diario máximo	39.681
Volumen diario mínimo	4.918
Volumen diario promedio	14.721
<b>Ratios bursátiles</b>	
Beneficio neto (Millones de euros) (12 meses)	923
Número medio de acciones en circulación - fully diluted	5.765.365
<b>Beneficio neto atribuido por acción (BPA) (euros/acción)</b>	<b>0,16</b>
Patrimonio neto (Millones de euros)	25.754
Número de acciones en circulación a 30-06-2015 - fully diluted	5.765.365
<b>Valor contable por acción (euros/acción) - fully diluted</b>	<b>4,47</b>
Patrimonio neto tangible (Millones de euros)	20.769
<b>Valor contable tangible por acción (euros/acción) - fully diluted</b>	<b>3,60</b>
<b>PER</b>	<b>25,98%</b>
<b>P/VC (valor cotización s/valor contable) - fully diluted</b>	<b>1,15</b>
<b>Rentabilidad por dividendo (3)</b>	<b>4,30%</b>

(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 (0,18 euros/acción) entre el precio de cierre del periodo (4,156 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.

El consejo de Administración de 16 de febrero de 2015 acordó proponer a la Junta General de Accionistas que el último pago de la retribución prevista correspondiente al ejercicio 2014, a abonar en junio de 2015, fuera un dividendo en efectivo. El citado acuerdo fue ratificado por la Junta General de Accionistas de 23 de abril de 2015, aprobando la distribución de un dividendo complementario del ejercicio 2014 en efectivo de 0,04 euros por acción, abonado el pasado 12 de junio de 2015.

Asimismo, el Consejo de Administración de CaixaBank, en su reunión del 26 de febrero de 2015, inició el proceso de distribución de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2014, enmarcado en el programa Dividendo Acción, que culminó con el pago de un importe en efectivo a aquellos accionistas que optaron por la venta de derechos a CaixaBank a un precio fijo de 0,04 euros por derecho, por un total de 15.272 miles de euros. El resto de accionistas optaron por recibir acciones procedentes de una ampliación de capital liberada, que se realizó con fecha 24 de marzo de 2015, mediante la emisión de 53.331.614 acciones, de 1 euro de valor nominal cada una, utilizando la reserva indisponible dotada al efecto en la Junta General de Accionistas del día 24 de abril de 2014.

Con fecha 12 de marzo de 2015, el Consejo de Administración acordó que la remuneración con cargo al ejercicio 2015 sea de 0,16 euros por acción, materializándose mediante dos pagos en efectivo y dos pagos bajo el programa Dividendo/Acción (habiendo aprobado la Junta General de Accionistas del 23 de abril de 2015 los correspondientes aumentos de capital), manteniéndose en todo caso la política de remuneración trimestral.

CaixaBank ha destinado a la retribución de sus accionistas en los últimos doce meses un total de 0,18 euros por acción, fraccionado en pagos trimestrales; tres de ellos mediante el Programa “Dividendo/Acción” y un pago en efectivo.

El 20 de marzo de 2015 se hizo efectiva la remuneración correspondiente al primer trimestre de 2015 de 0,04 euros por acción mediante el Programa Dividendo/Acción, que obtuvo un porcentaje de aceptación en acciones del 93%, muestra de la confianza de los accionistas en la Entidad.

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

Concepto	€/acc	Aprobación	Pago
Programa CaixaBank Dividendo / Acción	0,05	09-09-2014	26-09-2014
Programa CaixaBank Dividendo / Acción	0,05	25-11-2014	12-12-2014
Programa CaixaBank Dividendo / Acción	0,04	26-02-2015	20-03-2015
Dividendo en efectivo / Complementario del ejercicio 2014	0,04	23-04-2015	12-06-2015



## Ratings

A continuación se detallan los ratings del Grupo CaixaBank:

Agencia	Largo plazo	Corto plazo	Perspectiva
Standard & Poor's (1)	BBB	A-2	Estable
Fitch (2)	BBB	F2	Positiva
Moody's (2)	Baa2	P-2	Estable
DBRS (4)	A (low)	R-1 (low)	Estable

(1) Standard&Poor's confirmó el rating con perspectiva estable a largo plazo (BBB) el 22 de junio de 2015, tras el anuncio de la retirada de la OPA sobre BPI.

(2) Fitch confirmó el rating a largo plazo (BBB), manteniéndolo en perspectiva positiva el 25 de febrero de 2015.

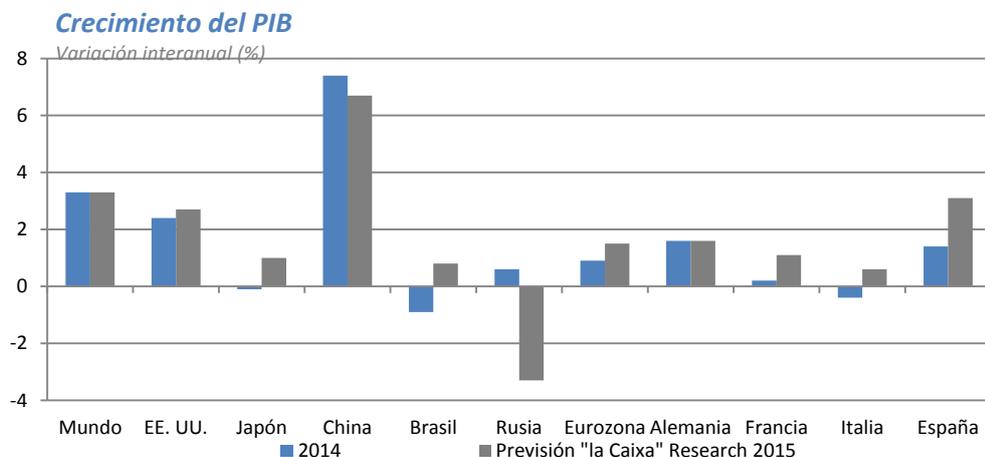
(3) Moody's mejoró los ratings a largo plazo (senior unsecured y depósitos) en Baa2 desde Baa3 con perspectiva estable el 17 de junio de 2015, tras la implantación de su nueva metodología de ratings bancarios.

(4) DBRS confirmó el rating a largo plazo (A low) y situó la perspectiva en estable desde negativa el 10 de febrero de 2015.

## Perspectivas

A punto de cruzar el ecuador del ejercicio 2015, se espera que el crecimiento mundial en el conjunto del año siga siendo robusto, alrededor del 3,3% anual. No obstante, esta tasa es ligeramente inferior a la que se consideraba hace unos meses. Ello se debe, fundamentalmente, a que dos de los principales países emergentes, Rusia y Brasil, están registrando recesiones más fuertes de lo esperado, y a que los motores del crecimiento mundial, EE.UU. y China, arrancaron el año con un tono algo más débil de lo previsto.

Sin embargo, es preciso apuntar que, en el caso de EE.UU., se trata de un fenómeno temporal, ligado a factores meteorológicos y a la huelga en los puertos de la costa este; y que, en China, la moderación de las tasas de avance es, de hecho, fruto de un cambio positivo hacia un modelo de crecimiento más moderado y sostenible. Además, durante la segunda mitad del año la economía mundial seguirá recibiendo el apoyo del abaratamiento del petróleo y de la laxitud monetaria. Por un lado, el mantenimiento del nivel de producción de crudo por parte de la OPEP favorecerá un petróleo barato, lo cual también servirá de ayuda a las economías avanzadas y a gran parte de las emergentes. Por otro lado, la Reserva Federal de EE.UU. destacó en la reunión de junio que el ritmo de subidas de los tipos de interés será lento, a pesar del sólido crecimiento del PIB (prevemos una tasa del 2,7% anual en 2015 frente al 2,5% en 2014).



Fuente: "la Caixa Research", a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.



En Japón, las políticas expansivas de Shinzo Abe, conocidas como *Abenomics*, e iniciadas a principios de 2013 para sacar al país del ciclo deflacionista y lograr un mayor crecimiento basado en el consumo privado, siguen sin tener el éxito deseado. Las exportaciones y las importaciones son los componentes que más crecieron en el 1T (las primeras, favorecidas por la depreciación del yen y la recuperación de la economía global, y las segundas, por los esfuerzos de reconstrucción tras Fukushima y las compras energéticas) y no hay señales de que este patrón vaya a cambiar durante los próximos meses.

Entre los grandes países emergentes, China crecerá en torno al 6,7% anual en 2015 (7,4% en 2014). Por tanto, la economía china seguirá con la esperada desaceleración gradual, fruto del cambio de modelo de producción en el cual se halla inmersa. Brasil y Rusia serán dos de los principales responsables de que la mejora generalizada de la actividad mundial no vaya a más este año, ya que el primero tendrá un leve retroceso del PIB y la segunda caerá en una intensa recesión en 2015, como consecuencia del descenso del precio del crudo y de la incertidumbre geopolítica de Ucrania.

En la eurozona, se espera una aceleración del crecimiento del PIB en 2015, con una tasa del 1,5% anual (0,9% en 2014). Aparte de esta evolución positiva, hay que señalar, no obstante, que todavía no se ha alcanzado una solución a la crisis de Grecia, circunstancia que está prolongando la situación de incertidumbre y, en consecuencia, también la volatilidad de los mercados financieros. Con todo, el riesgo de contagio es más contenido ahora que cuando tuvieron lugar los episodios de tensiones de los años 2011 y 2012, y, por tanto, no esperamos que las primas de riesgo de la deuda de otros países periféricos aumenten como resultado de la dilatación de la inestabilidad en Grecia.

En España los datos económicos siguen siendo buenos, lo que nos ha empujado a revisar al alza las perspectivas de crecimiento en los últimos meses. Aun así, los indicadores más recientes apuntan a que el ritmo de expansión podría moderarse en los próximos trimestres. De momento, la economía española parece en disposición de capear esta etapa de mayor incertidumbre en la eurozona, por lo que esperamos una tasa de avance del PIB robusta, del 3,1% en 2015 (del 1,4% en 2014).

En cuanto al sistema financiero, el nivel de endeudamiento del sector privado, todavía elevado, continúa reduciéndose (la caída del saldo vivo del crédito en los últimos 12 meses se situó en el -4,8% en mayo frente al -5,4% en abril). El hecho de que el 75% de la deuda de las familias sean préstamos para la compra de vivienda, con largos vencimientos, explica que el proceso de desapalancamiento sea gradual. Además, la mejora de la actividad, del mercado laboral y de las condiciones financieras en los últimos meses ha avivado el crecimiento de las nuevas operaciones de crédito. En concreto, la estabilización de los precios de la vivienda y el aumento de las transacciones inmobiliarias está impulsando el crédito para la compra de vivienda en 2015. También se observa una tendencia positiva en el crédito al consumo, que se prolongará durante el resto del año. Esperamos, asimismo, que el nuevo crédito a sociedades no financieras (tanto para pymes como para grandes empresas) siga creciendo a buen ritmo, favorecido por las medidas excepcionales del BCE para evitar los riesgos deflacionistas.

El entorno de tipos de interés históricamente bajos se mantendrá a medio plazo, reforzado por la aplicación de políticas laxas por parte del BCE y por la presión competitiva, que está llevando a la mayoría de las entidades a impulsar acciones comerciales para reactivar la concesión de crédito. Con todo, las expectativas de rentabilidad del sistema financiero español son favorables para 2015, apoyadas en la mejora de los ratios de eficiencia y en la progresiva normalización del coste del riesgo, si bien no se alcanzan todavía los niveles registrados antes de la recesión.

Además de la mejora de la mayoría de indicadores del sector bancario, también se está avanzando en la construcción de los pilares que deben sustentarlo. En concreto, en España se ha aprobado en junio la Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, que establece las responsabilidades, instrumentos y poderes que permiten que las autoridades españolas puedan resolver situaciones de bancos en dificultades de capital de una manera ordenada, mediante la protección de las funciones críticas. En concreto, el Banco de España será responsable del desarrollo del



plan de resolución y el FROB, como organismo independiente, se encargará de la fase de ejecución de dicho plan.

En definitiva, la recuperación de la economía española se consolida pero podría perder pulso en el segundo semestre. Esta suave ralentización no empaña, sin embargo, el hecho de que se haya entrado en una dinámica positiva que incluye elementos como la mejoría de las rentas de los hogares (que se benefician del buen tono del mercado laboral), la inflación (que empieza, finalmente, a reflejar el tono más vigoroso de la demanda interna), la ampliación del superávit exterior, la recuperación inmobiliaria y la reactivación del crédito.

### **Perspectivas para el Grupo CaixaBank en el segundo semestre del ejercicio**

2014 fue el año de la culminación del Plan Estratégico 2011-2014 cuyo reto era consolidar el liderazgo del Grupo en banca minorista al tiempo que reforzar su fortaleza financiera. Especialmente remarcable fue el cumplimiento de los objetivos en términos de liderazgo comercial, innovación y fortaleza financiera. Por el contrario, y aunque mejoró en el período, la rentabilidad se mantuvo en niveles bajos fruto del despalancamiento, los bajos tipos de interés y el aún elevado coste del riesgo.

En este marco, en 2015 se configura una nueva visión estratégica a cuatro años que, manteniendo la aspiración de reforzar el liderazgo en el mercado español, fija como prioridad estratégica alcanzar una rentabilidad recurrente y sostenible, por encima del coste de capital. Todo ello en un contexto caracterizado por una recuperación económica gradual en la que los tipos de interés seguirán en niveles muy bajos.

En el primer semestre de 2015, el año del despegue del nuevo Plan Estratégico, se han observado avances tanto en la posición competitiva del Grupo en segmentos y regiones clave, en parte por la adquisición de Barclays Bank SAU, como en la rentabilidad.

Previsiblemente, estos avances se prolongarán en el segundo semestre del año:

- **Core Operating Income (Margen de intereses y comisiones):**
  - Presión sobre el margen de intereses. En el segundo semestre el coste de financiación va agotando su potencial de mejora y el impacto negativo vinculado al proceso de despalancamiento se reduce sólo paulatinamente.
  - Comisiones soportadas principalmente por la evolución de los recursos fuera de balance en un contexto de tipos de interés en mínimos
- Potencial mejora de los resultados del negocio de participadas respecto 2014 impulsada por la mejoría económica en las respectivas regiones y en los resultados de las entidades, así como por la ausencia de extraordinarios.
- Potencial reducción del nivel actual del *Cost of Risk*, condicionada a la reducción de la tasa de paro y a la reactivación económica; y de las pérdidas por venta, reflejo de una mejora en las perspectivas de la evolución del precio de la vivienda.
- 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 Laboral para gestionar el excedente de personal en determinados territorios.



Las presiones sobre la rentabilidad ejercidas por el complejo entorno macroeconómico y los bajos tipos de interés se combinan con las derivadas de un exigente entorno regulatorio. El despegue de la Unión Bancaria, la armonización de la normativa prudencial y las nuevas reglas de resolución supondrán un reto de anticipación y adaptación para la industria bancaria en su conjunto y para CaixaBank en particular. La solvencia seguirá siendo una prioridad estratégica clave.

En el tercer trimestre de 2015 se realizará un nuevo ejercicio de transparencia a nivel europeo, similar al que tuvo lugar en 2014. Se presentará información detallada sobre solvencia y apalancamiento, cuenta de resultados, cartera crediticia, exposición soberano, riesgo de mercado y titulizaciones. Por otro lado, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) llevará a cabo un nuevo ejercicio de Stress Test en 2016, teniéndose en cuenta los resultados del ejercicio en el proceso SREP (Pilar 2) del ECB.

Por último, otro elemento que condicionará la actuación del Grupo es la imparable progresión de la tecnología y la innovación en las relaciones con los clientes. CaixaBank aprovechará su demostrada capacidad de innovación para liderar este proceso y ofrecer una propuesta de valor para el cliente y en ganancias de productividad y rentabilidad.