



Grupo CaixaBank

Informe de gestión intermedio

Enero – junio 2017

A continuación se presentan los datos y hechos más relevantes del primer semestre 2017 con criterios de gestión, de forma que pueda apreciarse la situación del Grupo CaixaBank, y la evolución de su negocio, así como los riesgos y las perspectivas futuras previsible. Los estados financieros intermedios del Grupo CaixaBank del primer semestre del 2017, 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 semestre de 2017 la economía mundial ha continuado acelerando su ritmo de crecimiento. Si en 2016 el avance del PIB fue del 3,1%, en el primer trimestre se alcanzó el 3,5% interanual y, a tenor de los indicadores disponibles, en el segundo trimestre la cifra que se habrá registrado será algo superior. Este crecimiento se está apoyando tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. Así, en el primer trimestre y en términos interanuales, Estados Unidos creció un 2,1%, Japón un 1,3%, China un 6,9% e India un 6,1%. Las claves que sustentan esta expansión son conocidas. En primer lugar, una política monetaria todavía acomodaticia en los países avanzados, a pesar del proceso de normalización iniciado por la Fed estadounidense, que en junio volvió a subir el tipo de referencia desde el 1,0% hasta el 1,25%. Un segundo aspecto es la recuperación moderada de las materias primas. Finalmente, cabe mencionar la salida de la recesión de emergentes clave.

La bonanza macroeconómica se ha visto acompañada por la prolongación del clima de cierta placidez en los mercados financieros: las bolsas tanto de los países avanzados como de los emergentes han mostrado una evolución positiva, y las volatilidades de los activos financieros se mantienen muy bajas. Se trata de una evolución que refleja, por un lado, la mencionada aceleración económica global y, por otro, una cierta disminución del balance de riesgos a la baja a corto plazo. En particular, durante el primer semestre del año, la incertidumbre que rodeaba a los resultados electorales en distintos países europeos y la orientación que finalmente adoptaría la nueva Administración estadounidense, junto a la existencia de diferentes fuentes de riesgo geopolítico, dominaron gran parte de la discusión pública. Los resultados electorales en

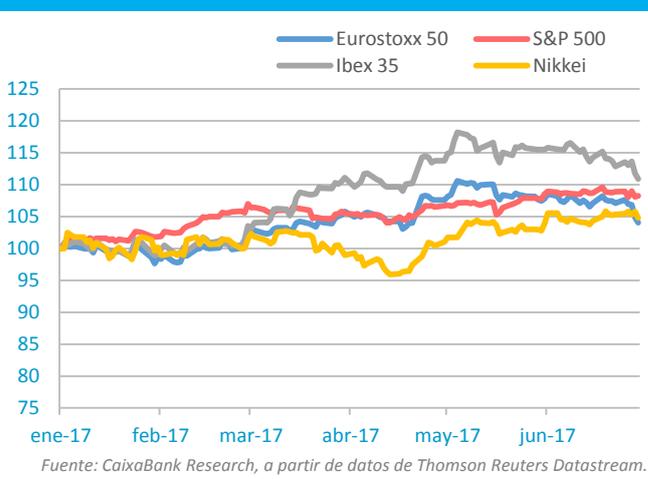
los Países Bajos y Francia, e incluso las primeras actuaciones de la Administración norteamericana (que se pueden situar, con cautela, dentro de las coordenadas del pragmatismo), se alejaron de los escenarios más extremos. Así, y aunque de este curso de los acontecimientos no cabe derivar que no persistan fuentes de riesgo de naturaleza política a medio plazo (proteccionismo, populismo, *bretxit*...), lo cierto es que la presión a corto plazo se ha reducido.

Siendo esta la evolución económica y financiera global, en el primer semestre se confirmó que la eurozona continúa fortaleciendo su crecimiento. En el primer trimestre, el PIB de la eurozona avanzó un 1,9% interanual, un buen tono que fue generalizado por países, con datos especialmente destacables en España (3,0%) y Portugal (2,8%), pero también en países del centro, como Alemania (1,7%). Los indicadores disponibles apuntan a que este buen ritmo de actividad se mantuvo en el segundo trimestre. La expansión está pivotando tanto sobre empresas, que están disfrutando de unas condiciones financieras acomodaticias, como sobre consumidores, que, además de verse apoyados también por la financiación favorable, se benefician de la mejoría del mercado laboral. La inflación, por su parte, se situó en el 1,3% interanual en junio, alejándose progresivamente del máximo anual debido al menor crecimiento del precio del petróleo en términos interanuales.

En lo que a la economía española se refiere, el avance del PIB del 3,0% en el primer trimestre, antes mencionado, confirma su buen momento. La demanda interna continúa siendo el sostén principal del crecimiento, apoyada tanto en el consumo privado como la inversión. Estas cifras elevadas de crecimiento se han visto acompañadas de la consolidación del ciclo inmobiliario, que, a pesar de evidenciar una marcada heterogeneidad geográfica, tiene su reflejo en el avance simultáneo del número de transacciones y de los precios. Un factor clave en esta recuperación es la expansión del crédito, como atestigua el fuerte avance interanual del crédito para la compra de viviendas (en el acumulado de enero a mayo aumentó un 16,8%). Esta dinámica de mejora de la financiación también alcanza al crédito al consumo y, en menor medida, a pymes. El crédito a las grandes empresas, en cambio, sigue acusando el recurso a la emisión de deuda corporativa, aunque en menor medida que en 2016. Finalmente, cabe recordar que el

Principales bolsas internacionales

(Índice 100= 1/1/2016)



mercado laboral sigue batiendo expectativas, como pone de manifiesto la buena cifra de crecimiento del empleo equivalente a tiempo completo, que se situó en el 2,5% interanual en el primer trimestre.

Una tónica igualmente positiva exhibió Portugal en la primera mitad de 2017. Como se ha comentado anteriormente, el crecimiento interanual se situó en el primer trimestre en un vigoroso 2,8%. Esta evolución se debe a la importante contribución de la demanda interna, liderada por el avance del consumo privado y la inversión. La demanda externa también contribuyó positivamente con un fuerte crecimiento de las exportaciones y, reflejando la solidez de la demanda interna, de las importaciones. Los indicadores de actividad sugieren que en el segundo trimestre se mantiene un ritmo de crecimiento similar al del primer trimestre. Junto a este dinámico ritmo económico cabe señalar que las buenas cifras de las finanzas públicas (2016 se cerró con un déficit público del 2,0% del PIB) han permitido que en junio se cerrase el Procedimiento de Déficit Excesivo.

Grupo CaixaBank

CaixaBank es el banco con la mayor base de clientes de España, con una destacada fortaleza de balance y una cultura y valores centenarios. Su modelo de negocio se basa en la especialización, con una propuesta de valor adaptada para cada segmento; una oferta integral de productos y servicios; la mayor red comercial del país, multicanal y con una alta capilaridad y un equipo de especialistas altamente formados.

La entidad mantiene como prioridades la alta exigencia en calidad de servicio, una firme apuesta por la movilidad y la digitalización y la voluntad de ser reconocida de forma diferencial por su proximidad, robustez financiera, capacidad de innovación y responsabilidad social.



Evolución de la actividad

- El **crédito a la clientela bruto** asciende a 228.435 millones de euros, +11,5 % en 2017 (+0,1 % sin BPI).
 - La **cartera sana crece un +0,5%** en 2017 (sin considerar BPI).
 - **Reducción de 574 millones de euros** de saldos dudosos en CaixaBank en el segundo trimestre del año. BPI aportó saldos dudosos por importe de 1.508 millones de euros (1.439 millones de euros a 30 de junio de 2017).
 - La **ratio de morosidad del Grupo se sitúa en el 6,5%** vs el 6,9% en diciembre de 2016.
 - La ratio de cobertura de la cartera dudosa se sitúa en el 50% (7.732 millones de euros de provisiones).
 - La cartera de **activos adjudicados netos disponibles para la venta se sitúa en los 6.258 millones de euros** (estable en 2017). **La ratio de cobertura se sitúa en el 58%**, siendo la ratio de cobertura contable del 49%.
 - Los adjudicados netos destinados al alquiler ascienden a 3.086 millones de euros, con una ratio de ocupación del 90%.
 - El **total de ventas en 2017 alcanza los 669 millones de euros** (un +9,7 % que en el mismo periodo de 2016), con resultados positivos desde el cuarto trimestre de 2015. **El resultado de las ventas sobre el valor contable neto se sitúa en un 15 % en el primer semestre** (+12 puntos porcentuales respecto el mismo periodo de 2016).
- **Crecimiento de los recursos de clientes del +14,8%** en el primer semestre de 2017 hasta los 348.903 millones de euros, tras la incorporación de BPI (+3,4% sin BPI).



Resultados

- El **resultado atribuido** del primer semestre de 2017 **asciende a 839 millones de euros**, un 31,6% más que en el mismo periodo en 2016 (638 millones de euros).
- La **consolidación por integración global de los resultados de BPI** desde febrero 2017 impacta en la evolución interanual de los principales epígrafes de la cuenta de resultados.
 - El **margen de intereses** se sitúa en los 2.349 millones de euros (+15,1%), impactado por la incorporación del negocio de BPI, que aporta un 8,2% de crecimiento. En CaixaBank, el margen de intereses aumenta un 6,9 %, esencialmente debido a:
 - Intensa gestión de la financiación minorista, especialmente del ahorro a vencimiento, que reduce su coste desde el 0,63% en el primer semestre de 2016 hasta el 0,11% en el mismo periodo de 2017 (-52 puntos básicos). Asimismo, disminución del coste de la financiación institucional por menor volumen y tipo.
 - Evolución de los ingresos impactada por la reducción de la rentabilidad de la cartera crediticia y de la cartera de renta fija tras la bajada de los tipos de interés de mercado.
 - **Ingresos de la cartera de participadas** por 389 millones de euros (-2,8 %), reflejo, entre otros, de la evolución de los resultados de las participadas, la venta del 2% de la participación de BPI en BFA (-97 millones de euros atribuidos) y cambios de perímetro.

- Los **ingresos por comisiones** alcanzan los 1.252 millones de euros. En su evolución (+23,9 %) incide la aportación de BPI (+11,5 %) y los mayores ingresos derivados de la actividad comercial de CaixaBank (+12,4 %).
- Las **Ganancias/pérdidas por activos y pasivos financieros y otros** se reducen hasta los 177 millones de euros (-70,1 %). En 2016 incluía 165 millones de euros del resultado de la operación de Visa Europe Ltd. así como la materialización de mayores plusvalías de activos de renta fija disponibles para la venta.
- **Crecimiento sostenido de los ingresos amparados por contratos de seguros** (233 millones de euros, +66,7%) tras la intensa actividad comercial y la finalización a finales de octubre de 2016, del contrato de reaseguro sobre una cartera de vida riesgo individual de VidaCaixa.
- **Otros ingresos y gastos de explotación** recoge, entre otros, el registro en ambos ejercicios del Impuesto de Bienes Inmuebles y la contribución al Fondo Único de Resolución. En 2017 registro del ingreso derivado del acuerdo alcanzado con Cecabank por 115 millones de euros.
- El **margen bruto** se sitúa en los **4.280 millones de euros, un 5,7%** más que en el mismo período de 2016. En su evolución incide la incorporación de BPI, la elevada capacidad de generación de ingresos *core*² de CaixaBank (+11,8 %) y menores resultados derivados de activos y pasivos financieros.
- Los **gastos de administración y amortización recurrentes**, impactados por la variación de perímetro, se sitúan en los 2.216 millones de euros (+10,7%, un +0,8% sin considerar BPI).
- La **ratio de eficiencia sin costes extraordinarios disminuye 2 puntos porcentuales** hasta el 52,2% en los últimos 12 meses.
- El **margen de explotación sin gastos extraordinarios** (2.064 millones de euros) crece un +0,8% respecto 2016 (-4,4% si se consideran los gastos extraordinarios).
- Las **pérdidas por deterioro de activos financieros** se sitúan en 472 millones de euros (-1,5 %). El coste del riesgo es del 0,44%, -2 puntos básicos en 2017.
- **Otras dotaciones a provisiones** (763 millones de euros) incluyen, en el primer semestre, el registro de 455 millones de euros asociados a prejubilaciones y 154 millones de saneamiento de la exposición en Sareb.
- **Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros** recoge en 2017, entre otros, el resultado de la combinación de negocios generado en la adquisición de BPI por importe de 256 millones de euros así como los beneficios por venta de activos adjudicados.

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida Grupo CaixaBank

(millones de euros)	Enero-Junio		Variación en %
	2017	2016	
Margen de intereses	2.349	2.041	15,1
Ingresos por dividendos	121	108	11,8
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	268	292	(8,2)
Comisiones netas	1.252	1.010	23,9
Ganancias/pérdidas por activos y pasivos financieros y otros	177	593	(70,1)
Ingresos y gastos amparados por contratos de seguros o reaseguro	233	140	66,7
Otros ingresos y gastos de explotación	(120)	(135)	(11,5)
Margen bruto	4.280	4.049	5,7
Gastos de administración y amortización recurrentes	(2.216)	(2.002)	10,7
Gastos extraordinarios	(106)		
Margen de explotación	1.958	2.047	(4,4)
Margen de explotación sin costes extraordinarios	2.064	2.047	0,8
Pérdidas por deterioro de activos financieros y otras provisiones	(472)	(478)	(1,5)
Otras dotaciones a provisiones	(763)	(434)	76,1
Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros	282	(247)	
Resultado antes de impuestos	1.005	888	13,2
Impuestos sobre beneficios	(149)	(243)	(38,5)
Resultado consolidado del ejercicio	856	645	32,7
Resultado atribuido a intereses minoritarios y otros	17	7	128,2
Resultado atribuido al Grupo	839	638	31,6

¹ Incluye margen de intereses, comisiones, ingresos del negocio de seguro de vida riesgo y resultado por puesta en equivalencia de SegurCaixa Adeslas.



- En el **gasto por Impuesto sobre Sociedades**, en relación con los ingresos de participadas se aplica el principio tributario que evita la doble imposición, con impacto en 2017 del registro del resultado de la combinación de negocios.

Liquidez y estructura de financiación

Los **activos líquidos totales se sitúan en 65.594 millones de euros** a 30 de junio de 2017. La evolución del *gap* comercial tras efectos estacionales en el segundo trimestre de 2017, la incorporación de BPI (7.831 millones de euros) así como el incremento neto de la financiación institucional son los principales impactos que inciden en su evolución.

El **saldo dispuesto** de la póliza del BCE asciende a **28.820 millones de euros**, de los que 637 millones de euros corresponden a financiación TLTRO I y 28.183 a financiación TLTRO II. En 2017 incremento total de saldo dispuesto de 2.001 millones de euros como consecuencia de la adquisición de BPI.

Financiación institucional por 26.160 millones de euros, en un semestre con acceso relevante en los mercados que ha permitido la emisión de distintos instrumentos de financiación:

- Emisión de cédulas hipotecarias por 1.500 millones de euros a diez años, con una demanda superior a los 2.400 millones de euros. El cupón se fijó en el 1,25 % y el coste de la emisión es de 60 puntos básicos sobre el *midswap*.
- Emisión de deuda subordinada por 1.000 millones de euros a diez años y con opción de amortización a partir del quinto año, con una demanda superior a los 2.000 millones de euros, devengando un tipo de interés del 3,5 % anual. A partir del quinto año las obligaciones devengarán un interés fijo anual igual al tipo *swap* a 5 años más un margen del 3,35 %.
- Emisión de deuda senior por 1.000 millones de euros a siete años con un cupón del 1,15 %, con una demanda superior a los 3.500 millones de euros.
- Emisión inaugural de participaciones preferentes eventualmente convertibles en acciones de nueva emisión de CaixaBank (*Additional Tier 1*) por importe de 1.000 millones de euros con vencimiento perpetuo y opción de amortización anticipada a partir del séptimo año. Su remuneración está sujeta a ciertas condiciones y es además discrecional, fijándose en un 6,75 % anual para los primeros siete años. A partir de entonces, se revisará aplicando un margen de 649,8 puntos básicos sobre el tipo *swap* a 5 años aplicable, siendo el pago de la remuneración, en su caso, por trimestres vencidos. La emisión fue dirigida exclusivamente a inversores profesionales y alcanzó una demanda superior a los 3.500 millones de euros.
- Vencimientos por 4.530 millones de euros.

En julio de 2017 se ha realizado una colocación privada de deuda subordinada (*Tier 2*) por 150 millones de euros con un vencimiento a 25 años, amortizable a partir del año veinte y con una rentabilidad del 4 %.

Asimismo, se ha realizado una emisión de deuda subordinada por 1.000 millones de euros a once años y con opción de amortización a partir del sexto año, con una demanda superior a 2.800 millones de euros, devengando un tipo de interés del 2,75 % anual. A partir del sexto año las obligaciones devengarán un interés fijo anual igual al tipo *midswap* a 5 años aplicable más un margen del 2,35 %.

Por otra parte, se realizó una emisión de deuda subordinada de BPI por 300 millones de euros en el primer trimestre de 2017, íntegramente suscrita por CaixaBank (sin impacto a nivel consolidado).

La capacidad de emisión no utilizada de cédulas hipotecarias y territoriales de CaixaBank, S.A. asciende a 8.020 millones de euros.

El **Liquidity Coverage Ratio** del Grupo (LCR), a 30 de junio de 2017, es del **208%**, muy por encima del mínimo requerido del 80 % a partir de 1 de enero de 2017.



Gestión de capital

El Grupo CaixaBank alcanza una **ratio Common Equity Tier 1 (CET1) fully loaded del 11,5%** a 30 de junio de 2017, en línea con el rango fijado en el Plan Estratégico, del 11% -12%. El efecto en capital de la integración del banco portugués BPI (-108 puntos básicos) ya había sido cubierto con antelación en 2016, con la venta de acciones propias por valor de 1.322 millones de euros. La evolución del semestre ha sido de +22 puntos básicos debido a la generación de resultados y -3 puntos básicos por la evolución del mercado y otros factores que han tenido un efecto negativo. Los activos ponderados por riesgo (APR) *fully loaded* alcanzan los 151.223 millones de euros a cierre del semestre.

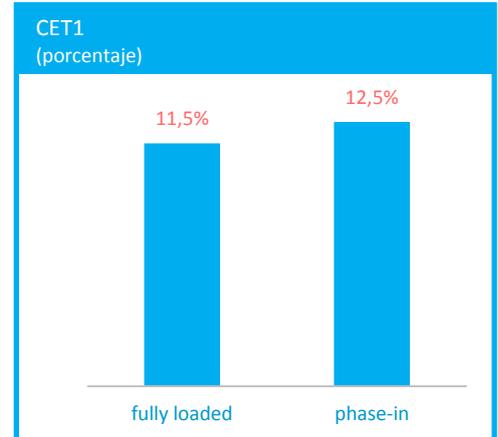
El Tier 1 se ha visto beneficiado por la emisión de 1.000 millones de instrumentos de Tier 1 adicional (AT1) realizada en junio, que ha supuesto un impacto de 66 puntos básicos, hasta alcanzar el 12,2%.

El capital total, en términos *fully loaded*, se sitúa en el 15,5 %, incluyendo una emisión de 1.000 millones de AT1 en junio y una emisión de 1.000 millones de deuda subordinada en febrero. Adicionalmente, esta ratio ya incluye la amortización de la emisión de aproximadamente 1.300 millones de euros de deuda subordinada anunciada el 28 de julio de 2017 y, proforma, la nueva emisión de 1.000 millones de deuda subordinada suscrita el 14 de julio (+66 puntos básicos, incrementando la ratio del 14,9%, al 15,5% proforma).

El nivel de apalancamiento (*leverage ratio*) *fully loaded* se sitúa en el 5,5%, en línea con los trimestres anteriores. Según los criterios de aplicación progresiva vigentes en 2017, los niveles de solvencia y apalancamiento regulatorios se sitúan en: **12,5% el CET1 y el Tier 1, 15,2% el Capital Total y 5,6% el leverage ratio.**

Análogamente, CaixaBank también está sujeto a requerimientos mínimos de capital en base individual. La ratio CET1 de CaixaBank en este perímetro alcanza el 12,7%.

Teniendo en cuenta la **solvencia del perímetro consolidado de CaixaBank, sin BPI, el CET1 regulatorio se situaría en 12,5%** (11,6 % en *fully loaded*), y el capital total proforma en 16,2% (15,9% en *fully loaded*), **mientras que la ratio CET1 regulatoria de BPI subconsolidado alcanza el 11,9%** (10,9% en *fully loaded*) y el capital total el 13.3% (12,7% en *fully loaded*).



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	Positiva	09-02-17	A+
Fitch Ratings España, SAU	BBB	F2	Positiva	07-04-17	
Moody's Investor Services España, SA	Baa2	P-2	Estable	10-05-17	Aa2
DBRS	A (low)	R-1 (low)	Estable	14-07-17	AA (high)



La acción CaixaBank

La cotización de CaixaBank ha cerrado a 30 de junio de 2017 en 4,180 euros por acción.

En el segundo trimestre de 2017, se ha negociado un 9,0 % más que en el primer trimestre y un 61,2 % más que en el segundo trimestre de 2016 en el que la cotización tocó mínimos tras el resultado del referéndum a favor del *Brexit*, en cambio, en número de acciones el volumen de negociación fue algo menor respecto al primer trimestre (-6,6 %) y respecto al mismo periodo del año anterior (-8,2 %).

Cotización de la acción	
Capitalización bursátil (millones de euros)	24.988
Número de acciones en circulación (1)	5.977.588
Cotización (euros/acción) (2)	
Cotización al inicio del periodo (31-12-2016)	3,140
Cotización al cierre del periodo (30-06-2017)	4,180
Cotización máxima	4,429
Cotización mínima	3,190
Volumen de negociación (títulos, excluyendo operaciones especiales en miles)	
Volumen diario máximo	53.108
Volumen diario mínimo	5.164
Volumen diario promedio	18.110

(1) Número de acciones en miles excluyendo autocartera.
 (2) Cotización a cierre de sesión.
 (3) Excluyendo minoritarios

Ratios bursátiles	
Beneficio neto (millones euros) (12 meses)	1.246
Número medio de acciones (12 meses) (1)	5.809.550
Beneficio neto atribuido por acción (BPA) (€/acción)	0,21
Patrimonio neto (millones de euros) (3)	23.985
Número de acciones a 30.06.17 (1)	5.977.588
Valor teórico contable (€/acción) - fully diluted	4,01
Patrimonio neto tangible (millones de euros) (3)	19.715
Número de acciones a 30.06.17 - fully diluted (1)	5.977.588
Valor teórico contable tangible (€/acción) - fully diluted	3,30
PER (precio/beneficios, veces)	19,49
P/VC tangible (valor cotización s/valor contable tangible)	1,27
Rentabilidad por dividendo (4)	3,11

(4) Se calcula dividiendo la remuneración de los últimos doce meses (0,13 euros/acción) entre el precio de cierre del periodo (4,180 euros/acción).

Remuneración al accionista

El importe total de la remuneración al accionista correspondiente al ejercicio 2016 ha sido de 0,13 euros brutos por acción, siendo el importe total abonado en efectivo equivalente al 54% del beneficio neto consolidado, en línea con el Plan Estratégico 2015-2018.

Conforme a la nueva política de dividendos, aprobada por el Consejo de Administración de CaixaBank celebrado el 23 de febrero de 2017, la remuneración correspondiente al ejercicio 2017 se realizará mediante el pago de dos dividendos en efectivo, con periodicidad semestral, por un importe 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 2016	0,06	13-04-2017
Programa Dividendo / Acción (2)	0,04	08-12-2016
Dividendo en efectivo, a cuenta 2016	0,03	30-09-2016

(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: 22-11-2016.



Perspectivas

Según las previsiones de CaixaBank Research, la buena tónica de la actividad global registrada en la primera mitad de 2017 se mantendrá en lo que resta de año. Así, el crecimiento mundial será del 3,5% en el segundo semestre, cifra prácticamente idéntica a la del primero, gracias al buen tono tanto de avanzados como de emergentes. La inflación mundial, por su parte, aumentará levemente en dicho segundo trimestre, resultado principalmente de la recuperación del precio del petróleo, con lo que en el año 2017 la inflación anual será del 3,4% (2,8% en 2016). Por lo que se refiere a las grandes economías, Estados Unidos mantendrá un ritmo de crecimiento similar al de la primera mitad de 2017, aunque con una cierta inflexión a la baja de la inflación, mientras que Japón a pesar del inesperado impulso de principios de año se irá moderando progresivamente. En relación con los emergentes, el escenario de CaixaBank Research contempla la mejoría de aquellas economías que sufrieron recesiones en un pasado cercano (Rusia, Brasil y Sudáfrica), si bien dicha mejoría será de alcance bastante modesto, y la continuidad del *soft landing* de China.

En la eurozona, la expansión económica continuará afianzándose, de manera que el año se cerrará con un crecimiento del 1,9% (2 décimas más que el registro del 2016), gracias a la solidez de la demanda doméstica, la recuperación gradual del mercado laboral y unas condiciones financieras que se mantendrán acomodaticias. En este contexto, CaixaBank Research espera que en la segunda mitad del año, cuando la inflación subyacente consolide su gradual tendencia al alza, el BCE empiece a preparar el terreno para la normalización gradual de las condiciones monetarias. Asimismo, sería deseable que las favorables perspectivas a corto plazo no diesen lugar a una excesiva complacencia y que, por el contrario, se promuevan las reformas necesarias para que el crecimiento sea duradero y equilibrado. En este sentido, una de las tareas pendientes es profundizar en la integración europea, un proceso que podría recobrar vigor tras las elecciones alemanas de septiembre.

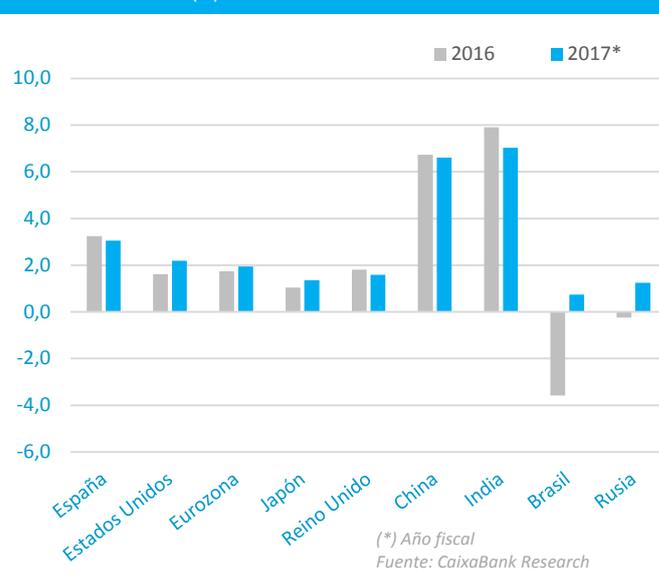
En cuanto al *brexit*, las negociaciones serán complejas, pero CaixaBank Research espera que se alcance un acuerdo con el Reino Unido que garantice una transición suave y ordenada. En este sentido, el resultado de las elecciones británicas de junio ha aumentado la probabilidad de un *brexit* «suave» en el que el Reino Unido mantenga un acceso razonable al mercado único europeo.

En este contexto externo favorable, España seguirá destacando en positivo. La buena dinámica de la economía española en la primera mitad del año se ha traducido en una mejora de las previsiones de crecimiento de CaixaBank Research: se espera un avance del 3,1% en 2017, superando, de nuevo, el crecimiento promedio de la eurozona. En cuanto al mercado laboral, se prevé la creación de unos 500.000 nuevos empleos. Sin embargo, la tasa de paro todavía se situará en un nivel elevado, un 16,8% en el cuarto trimestre de 2017, muy por encima del de los países de la eurozona, lo que pone de manifiesto que el paro sigue siendo un serio desafío para la economía española. En este sentido, la creación de ocupación debe seguir siendo una pieza indispensable de la recuperación en España.

Finalmente, en lo que se refiere a las perspectivas de la economía portuguesa, la buena primera mitad de 2017 hace esperar que se complete un año de alto crecimiento (2,5%, frente al 1,4% de 2016), basado, además, en un patrón más equilibrado entre demanda interna y externa.

Principales economías: PIB

Variación interanual (%)



Perspectivas para el Grupo CaixaBank en el segundo semestre del ejercicio

En el primer semestre de 2017 el Grupo ha obtenido unos resultados recurrentes de alta calidad. El crecimiento sostenido de los ingresos core, impulsado por una elevada actividad comercial y unos mayores márgenes, ha compensado el menor resultado de operaciones financieras y participadas, así como la evolución de los gastos recurrentes. En lo concerniente a la exposición problemática, excluyendo el impacto de BPI, se ha producido una reducción de los activos y con mayores plusvalías en la venta de inmuebles.

Tras la integración, el Grupo CaixaBank mantiene la solidez de su balance, la fortaleza en liquidez sigue siendo un sello distintivo y la ratio CET1 FL se mantiene dentro del objetivo de 11-12%. En el futuro inmediato, para apuntalar la recuperación de los ingresos core y garantizar la fortaleza financiera del Grupo, CaixaBank seguirá apostando por la diversificación de ingresos hacia segmentos de mayor rentabilidad, especialmente en crédito al consumo y a empresas, apoyándose en su fortaleza comercial y la calidad de servicio. Asimismo, permanecerán como aspectos estratégicos clave la gestión del riesgo (reducción de activos improductivos), la eficiencia operativa y la inversión sostenida en tecnología. En un entorno regulatorio y supervisor muy exigente, la solvencia seguirá siendo una prioridad relevante.

Previsiblemente, en el segundo semestre de 2017 se mantendrán esencialmente las mismas tendencias observadas en el primer semestre:

- **Core Income** (Margen de intereses, comisiones y seguros): CaixaBank, en un entorno de tipos de interés reducidos, seguirá mostrando una elevada resistencia y crecimiento de estos ingresos gracias a que pone a disposición de los clientes una oferta de productos y servicios que cubre sus necesidades financieras integrales (seguros, fondos de inversión, financiación...).
 - Paulatina recuperación del margen de intereses. Los reducidos tipos de interés siguen penalizando los ingresos crediticios pero el paulatino crecimiento de volúmenes y el cambio de *mix* hacia segmentos de mayor rentabilidad (consumo y empresas) debería seguir permitiendo avances positivos en la línea de margen de intereses.
 - Crecimiento de las comisiones que vienen mostrando una fortaleza estructural sobre todo por el auge de los recursos de fuera de balance. Sin embargo, persistirá la presión por la elevada competencia, y la incertidumbre y volatilidad de los mercados condicionarán la evolución de los recursos fuera de balance.
 - Contribución más positiva del negocio de seguros. Nuestra presencia líder en este negocio, la intensa actividad comercial y la recuperación de ingresos de la cartera de seguros de vida-riesgo individual reasegurada en 2012 impulsarán el crecimiento de estas rúbricas respecto 2016.
- **Banco BPI**: La franquicia de BPI, aporta un negocio atractivo en una región en fase de reactivación económica y que se beneficiará de la obtención de importantes sinergias de ingresos y de costes. BPI contribuirá alrededor de un 11% a métricas clave de CaixaBank
- **Reducción del coste del riesgo** apoyada en la mejora de la calidad crediticia y las dinámicas macroeconómicas positivas (tasa de paro y reactivación económica). Adicionalmente, la **senda alcista del precio de la vivienda seguirá impactando positivamente en los resultados por venta de inmuebles.**
- **Gestión activa de la base de costes** que implica la implementación de medidas para su contención y racionalización, tales como los acuerdos de prejubilaciones alcanzados para tres generaciones en el primer semestre. Asimismo, en 2017 se continúa con el proceso de revisión de la base de costes para seguir avanzando en su racionalización.
- **Las exigencias del supervisor y los cambios regulatorios previstos a corto y medio plazo seguirán suponiendo un importante reto de gestión y de anticipación.** En particular cabe destacar la entrada en vigor de la normativa contable IFRS 9, los requerimientos sobre pasivos admisibles para la recapitalización interna de los bancos (MREL) y los planes del Comité de Basilea para revisar los métodos de cómputo de los activos ponderados por riesgo.

Por último, 2017 también será un año en el que la gestión de los riesgos políticos y de la litigiosidad resultará clave. Por ello, se han definido como prioridades estratégicas el ser líderes en reputación, sensibilizar a la organización frente al riesgo de conducta y fortalecer la cultura de control interno y de cumplimiento. Asimismo, también se seguirá avanzando en la adaptación a los mejores estándares y prácticas en el ámbito del gobierno de la información y de la calidad del dato.



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 otros 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

		2T17	4T16
Diferencial de la clientela (%)	Tipo medio del Rendimiento de la cartera crediticia – Tipo medio del Coste de los depósitos minoristas	2,17%	2,14%
Tipo medio del Rendimiento de la cartera crediticia	$\frac{\text{Ingresos anualizados de la cartera de crédito a la clientela (neto)}}{\text{Saldo medio de la cartera de crédito a la clientela del periodo estanco (trimestral)}}$	2,21%	2,27%
Tipo medio del Coste de los depósitos minoristas	$\frac{\text{Coste anualizado de los recursos de clientes}^1 \text{ minoristas en balance (gestión)}}{\text{Saldo medio del periodo estanco (trimestral)}}$	0,04%	0,13%
Diferencial del balance (%)	Tipo medio del Rendimiento de los activos – Tipo medio del Coste de los recursos	1,30%	1,27%
Tipo medio del Rendimiento de los activos	$\frac{\text{Ingresos financieros del periodo anualizados}}{\text{Activos totales medios del periodo estanco (trimestral)}}$	1,87%	2,02%
Tipo medio del Coste de los recursos	$\frac{\text{Gastos financieros del periodo anualizados}}{\text{Recursos totales medios del periodo estanco (trimestral)}}$	0,57%	0,75%
Ratio de eficiencia (últimos 12 meses)	$\frac{\text{Gastos de administración y amortización}}{\text{Margen bruto}}$	55,1%	52,6%
Ratio de eficiencia sin gastos extraordinarios (últimos 12 meses)	$\frac{\text{Gastos de administración y amortización recurrentes}}{\text{Margen bruto}}$	52,2%	51,0%
ROE (Return on equity) (últimos 12 meses)	$\frac{\text{Resultado}^2 \text{ atribuido al Grupo}}{\text{Fondos propios medios}}$	5,4%	4,5%



		2T17	4T16
ROTE <i>(Return on tangible equity)</i> (últimos 12 meses)	Resultado ² atribuido al Grupo		
	Fondos propios medios - activos intangibles (gestión) ³	6,5%	5,6%
ROA <i>(Return on assets)</i> (últimos 12 meses)	Resultado ² neto		
	Activos totales medios	0,3%	0,3%
RORWA <i>(Return on risk weighted assets)</i> (últimos 12 meses)	Resultado ² neto		
	Activos ponderados por riesgo regulatorios	0,8%	0,8%
Coste del riesgo (últimos 12 meses) ⁴	Dotaciones para insolvencias		
	(Crédito clientela + riesgos contingentes) saldos medios, brutos	0,44%	0,46%
Loan to deposits (%) ⁵	Crédito clientela neto – Crédito mediación ⁶		
	Recursos clientes en balance	107,9%	110,9%
Ratio de morosidad ⁵	Deudores dudosos créd.client. + dudosos riesgos contingentes		
	Crédito clientela + riesgos contingentes (brutos)	6,5%	6,9%
Ratio de cobertura ⁵	Fondo deterioro créd.client. + fondo riesgos contingentes		
	Deudores dudosos créd.client. + dudosos riesgos contingentes	50%	47%
Ratio de cobertura de inmuebles disponibles para la venta	Cobertura total (Saneamientos + Provisiones contables)		
	Deuda cancelada (Valor contable neto + cobertura total)	58%	60%
Ratio de cobertura contable de inmuebles disponibles para la venta	Cobertura contable (Provisiones contables de activos adjudicados)		
	Valor contable bruto del activo inmobiliario (valor contable neto + cobertura contable)	49%	50%

(1) Excluyendo los pasivos subordinados.

(2) Resultado ajustado por el importe del cupón del Additional Tier1, después de impuestos, registrada en fondos propios.

(3) Activos intangibles: 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.

(4) No incluye la liberación de provisiones del 4T16 (676 millones de euros).

(5) Créditos y recursos con criterios de gestión.

(6) Se consideran créditos de mediación a la financiación otorgada por Organismos Públicos.



Conciliación indicadores de gestión con estados financieros públicos

Cuentas de pérdidas y ganancias

Indicadores de resultados	
Comisiones netas	(+) Ingresos por comisiones (-) Gastos por comisiones
Ganancias/ pérdidas por activos y pasivos financieros y otros	(+) 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 (+) Amortización
Margen de explotación	(+) Margen bruto (-) Gastos de explotación
Pérdidas por deterioro de activos financieros y otras provisiones	(+) Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados (+) Provisiones o reversión de provisiones
Dotaciones para insolvencias	(+) Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados - Préstamos y partidas a cobrar (criterio de gestión) (+) Provisiones o reversión de provisiones - Riesgos contingentes (criterio de gestión)
Otras dotaciones a provisiones	(+) 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) (criterio de gestión) (+) Provisiones o reversión de provisiones (excluyendo el saldo de provisiones para riesgos contingentes) (criterio de gestión)
Ganancias/ pérdidas en baja de activos y otros	(+) 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. (+) Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros y participaciones (neto). (+) 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.
Resultado atribuido a intereses minoritarios y otros	(+) Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas. (+) Resultado del periodo atribuible a intereses minoritarios (participaciones no dominantes).

Indicadores de actividad

(millones de euros)		Junio 2017
Crédito a la clientela, bruto	(+) Préstamos y anticipos a la clientela (Balance Público)	220.257
	(-) Fondos para insolvencias del crédito a la clientela ¹	7.420
	(-) Otros activos financieros sin naturaleza minorista	(758)
	(-) Adquisición temporal de activos (sector público y privado)	(835)
	(+) Créditos instrumentalizados vía valores representativos de deuda de BPI ²	2.351
		228.435
Provisiones para insolvencias	(+) Fondos para insolvencias del crédito a la clientela ¹	7.420
	(+) Fondos para riesgos contingentes	312
		7.732
Pasivos amparados por contratos de seguros	(+) Pasivos amparados por contratos de seguros (Balance Público)	49.286
	(-) Plusvalías asociadas a los activos disponible para la venta de seguros	(8.339)
	(+) Unit links ³	7.206
		48.153
Recursos de clientes	(+) Recursos de clientes en balance	249.954
	(+) Activos bajo gestión (planes de pensiones, fondos de inversión, carteras y sicavs)	94.497
	(+) Otras cuentas	4.452
		348.903
Recursos de clientes en balance	(+) Pasivos financieros a coste amortizado-Clientela (Balance Público)	203.497
	(-) Recursos no minoristas incluidos en epígrafe anterior	(5.589)
	(-) <i>Cédulas multicedentes y depósitos subordinados</i>	(4.632)
	(-) <i>Entidades de contrapartida y otros</i>	(957)
	(+) Recursos minoristas en Valores representativos de deuda	3.893
	(+) Pasivos por contratos de seguros (gestión)	48.153
		249.954
Financiación institucional a efectos de liquidez bancaria	(+) Valores representativos de deuda emitidos (Balance Público)	28.372
	(-) Financiación institucional no considerada a efectos de liquidez bancaria	(6.135)
	(-) <i>Bonos de titulización</i>	(2.627)
	(-) <i>Ajustes por valoración</i>	(357)
	(-) <i>Con naturaleza minorista</i>	(3.349)
	(+) <i>Emisiones adquiridas por empresas del Grupo</i>	198
	(+) Depósitos a la clientela a efectos de liquidez bancaria	3.903
	(+) <i>Cédulas multicedentes</i>	3.870
	(+) <i>Depósitos subordinados</i>	33
	(+) Depósitos de entidades de crédito (Balance Público) - cédulas hipotecarias BEI	20
		26.160

(1) Incluye el fondo de valores representativos de deuda asimilables a créditos por importe de 19 millones de euros.

(2) Registrados como «Valores representativos de deuda» y «Resto de activos» en el Balance Público.

(3) Registrados como «Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados» en el Balance Público.



Indicadores de mercado

Activos líquidos totales	HQLA's bancarios + disponible en póliza del Banco de España no HQLA's
BPA (Beneficio por acción)	$\frac{\text{Resultado atribuido (12 meses)}}{\text{Número medio de acciones en circulación}}$
Número medio de acciones en circulación	Saldo medio acciones emitidas – número medio de acciones en autocartera
Capitalización bursátil	Valor de cotización de la acción * (número de acciones en circulación – autocartera) ¹
VTC (Valor teórico contable)	$\frac{\text{Patrimonio neto – intereses minoritarios}}{\text{Número de acciones en circulación fully diluted}}$
Número de acciones en circulación <i>fully diluted</i>	Acciones emitidas – autocartera + número de acciones en caso de canje de deuda convertible emitida
VTCT (Valor teórico contable tangible)	$\frac{\text{Patrimonio neto – intereses minoritarios – Activos intangibles}}{\text{Número de acciones en circulación fully diluted}}$
PER (Price-to-earnings ratio)	$\frac{\text{Valor de cotización de la acción}}{\text{BPA (Beneficio por acción)}}$
P/VTC	$\frac{\text{Valor de cotización de la acción}}{\text{VTC (Valor teórico contable)}}$
P/VTC Tangible	$\frac{\text{Valor de cotización de la acción}}{\text{VTCT (Valor teórico contable tangible)}}$
Rentabilidad por dividendo	$\frac{\text{Dividendos pagados (12 meses) }^2}{\text{Valor de cotización de la acción } ^1}$
Buffer MDA	Requerimientos capital Pilar 1 + Requerimientos capital Pilar 2 + colchones de capital + posibles déficits de AT1 y AT2

(1) A fecha del cierre del periodo (30-06-2017)

(2) Dividendos pagados en acciones o en efectivo.

