

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO DEL GRUPO "la Caixa"

CORRESPONDIENTE AL PRIMER SEMESTRE DE 2008

A continuación se presentan los datos y hechos más relevantes del primer semestre de 2008, de forma que pueda apreciarse la situación del Grupo Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, en lo sucesivo Grupo "la Caixa", y la evolución de su negocio, como también los riesgos y las perspectivas futuras previsibles. Los estados financieros intermedios resumidos del Grupo "la Caixa" del primer semestre del ejercicio 2008, a los que este Informe de gestión complementa, han sido elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

"la Caixa", entidad cabecera del Grupo, es la primera caja de ahorros europea y la tercera entidad de crédito española. Por su modelo de negocio bancario ocupa una posición de referencia en el mercado minorista español. "la Caixa" es también la entidad dominante de un holding que encabeza Critería CaixaCorp, S.A. (en lo sucesivo, Critería CaixaCorp), sociedad cotizada en bolsa que gestiona y controla la práctica totalidad de la cartera de participaciones del Grupo.

En 2008 ha continuado la ejecución del Plan Estratégico 2007-2010, que incorpora nuevas orientaciones de negocio procedentes de un mercado global y en continua evolución, con un énfasis especial en el proceso de internacionalización y en los segmentos de banca de empresas y banca privada. También la Obra Social ha comenzado su nuevo Plan Estratégico, que refuerza el compromiso social del Grupo "la Caixa" con una mayor aportación de recursos económicos y la incorporación de nuevos programas que responden a la demanda social.

Entorno económico

A principios de 2008, en el entorno económico se percibían como preocupaciones principales la resolución de la intensa crisis financiera derivada de las hipotecas *subprime* y la incierta evolución de la economía de los Estados Unidos. Un factor de riesgo adicional era el petróleo, que había experimentado un primer episodio alcista en las postrimerías de 2007, así como la tendencia alcista de los alimentos. Con respecto a la economía española preocupaba, aparte de los efectos inducidos por la crisis financiera y el aumento internacional de los precios de las materias primas, el empeoramiento del sector inmobiliario. Ante estas amenazas, las economías emergentes se constituían como una reserva de dinamismo que debía permitir equilibrar en parte la debilidad de los países industrializados. Partiendo de estas premisas, la evolución macroeconómica y financiera en esta primera mitad de 2008 ha deparado algunas sorpresas.

Así, con respecto a la actividad económica, el primer semestre de 2008 ha registrado unos datos de crecimiento en los Estados Unidos y en la zona del euro mejores de lo que se esperaba, con progresos del orden del 2% interanual en ambas en el promedio del primero y segundo trimestre. Al mismo tiempo, China continuaba exhibiendo un ritmo de crecimiento elevado, con la consecución de un aumento del producto interior bruto (PIB) superior al 10% interanual en el primer trimestre. Igualmente, las economías exportadoras de materias primas, entre ellas Brasil, el gigante latinoamericano, mantenían un robusto crecimiento. En cambio, comparada con esta positiva inercia del crecimiento económico global, la inflación ha repuntado ostensiblemente tanto en las economías maduras como en las emergentes. El petróleo, que ha duplicado su precio en un año, y las materias básicas alimentarias han sido las causas directas de esta evolución. Tanto en Estados Unidos como en Europa los índices de precios al consumo han perforado el nivel del 4% interanual, cifras que hacía mucho tiempo que no se registraban.

También los mercados financieros han sorprendido en el sentido negativo. El escenario de rápida remisión de la crisis *subprime* pronto se descartó. Las fuertes caídas de las bolsas, especialmente acusadas en los meses de enero, marzo y junio; el tensionamiento del mercado interbancario; el endurecimiento de las condiciones de crédito; y, finalmente, el aumento de diferenciales de la deuda corporativa, son todos ellos indicativos del alcance de la crisis financiera que se ha extendido al primer semestre de 2008. Sin embargo, esta mala evolución hay que contraponerla al hecho de que parece haberse conjurado el peligro de crisis bancaria generalizada. En esta cuestión, la actuación de los bancos centrales ha sido decisiva. La generosa inyección de liquidez que de forma coordinada han realizado la Reserva Federal, el Banco Central Europeo (BCE) y otros bancos centrales, junto con la intervención de la propia Reserva Federal en el salvamento del banco de inversión Bear Sterns y del gobierno del Reino Unido en el del banco Northern Rock, han sido medidas adecuadas para disipar el riesgo de colapso bancario.

Más allá de estas iniciativas, más o menos coordinadas, los bancos centrales han seguido políticas monetarias diferenciadas, fruto de condiciones macroeconómicas sensiblemente distintas. Así, la Reserva Federal ha optado por llevar su tipo de interés de referencia del 4,25% al 2%, mientras que el BCE ha mantenido su tipo de intervención inamovible hasta aumentarlo un cuarto de punto, hasta el 4,25%, en el mes de julio. En el primer caso, la prioridad era respaldar un crecimiento inseguro, mientras que en el segundo se ha optado por anclar las expectativas de inflación. Uno de los resultados inducidos por esta distinta política monetaria a ambos lados del Atlántico ha sido favorecer la revalorización de la moneda única frente al dólar.

La economía española, como se mencionaba anteriormente, ha sufrido la desafortunada combinación de unas tendencias internas de debilidad en el sector inmobiliario y una serie de impactos externos (crisis *subprime*, materias primas) que han agravado la situación. La ralentización del inmobiliario, iniciada tíbiamente en el 2005 y 2006, cogió forma de ajuste en 2007 y sobre todo en esta primera parte de 2008. Con respecto a los precios, la inflación refleja el encarecimiento exterior de la energía y los alimentos, pero el hecho de que el diferencial de inflación con respecto a la eurozona se mantenga en torno a un punto porcentual es indicativo de las tensiones inflacionistas internas.

Todo ello ha conducido a una trayectoria de menor crecimiento e inflación más intensa de lo que se esperaba. Viniendo de un crecimiento del 3,8% en 2007, durante el primer semestre el progreso del PIB se habrá situado cerca del 2%, fruto, principalmente, del importante parón registrado en la inversión y de la desaceleración del consumo privado. Todas ellas son tendencias que se empezaron a materializar en la segunda mitad de 2007, pero que han cogido fuerza en el primer semestre de 2008. El ajuste inversor está recayendo en gran medida en la demanda de inversión de construcción, un sector que, en su segmento residencial, ha sufrido caídas de actividad, de transacciones y de precios. En este contexto de contracción inmobiliaria, vale la pena mencionar como contrapunto favorable el mayor dinamismo de la obra pública.

Como resultado de este importante frenazo de la actividad económica, el mercado laboral está mostrando un rápido empeoramiento. Aun cuando la ocupación todavía ha crecido en términos interanuales, su desaceleración está siendo muy rápida. Este hecho, junto con la rápida inflexión al alza de la tasa de paro, es señal inequívoca de que uno de los puntales de la anterior expansión económica española –el dinamismo laboral– está desapareciendo. Las consecuencias de este cambio ya se están reflejando en el ajuste de los gastos de los hogares, progresivamente más contenidos, y en el empeoramiento acelerado de la confianza de los consumidores, que perciben una situación económica equiparable a la de la crisis de 1993. La situación económica de los hogares se ve agravada por el tensionamiento inflacionista. Con la inflación situada el mes de junio en el 5%, la capacidad adquisitiva se resiente apreciablemente. Aparte de este impacto directo, la inflación excesiva representa una amenaza a la estabilidad salarial y una complicación creciente para una economía que tiende a reducir

su dinamismo. El Gobierno ha puesto en marcha algunas medidas para hacer frente a la pérdida de impulso de la economía, como por ejemplo la devolución de parte del impuesto sobre la renta, el aumento de los avales públicos para las pequeñas empresas y la construcción de vivienda protegida, etc. En cualquier caso, el cambio de coyuntura ha afectado directamente a las finanzas del sector público, cuyo superávit se ha recortado notablemente en el primer semestre.

Evolución de la actividad

La intensa actividad comercial del Grupo "la Caixa" ha permitido lograr un crecimiento equilibrado del negocio. Aun así, el debilitamiento de la economía española ha provocado una desaceleración de los ritmos de crecimiento, que evolucionan a tasas inferiores a las del ejercicio anterior. Esta tendencia, que ya se manifestó en el segundo semestre de 2007, es comparable a la que registra el sector de entidades de crédito en España.

A 30 de junio de 2008, el volumen de negocio bancario, definido como la suma de recursos de clientes gestionados y cartera de créditos, ha ascendido a 410.896 millones de euros, con un incremento interanual del 11,7%, tasa a la que también progresan los recursos de clientes y los créditos de manera individual.

A lo largo del primer semestre del año, el volumen de negocio ha aumentado un 6,5%, los recursos han crecido en 16.775 millones de euros y los créditos lo han hecho en 8.482 millones de euros, lo cual supone ritmos de crecimiento anuales del 7,5% y del 5,2%, respectivamente.

Este equilibrado crecimiento de las masas de balance y su gestión activa y anticipada han permitido mantener elevados niveles de liquidez. "la Caixa" es uno de los principales proveedores de liquidez del mercado interbancario español, con una gestión prudente y conservadora de los riesgos.

A 30 de junio de 2008, la liquidez total del Grupo alcanza los 29.675 millones de euros, un 11,2% de los activos totales. La cifra incluye 5.193 millones de euros que corresponden a las facilidades crediticias derivadas de la póliza mantenida con el Banco Central Europeo.

Los recursos de clientes gestionados ascendían a 240.625 millones de euros, que figuran en el balance resumido en los capítulos "Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", "Pasivos financieros a coste amortizado" (epígrafes "Depósitos de la clientela", "Débitos representados por valores negociables" y "Pasivos subordinados") y "Pasivos por contratos de seguro". Además se agregan, como a otros recursos de terceros gestionados por el Grupo –netos de las duplicidades que provoca su agregación a los recursos de balance–, los patrimonios de los fondos de inversión y de los fondos de pensiones.

En términos interanuales, los recursos de clientes en balance han crecido un 14,5% con una fuerte expansión de los depósitos a plazo, de creciente atractivo por sus más elevadas remuneraciones y por la inestabilidad de activos financieros alternativos, en detrimento de los depósitos a la vista y de ahorro. Los saldos en productos de plazo y empréstitos distribuidos en el mercado minorista han aumentado un 31,1%. En cuanto a los recursos fuera de balance, los fondos de inversión y de pensiones han aumentado un 11,8%, en parte por la incorporación de los patrimonios gestionados por la división de banca privada de Morgan Stanley en España. Las perspectivas de crecimiento de los fondos son inciertas, ya que se ven afectados de manera negativa por la competencia de los depósitos y la caída de las cotizaciones bursátiles.

En línea con la estrategia de diversificación de mercados, productos y vencimientos, en el primer semestre del año, a pesar del endurecimiento de las condiciones de financiación en los mercados de capitales, el Grupo "la Caixa" ha colocado en el mercado institucional internacional un total de 2.987 millones de euros, que incluyen una emisión de cédulas hipotecarias de 1.500 millones de euros y la primera emisión de bonos canjeables en acciones de Criteria CaixaCorp de 838 millones de euros. Estas cédulas hipotecarias, como novedad en un título de estas características, pueden ser canceladas anticipadamente, a petición del inversor, con una retribución que incorpora un margen creciente sobre el EURIBOR.

La inversión crediticia alcanza los 170.271 millones de euros, saldo que incluye los créditos titulizados que no figuran en el activo y otras financiaciones intragrupo que se estiman significativas, en especial con los sectores asegurador, inmobiliario y de ocio, lo cual tiene un efecto positivo de 3.272 millones. En el primer semestre de 2008 se han concedido operaciones de crédito y riesgo por un total de 44.000 millones de euros. Los crecimientos del crédito a particulares y a empresas reflejan la contribución del Grupo al desarrollo económico del territorio.

En línea con la tendencia del mercado y como consecuencia del despliegue del Plan Estratégico 2007-2010, los préstamos con garantía hipotecaria con una variación en el año del 3,4% (9,2% en términos interanuales) han cedido protagonismo al resto de modalidades crediticias, que progresan en el año un 7% y en los últimos doce meses un 14,8%. La inversión en empresas encabeza el crecimiento con un aumento interanual del 18,2%, en buena parte por la intensa actividad comercial entre las 381.000 empresas clientes, colectivo que en los últimos doce meses se ha incrementado en 17.600 empresas.

El ajuste que afecta al mercado de la vivienda ha provocado un fuerte aumento de los activos dudosos que ha incidido especialmente en los créditos concedidos a promotores inmobiliarios. La tasa de morosidad se ha elevado al 1,26% (0,55% el 31 de diciembre de 2007). Aun así, el Grupo "la Caixa" tiene constituidas provisiones suficientes para hacer frente a futuros incrementos de la morosidad: la cobertura de los activos dudosos con fondos de provisión es del 139%, y consideradas las garantías hipotecarias del 186%.

Además, relacionado con la evolución crediticia, el Grupo "la Caixa" tiene totalmente constituida por el importe máximo requerido la provisión genérica para insolvencias establecida por la Circular 4/2004 del Banco de España.

La ratio de morosidad se ha visto afectada por la presentación, en el mes de julio, de solicitud de concurso de acreedores por parte de la empresa Martinsa-Fadesa. El Grupo "la Caixa" ha reclasificado como dudoso el riesgo con esta empresa en el cierre contable del primer semestre y ha constituido un fondo para insolvencias de 192 millones de euros con cargo a resultados (134 millones de euros, netos de impuestos). Sin esta operación, la tasa de morosidad es del 0,84% y la cobertura con fondos de provisión se eleva al 203%, un 267% si se consideran las garantías hipotecarias.

A continuación se relacionan los cambios más significativos en la cartera de participaciones del Grupo "la Caixa", que ha materializado Criteria CaixaCorp como vehículo inversor del Grupo y ejecutor de la expansión internacional a través de la toma de participaciones en los sectores bancario y financiero.

Con respecto a las participaciones en sociedades dependientes del Grupo, Criteria CaixaCorp ha adquirido, a través de sus participadas InverCaixa Gestión, SGIIC, S.A., y VidaCaixa, S.A., de Seguros y Reaseguros, las gestoras de fondos de inversión y de pensiones de Morgan Stanley en España. Asimismo, el Grupo ha pasado a controlar el 100% de Port Aventura, S.A., con la adquisición del 2,88% restante.

En cuanto a la cartera de participaciones en empresas asociadas y multigrupo, el 16 de enero de 2008 concluyó el periodo de aceptación de la oferta pública de adquisición formulada por Hisusa, Holding de Infraestructuras y Servicios Urbanos, S.A., Suez Environnement, S.A., Suez Environnement España, S.L.U., y Critería CaixaCorp, S.A., sobre la totalidad de las acciones no controladas por los oferentes, representativas del 43,54% del capital social de Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. La oferta se realizó a un precio de 27,65 euros por acción y la aceptó el 33,55% del capital social. Tras la oferta, la participación del Grupo "la Caixa" ha aumentado en un 16,43%, siendo la participación total del 44,10%.

También hay que destacar la adquisición del 3,92% de Abertis Infraestructuras, S.A. (25,04% de participación económica y 28,91% de participación de control), la adquisición del 2,50% de BPI, S.A. (27,52%) y la adquisición del 1,13% de Gas Natural, SDG, S.A. (36,66%).

Con respecto a la cartera de acciones disponibles para la venta, se ha producido la adquisición del 0,25% de Telefónica, S.A. (5,73%), la adquisición del 0,83% de The Bank of East Asia, LTD (9,72%) y la del 1,48% de Bolsas y Mercados Españoles Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (5,01%).

Por último, hay que destacar que el Grupo "la Caixa", a través de Critería CaixaCorp, ha cerrado algunos acuerdos que le supondrán inversiones relevantes en los próximos meses.

Por un lado, el pasado 26 de mayo Critería CaixaCorp llegó a un principio de acuerdo con el Grupo Financiero Inbursa para adquirir una participación del 20% de su capital social. Inbursa es un grupo financiero diversificado que opera en banca minorista y corporativa, gestión de activos, seguros de vida y no vida e intermediación de mercados. Es la séptima entidad financiera de México, con una cuota de mercado en torno al 4%. Con esta operación, el Grupo "la Caixa" avanza en su proceso de internacionalización e inicia su penetración en el continente americano.

La operación se llevará a cabo mediante la subscripción de una ampliación de capital y una oferta pública de compra dirigida al público inversionista de Grupo Financiero Inbursa. La inversión estimada se sitúa aproximadamente en 26.950 millones de pesos mexicanos (unos 1.680 millones de euros). Critería CaixaCorp ha hecho público que financiará la operación íntegramente con deuda.

El principio de acuerdo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de Critería CaixaCorp y por el Consejo de Administración de "la Caixa", así como por el Consejo de Administración y la Asamblea General de Accionistas de Grupo Financiero Inbursa. Se estima que la operación podrá formalizarse antes de final de año.

Por otro lado, el 19 de mayo de 2008 el consorcio integrado por Abertis Infraestructuras, S.A. (50%), Citi Infrastructures (41,7%) y Critería CaixaCorp (8,3%) ha sido seleccionado por el estado de Pensilvania como oferta preferente en el concurso para la gestión durante 75 años de la autopista Pennsylvania Turnpike en los Estados Unidos, que tiene una extensión de 801 kilómetros. La oferta presentada se eleva a 12.800 millones de dólares (8.300 millones de euros). La adjudicación definitiva está sujeta a los cambios legislativos y trámites de aprobación por parte de la Cámara de Representantes del estado de Pensilvania.

La inversión comprometida por Critería CaixaCorp en el consorcio asciende a 500 millones de dólares (330 millones de euros), tiene carácter financiero y se efectúa para ayudar a la concesionaria en una oportunidad única y excepcional para su crecimiento estratégico.

A 30 de junio de 2008, en un entorno de gran inestabilidad bursátil, el valor de mercado de la cartera de participadas cotizadas en manos de Criteria CaixaCorp asciende a 20.329 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 7.969 millones de euros.

Resultados

En el primer semestre de 2008, el Grupo "la Caixa" ha obtenido un beneficio atribuido de 1.060 millones de euros, un significativo 8,4% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior, evolución que excluye el impacto, en 2007, de unos beneficios extraordinarios netos de impuestos de 250 millones de euros por las plusvalías obtenidas en la venta de participaciones. Si se consideran los resultados extraordinarios de 2007, el beneficio atribuido al Grupo se ha reducido un 13,7%.

Hay que destacar que el resultado del primer semestre incorpora beneficios extraordinarios netos de impuestos de 225 millones de euros que se han destinado en su totalidad a dotaciones extraordinarias para insolvencias con criterios de elevada prudencia.

Con objeto de identificar los resultados de naturaleza recurrente, se ha elaborado una cuenta de pérdidas y ganancias para cada uno de los dos periodos que no incluye estos resultados extraordinarios (véase el Anexo 1 de este Informe). Su formato difiere en algunos apartados del que figura en los estados financieros intermedios adjuntos, por lo que en el mismo anexo figura su conciliación. El análisis de la cuenta garantiza la homogeneidad de los márgenes y muestra el origen y la importante capacidad de generar resultados recurrentes del Grupo "la Caixa", con crecimientos remarcables en todos sus márgenes.

El margen de intermediación sin dividendos se ha situado en 1.826 millones de euros, un 14,7% más que en el mismo periodo de 2007, gracias al crecimiento sostenido de la actividad bancaria y a la adecuada gestión de los márgenes.

Los ingresos totales de la cartera de participadas, que incluye dividendos y resultados por puesta en equivalencia, han aportado 560 millones de euros, con un aumento del 20,4%, como consecuencia de la positiva evolución de los negocios de las sociedades y por el mayor énfasis en la distribución de dividendos.

Las comisiones netas se han situado en 616 millones de euros, un 3,4% menos que en el año anterior, con aumentos equivalentes a los del volumen de negocio en los servicios relacionados con la operativa bancaria y reducción de las comisiones de fondos de inversión, valores y estructuración de operaciones empresariales.

Los resultados recurrentes de la actividad de seguros y de operaciones financieras han compensado la reducción de los ingresos por comisiones y han permitido que el margen ordinario recurrente se sitúe en 3.190 millones de euros, un 13% más que en el primer semestre de 2007.

En relación con la actividad de seguros, la cuenta de pérdidas y ganancias incorpora unos beneficios extraordinarios de 179 millones de euros (125 millones, netos de impuestos), que resultan de liberar provisiones extraordinarias constituidas en ejercicios pasados como consecuencia del test de suficiencia de pasivos por operaciones de seguros. En el primer semestre de 2008, la reestructuración, en Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A., de Seguros y Reaseguros, de la cartera de inversiones financieras ligadas a estos productos ha equilibrado la duración de los activos y pasivos, lo cual ha permitido la disponibilidad de parte de las provisiones constituidas.

En el primer semestre de 2007, los resultados de operaciones financieras incluyeron 309 millones de euros (250 millones, netos de impuestos) de resultados no recurrentes por las plusvalías generadas en la venta de la participación del 1,05% en Suez, S.A., que aportó 279 millones de euros (220 millones, netos de impuestos), y en Atlantia, SpA, que aportó 30 millones de euros (participación del 2,01%).

Los gastos de explotación de la actividad financiera se incrementan un 10,2% y ascienden a 1.411 millones de euros. La política de contención de costes ha moderado el incremento de los gastos de explotación motivado por el aumento de la plantilla y de las oficinas, el desarrollo de negocios y de sistemas de información para potenciar la actividad comercial y el desarrollo de sistemas internos de gestión y control de riesgos. El aumento es inferior a la progresión del volumen de negocio, que ha sido del 11,7%.

Con todo ello, el margen de explotación recurrente se eleva a 1.611 millones de euros, un 12,3% más. La ratio de eficiencia recurrente, indicador de la capacidad de gestión del Grupo, registra una nueva mejora y se sitúa en el 42,5% en comparación con el 44,2% de la primera mitad de 2007.

En relación directa con el aumento de los activos dudosos, en especial de los créditos dudosos con promotores inmobiliarios, las pérdidas por deterioro de activos han sido de 546 millones de euros, que incluyen 311 millones de euros (218 millones, netos de impuestos) por dotaciones extraordinarias de insolvencias efectuadas con criterios de transparencia y de máxima prudencia. Con idénticos criterios, la línea de la cuenta de resultados "Otros resultados y dotaciones" incluye dotaciones extraordinarias por riesgos contingentes de 10 millones de euros (7 millones, netos de impuestos).

Sin las dotaciones extraordinarias, las pérdidas por deterioro de activos se elevan a 235 millones de euros, un 10,9% más que en el primer semestre de 2007.

En la línea de impuestos, la materialización de la deducción por reinversión de plusvalías obtenidas en ejercicios anteriores en la transmisión de participaciones ha aportado un resultado positivo no recurrente de 126 millones de euros (100 millones, atribuidos al Grupo).

Después de impuestos y antes de minoritarios, el beneficio neto recurrente ha alcanzado los 1.195 millones de euros, con un aumento del 20,3%, resultado de la positiva evolución de los negocios del Grupo "la Caixa". En 2008 el resultado de minoritarios recoge, básicamente, el resultado atribuible a los accionistas minoritarios, que son titulares del 20,55% del capital de Criteria CaixaCorp.

Excluidos minoritarios, el beneficio recurrente atribuido al Grupo "la Caixa" ha sido de 1.060 millones de euros, con un incremento del 8,4%. En términos de rentabilidad, la rentabilidad sobre recursos propios medios (ROE) es del 17,2%, sobre activos totales medios (ROA) del 1% y con respecto al riesgo asumido (RORWA) del 1,9%.

Gestión de riesgos y solvencia

El Grupo "la Caixa" ha efectuado una estimación del cálculo semestral de solvencia de acuerdo con los preceptos de la Circular 3/2008 del Banco de España, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito, que adopta la estructura de tres pilares introducida por el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (Basilea II). La aplicación de Basilea II ha supuesto a 31 de diciembre de 2007 una reducción del 17,5% de los activos ponderados por riesgo con respecto a la normativa anterior (Basilea I).

Aun considerando el impacto de las inversiones efectuadas en el capital de participadas, a 30 de junio de 2008 la capacidad de generación de beneficios y la gestión activa y eficiente de los riesgos mantienen la capitalización del Grupo "la Caixa" en un nivel muy elevado, con unas ratios de solvencia significativamente superiores a las que resultarían de la aplicación de BIS I. El *core capital* es del 8,5%, el *Tier 1* del 10,1% y la ratio de solvencia (BIS II) del 11,9%.

En la Nota 3 de los estados financieros adjuntos puede consultarse información más detallada sobre los modelos empleados en el cálculo de las exigencias de capital vinculadas a las distintas tipologías de riesgo.

A lo largo del primer semestre del ejercicio, las principales agencias de calificación crediticia han mantenido unos ratings de nivel elevado para el Grupo "la Caixa". En concreto, en el caso de los ratings a largo plazo, las calificaciones AA-/estable por Standard&Poor's (diciembre 2007), Aa1/estable por Moody's (julio 2008) y AA-/estable por Fitch (junio 2008).

Expansión internacional

En el marco del proceso de internacionalización del Grupo "la Caixa", definido en el Plan Estratégico 2007-2010, la actuación más relevante del semestre ha sido el principio de acuerdo para la adquisición por Critería CaixaCorp de una participación del 20% en Grupo Financiero Inbursa. Esta operación convierte al conglomerado financiero mexicano en el vehículo de expansión del negocio de banca minorista en el continente americano y generará sinergias importantes entre los dos grupos, abanderados en sus sectores.

Para apoyar la expansión en otras áreas geográficas, el Grupo "la Caixa" participa en el banco portugués BPI en un 27,52%, en The Bank of East Asia en un 9,72% y en Boursorama en un 20,72%.

En paralelo, "la Caixa" ha seguido impulsando el crecimiento del negocio de las oficinas operativas en Polonia y Rumanía, inauguradas en 2007, que prestan apoyo financiero a los clientes en las relaciones comerciales que mantienen en estos países.

Segmentos de banca privada y banca de empresa

Con el objetivo estratégico de aumentar la penetración en el segmento de banca privada, en el primer semestre del ejercicio se ha materializado la compra y la integración de la división de banca privada del grupo Morgan Stanley en España en el área de negocio "la Caixa" Banca Privada. Tras la integración "la Caixa" se sitúa entre las tres primeras entidades en banca privada en España.

El proceso de integración de los dos modelos de gestión y cultura corporativa se ha hecho aprovechando lo mejor de cada uno, a la vez que se ha ejecutado con rapidez y eficiencia, lo cual ha permitido concluirlo antes de finales de 2008, que era la fecha prevista.

El modelo de banca privada adoptado es un modelo integrado en la red en el que conviven los 27 nuevos centros especializados de banca privada y la amplia red de oficinas. En cada una de las direcciones territoriales se ha nombrado a un director de banca privada que liderará la actividad en cada territorio. La nueva división, que ya cuenta con 329 gestores, aporta sistemas de gestión especializados, un modelo de servicio competitivo y de calidad y una oferta de productos y servicios que permite ofrecer soluciones integrales para dar una respuesta óptima a las necesidades de los

clientes. "la Caixa" Banca Privada da servicio a los clientes con un patrimonio superior al medio millón de euros.

El Plan Estratégico 2007-2010 también recoge el reto de conseguir el liderazgo en el segmento de empresas. Con este objetivo, el Grupo ha abierto 66 Centros de Negocio de Empresas para cubrir las necesidades financieras y de servicios de las empresas de pequeño y mediano tamaño. Para atender a las empresas de mayor facturación se han potenciado dos oficinas de banca corporativa en Barcelona y Madrid.

Cada uno de los Centros de Negocio de Empresas contará con un director y tres o cuatro gerentes de empresa, con el apoyo de operadores de atención al cliente y de especialistas de producto.

La oferta crediticia al sector empresarial se ha ampliado, en momentos de falta de liquidez en los mercados, con una línea de financiación de 6.000 millones de euros para las empresas afiliadas a las organizaciones empresariales CEOE y CEPYME, y con una línea de 2.000 millones para las empresas y asociaciones empresariales de la Comunidad Autónoma de Madrid, fruto del acuerdo de colaboración firmado con la Cámara de Comercio de Madrid y la organización empresarial CEIM.

Otros aspectos

Como resultado de la intensa actividad comercial, la base de clientes ha seguido aumentando y ya supera la cifra de 10,6 millones, es decir, 139.000 clientes más que a finales de 2007 y 305.000 más en términos interanuales. "la Caixa" mantiene una estrategia de proximidad y confianza en la relación con los clientes, por lo que realiza un importante esfuerzo inversor en medios y tecnología.

En el primer semestre de 2008, la red de oficinas de "la Caixa" se ha ampliado en 101 nuevos puntos de atención a los clientes (335 en los últimos doce meses). A 30 de junio, la red estaba integrada por 5.581 oficinas: 569 en España y 12 en el extranjero, de las cuales 10 son oficinas de representación y 2 oficinas operativas en Polonia y Rumanía. La distribución geográfica de la red operativa en España es la siguiente: un 37% de las oficinas se encuentran en Cataluña y Baleares, y el 63% restante en las otras comunidades autónomas del país.

La plantilla del Grupo "la Caixa" estaba integrada por 27.648 empleados, 1.306 más que a finales de 2007 (1.903 más en los últimos doce meses). Este año la plantilla de "la Caixa" ha aumentado en 1.100 empleados, en buena parte por la integración de la división de banca privada de Morgan Stanley en España y el impulso dado al desarrollo de los Centros de Negocio de Empresas.

"la Caixa" ha continuado desarrollando un modelo de gestión multicanal para dar servicio a los clientes y para complementar la gestión personal y de asesoramiento realizada desde la red de oficinas. Así, dispone de un parque de cajeros automáticos de 8.162 terminales, 151 más que en el ejercicio anterior (462 más en términos interanuales), y es líder en servicios de banca online a través de Línea Abierta, con 5,3 millones de clientes. En términos interanuales, las operaciones realizadas a través de terminales de autoservicio y de internet han crecido de manera significativa en un 25% y ya absorben un 53% de toda la operativa de "la Caixa".

Con respecto a las tarjetas de pago, "la Caixa" tiene emitidas 10,1 millones de unidades, que han incrementado la facturación un 8,8% y representan una cuota de mercado del 17,7%.

Investigación y desarrollo

El desarrollo tecnológico y de los sistemas de información conforman un pilar esencial en el apoyo al modelo de negocio fijado en el Plan Estratégico 2007-2010. Durante el primer semestre de 2008, la actividad en investigación, desarrollo e innovación se ha orientado especialmente al desarrollo de los canales electrónicos que permiten un mejor servicio al cliente las 24 horas del día y a reforzar la seguridad de nuestros sistemas informáticos.

Así, la renovación de la certificación ISO27001 en gestión de la seguridad informática pone de manifiesto el trato prioritario a la protección y confidencialidad de la información. "la Caixa" trabaja para disponer de las medidas de seguridad más eficientes, que permitan anticiparse a hechos que puedan comprometer la confidencialidad, integridad y disponibilidad de sus sistemas, a los que, este año, la implantación de una segunda capa de antivirus dota de un nivel de protección más alto.

En la potenciación y desarrollo de los diferentes canales electrónicos hay que mencionar la homologación de un cajero de reciclaje de efectivo para permitir que el efectivo ingresado se reutilice en las operaciones de reintegro, mejorando así el servicio prestado a los clientes. También el Nuevo Canal Vídeo, con conectividad e implantación del nuevo canal móvil 3G basado en videollamada, para acceder a los servicios de consulta de extracto de cuentas y de tarjetas a través de móviles, y, no menos destacable, el desarrollo de un nuevo portal iPhone con adaptación de los servicios móviles de "la Caixa" (portal lacaixa.es, Línea Abierta y Serviticket) a las capacidades de los nuevos dispositivos iPhone e iTunes.

Otras actuaciones para mejorar la productividad y la eficiencia de los procesos informáticos son el aumento de las funcionalidades de la red telefónica con la adopción de la tecnología IP (Internet Protocol) y la implantación de nuevas soluciones informáticas ante contingencias imprevistas en el funcionamiento de los diversos sistemas.

Obra Social

En 2008 "la Caixa" destina un presupuesto de 500 millones de euros a su Obra Social, con atención prioritaria a las actividades socioasistenciales. Esta dotación, que supera en un 25% a la del año anterior, ratifica el compromiso de la entidad, puesto que dedica a la Obra el 25% del beneficio recurrente del Grupo.

La Fundación "la Caixa" es la primera fundación privada de acción social en España, la segunda de Europa y la quinta del mundo.

En el marco de los programas sociales, a los que prevé dedicar 306 millones de euros, la Obra Social ha impulsado nuevas iniciativas para atender a los enfermos terminales, para prevenir el consumo de drogas y para potenciar la vacunación infantil en los países de renta baja. También trabaja con intensidad para consolidar los grandes programas sociales puestos en marcha en los dos ejercicios anteriores, como por ejemplo el programa de superación de la pobreza infantil en España y los de integración social y laboral de colectivos desfavorecidos, así como la expansión del MicroBank, el nuevo banco social de "la Caixa" especializado en la concesión de microcréditos financieros, sociales y préstamos de ayuda familiar.

Hasta el mes de junio, MicroBank ha concedido más de 12.500 microcréditos por un importe total de 115 millones de euros.

Las iniciativas culturales tienen su máxima expresión en la inauguración, en el mes de febrero, de CaixaForum Madrid, nuevo centro social y cultural de la Obra Social de "la Caixa" en Madrid. La iniciativa ha permitido recuperar una de las pocas muestras de arquitectura industrial en el barrio histórico de la ciudad.

Por último, los programas educativos y de investigación se han ampliado con un nuevo programa de becas en el ámbito de la investigación biomédica.

Perspectivas para el segundo semestre de 2008

En el entorno internacional, la segunda parte de 2008 podría discurrir por los caminos apuntados al final del primer semestre del año: una crisis financiera todavía activa, inflación elevada y una actividad económica que pierde rápidamente vigor. Con una recesión inmobiliaria que debería tocar fondo y un consumidor todavía atemorizado, todo apunta a que el crecimiento de los Estados Unidos en la segunda mitad del año será inferior al 1% interanual. Por su parte, la eurozona anotaría un ritmo de avance ligeramente superior a este 1%, pero dentro de una tónica de desaceleración. En cambio, los emergentes, con China al frente, seguirían escapando en gran medida a los efectos de la crisis, si bien con una cierta pérdida de ritmo. No podrán esquivar, en cambio, una presión inflacionista todavía apreciable, situación compartida con las economías más desarrolladas.

La reconducción de la inflación dependerá, en gran medida, de las vicisitudes del precio del crudo y de la efectividad de la política monetaria, así como de los mensajes de rigor de los bancos centrales. La Reserva Federal ha optado por endurecer su mensaje, ya que por el momento la actividad no soportaría un tensionamiento monetario excesivo. Las previsiones son que este se dará, en todo caso, ya entrado el 2009. En cambio, el BCE ha pasado de las palabras a la acción. Tras varios meses interviniendo verbalmente, la entidad europea subió el tipo de intervención del 4,0% al 4,25% en el mes de julio. Las expectativas son de continuidad en este proceso de alza de tipos de interés, que podría situarse en el 4,5% a finales de 2008, siempre y cuando los indicadores de actividad no den

resultados excesivamente negativos. Por su parte, la remisión de las tensiones en el interbancario y la mejora de las condiciones crediticias dependerán de la normalización de la situación financiera, una normalización que parece que no se dará plenamente en 2008.

En este contexto, la economía española continuará perdiendo empuje y hay un alto riesgo de que se registren crecimientos negativos en más de un trimestre –en tasa intertrimestral– sin que la inflación baje sensiblemente de los niveles actuales. El descenso de la ocupación en el segundo semestre lastrará el consumo de los hogares y producirá un sensible incremento de la tasa de paro. Por otro lado, la menor demanda esperada, la caída de beneficios empresariales y las dificultades de financiación configuran un escenario en el que lo más probable es la continuidad del ajuste de la inversión. En definitiva, el crecimiento económico apenas superará el 0,5% interanual en el conjunto del segundo semestre. La inflación, por su parte, difícilmente retrocederá antes del tramo final del año 2008. Según las previsiones, en el tercer trimestre los precios de consumo mantendrán la tónica de meses anteriores con tasas superiores al 5% interanual, para moderarse paulatinamente a medida que nos acerquemos al final del año. En aquel momento la inflación española podría alcanzar niveles situados en torno al 4% interanual.

En el segundo semestre de 2008, el Grupo "la Caixa" orienta sus esfuerzos a consolidar el crecimiento eficiente y rentable y a reforzar la seguridad, la solvencia y la liquidez, a la vez que continúa trabajando en la optimización de los procesos para una asignación más eficiente del gasto. La posición de liquidez que mantiene debe garantizarle su función prioritaria de atender la demanda de crédito. Para el 2008 la previsión de crecimiento del crédito y de los recursos de terceros oscila en torno al 9%.

Las incertidumbres mencionadas en el escenario económico previsible para el resto del año amplían los factores de riesgo inherentes a la actividad bancaria, los cuales, si se producen, pueden impactar de manera negativa, con más o menos intensidad, en las cuentas de resultados del Grupo.

En este sentido, hay que mencionar el aumento de la tasa de morosidad por la crisis del sector inmobiliario y el deterioro del mercado laboral, que podrían requerir de mayores dotaciones para insolvencias. Preocupa de una manera especial el impacto de la desaceleración económica en la capacidad financiera de familias y empresas. También la tendencia alcista de los tipos de interés, la creciente competencia en la captación de depósitos y la menor demanda de crédito, que presionan a la baja los márgenes de intereses.

ANEXO 1

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA DEL GRUPO "la Caixa"

| (Importes en millones de euros) | Enero - junio | | Variación en % | Resultados recurrentes (*) | |
|--|---------------|--------------|-------------------|----------------------------|-------------------|
| | 2008 | 2007 | | Enero - junio 2008 | Variación en % |
| INGRESOS FINANCIEROS | 5.514 | 4.153 | 32,8 | 5.514 | 32,8 |
| GASTOS FINANCIEROS | (3.688) | (2.560) | 44,0 | (3.688) | 44,0 |
| MARGEN DE INTERMEDIACIÓN SIN DIVIDENDOS | 1.826 | 1.593 | 14,7 | 1.826 | 14,7 |
| DIVIDENDOS | 189 | 125 | 50,6 | 189 | 50,6 |
| MARGEN DE INTERMEDIACIÓN | 2.015 | 1.718 | 17,3 | 2.015 | 17,3 |
| RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA | 371 | 339 | 9,2 | 371 | 9,2 |
| COMISIONES NETAS | 616 | 638 | (3,4) | 616 | (3,4) |
| ACTIVIDAD DE SEGUROS Y OPERACIONES FINANCIERAS | 188 | 436 | | 188 | 48,3 |
| RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POR GAP DE SEGUROS | 179 | | | | |
| MARGEN ORDINARIO | 3.369 | 3.131 | 7,6 | 3.190 | 13,0 |
| GASTOS DE EXPLOTACIÓN | (1.411) | (1.280) | 10,2 | (1.411) | 10,2 |
| AMORTIZACIONES | (219) | (180) | 21,6 | (219) | 21,6 |
| OTROS PRODUCTOS / CARGAS DE EXPLOTACIÓN | 51 | 72 | | 51 | |
| MARGEN DE INTERESES | 1.790 | 1.743 | 2,7 | 1.611 | 12,3 |
| PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS | (546) | (212) | 157,5 | (235) | 10,9 |
| OTROS RESULTADOS Y DOTACIONES | (29) | (72) | | (19) | |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | 1.215 | 1.459 | (16,7) | 1.357 | 17,9 |
| IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS | 6 | (216) | | (162) | |
| RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS | 1.221 | 1.243 | (1,8) | 1.195 | 20,3 |
| RESULTADO DE MINORITARIOS | 161 | 15 | | 135 | |
| RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO | 1.060 | 1.228 | (13,7) | 1.060 | 8,4 |

(*) Resultados recurrentes después de impuestos: no incluyen +225 MM€ de beneficios extraordinarios (+125 del GAP de tipo de interés por operaciones de seguros y +100 de deducción por reinversión de plusvalías) y -225 MM€ de saneamientos extraordinarios de riesgo de negocio.
En 2007 no incluyen los resultados extraordinarios de +250 MM€ por la venta del 1,05% de Suez y del 2,0% de Atlantia.

Conciliación de los márgenes de la cuenta de pérdidas y ganancias entre el formato público según Circular 4/2004 del Banco de España y el de la Circular 1/2008 de la CNMV

| (Millones de euros) | 2008 | 2007 |
|--|--------------|--------------|
| VARIACIÓN ENTRE EL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN SIN DIVIDENDOS Y EL MARGEN DE INTERESES | 15 | (15) |
| Ingresos / gastos financieros de la actividad de seguros (CBE 4/2004, en el margen ordinario) | 16 | (14) |
| Ingresos / gastos financieros de las actividades no financieras (CBE 4/2004, no incluidos en el margen de explotación) | (1) | (1) |
| VARIACIÓN ENTRE EL MARGEN ORDINARIO Y EL MARGEN BRUTO | 152 | (147) |
| Ingresos / gastos financieros de las actividades no financieras (CBE 4/2004, no incluidos en el margen de explotación) | (1) | (1) |
| Venta de DPV de carácter estratégico -Suez y Atlantia- (CNMV 1/2008, no incluidos en el margen de explotación) | | (308) |
| Otros productos y otras cargas de explotación (CBE 4/2004, en el margen de explotación) | 86 | 87 |
| Ventas e ingresos por prestación de serv. no financieros -neto del coste de ventas- (CBE 4/2004, en margen de explotación) | 67 | 70 |
| Otras ganancias / pérdidas por otros conceptos (CBE 4/2004, no incluidos en el margen de explotación) (*) | | 5 |
| VARIACIÓN ENTRE EL MARGEN DE EXPLOTACIÓN Y EL RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN | (600) | (641) |
| Ingresos / gastos financieros de las actividades no financieras (CBE 4/2004, no incluidos en el margen de explotación) | (1) | (1) |
| Venta de DPV de carácter estratégico (CNMV 1/2008, no incluidos en el margen de explotación) | | (308) |
| Otras ganancias / pérdidas por otros conceptos (CBE 4/2004, no incluidos en el margen de explotación) | (7) | (9) |
| Dotaciones a provisiones (CBE 4/2004, no incluidas en el margen de explotación) | (48) | (113) |
| Pérdidas por deterioro de activos financieros (CBE 4/2004, no incluidas en el margen de explotación) | (544) | (210) |

(*) No incluye los gastos reclasificados por su naturaleza.