

CRITERIA CAIXACORP, SA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CORRESPONDIENTE AL PERIODO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2009

EVOLUCIÓN DEL GRUPO EN EL PERIODO

Comentarios generales

Los datos de actividad económica del primer trimestre de 2009 pusieron de manifiesto que la mayoría de las economías del mundo se encuentran en la recesión más severa de las últimas décadas. Sin embargo, en los últimos meses se han dado a conocer algunos indicadores, especialmente de confianza empresarial, que sugieren que lo peor de la crisis habría quedado atrás. Estos primeros indicios de recuperación han aparecido en Estados Unidos, en Europa y, especialmente, en Asia. El surgimiento de esta mejora en las perspectivas ha apoyado la recuperación de los mercados bursátiles desde los mínimos de marzo, haciendo que se registren ganancias en algunos índices en lo que va de año.

En este contexto, es importante mencionar el nivel de cumplimiento de los objetivos que se había propuesto Critería CaixaCorp, destacando entre ellos la apuesta por gestionar activamente la cartera de participaciones para obtener la creación de un mayor valor para el accionista, aumentar los dividendos recibidos de las empresas participadas y propiciar el reequilibrio entre la cartera de activos financieros y la cartera de activos industriales. Todo ello dentro del ámbito de un proyecto empresarial de crecimiento, con adecuada rentabilidad y con una cartera de activos de primera calidad que garantizan la solvencia de la compañía.

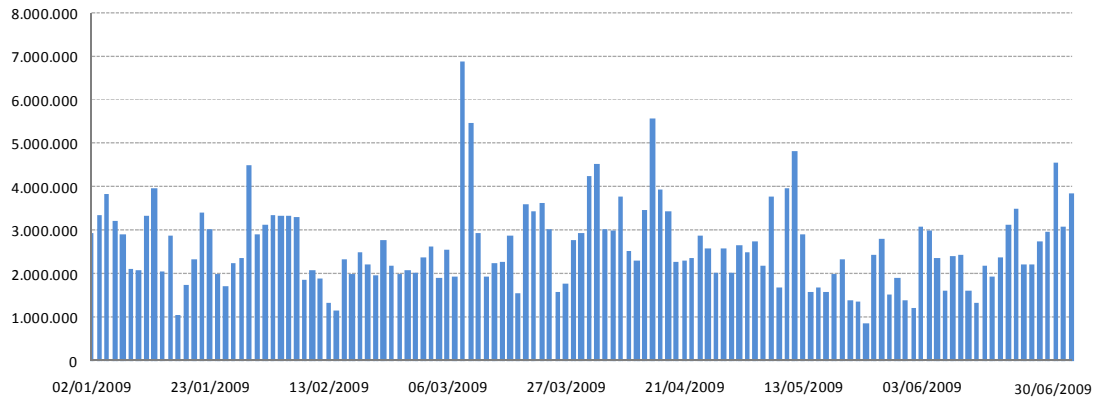
Información sobre la acción

A continuación se detalla una serie de indicadores de interés sobre la evolución de la acción de Critería CaixaCorp durante el primer semestre del 2009:

Capitalización bursátil a cierre del semestre	11.064 MM€
Cotización máxima (29/06/2009) ¹	3,33€
Cotización mínima (12/03/2009) ¹	2,05€
Cotización al cierre del semestre (30/06/2009) ¹	3,29€
Cotización a inicio del semestre (31/12/2008) ¹	2,78 €
Volumen diario máximo de negociación (títulos) (10/03/2009)	6.880.821
Volumen diario mínimo de negociación (títulos) (25/05/2009)	870.309
Volumen diario promedio de negociación (títulos)	2.643.426

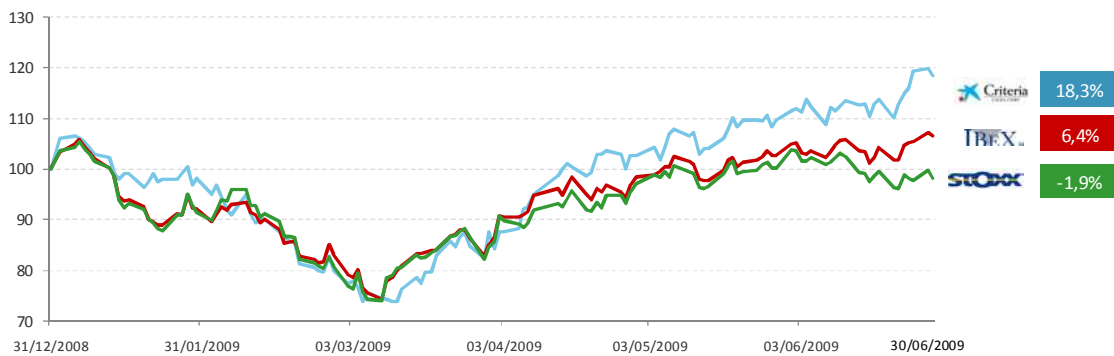
¹ Cotización al cierre de la sesión

Volumen de negociación (Nº de títulos)



El análisis de la evolución de la acción durante el primer semestre del año 2009 se ha realizado desde dos puntos de vista diferentes: por una parte, una comparativa de la evolución de la cotización de la acción respecto los principales índices de referencia y, por otra, un análisis de la evolución del descuento implícito respecto el valor de los activos.

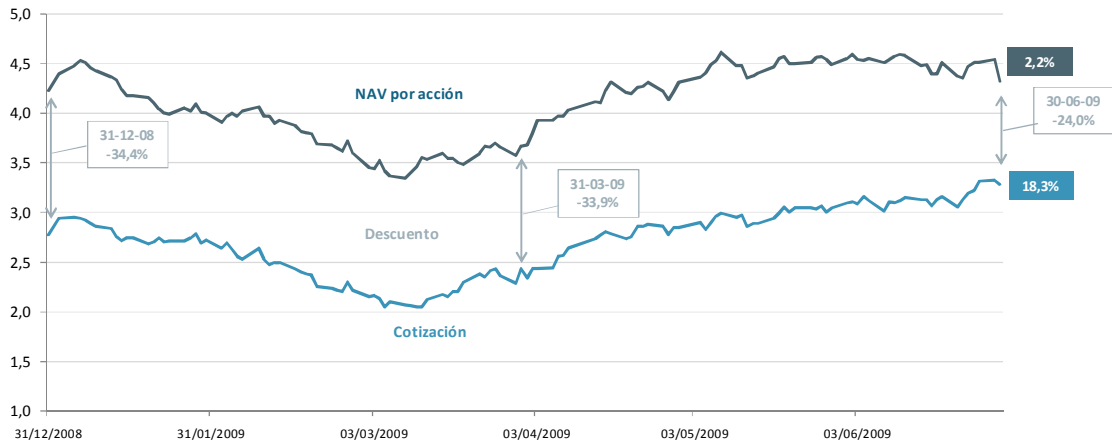
1. Evolución de la cotización de Critería CaixaCorp respecto a los principales índices de referencia:



Observando el gráfico comparativo anterior, el primer semestre se ha cerrado con una revalorización del 18,3% en el precio de la acción, habiendo cerrado a 3,29 €/acción. La evolución durante el periodo es mejor que la de los índices, si comparamos con el índice Ibex35 y el Eurostoxx50, que han tenido una rentabilidad de un 6,4% y un -1,9%, respectivamente.

2. Evolución del descuento:

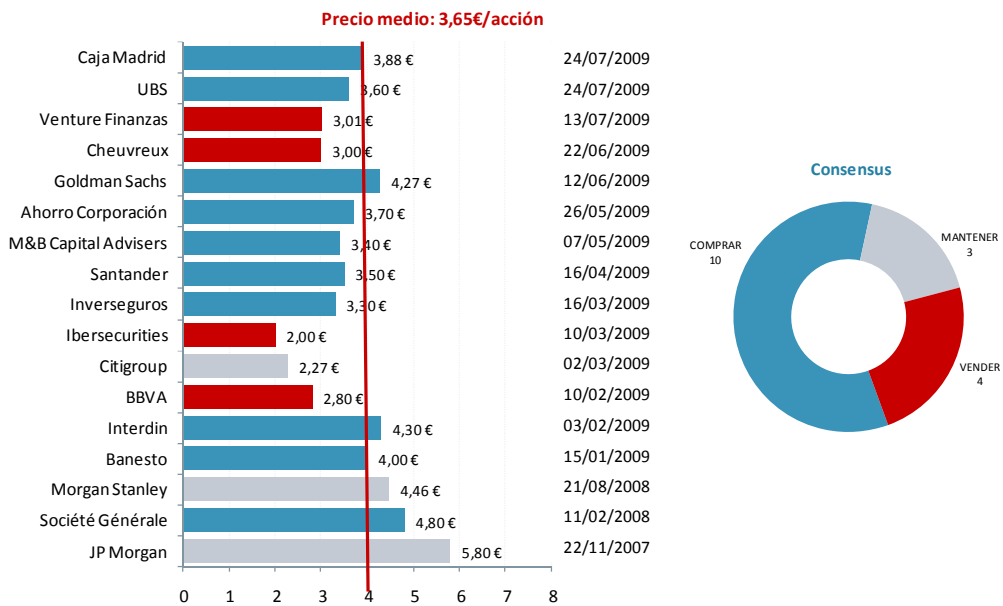
€/acc.



Entendiendo el descuento como la diferencia entre el valor neto de los activos de Critería CaixaCorp y la capitalización de la Sociedad a precios de cierre, encontramos que durante el primer semestre del 2009, se produce una considerable reducción del descuento, pasando de 34,4% al inicio del año hasta el 24,0% al cierre del semestre. El descuento indica que los activos tienen un valor de mercado superior al precio por acción del conjunto, lo que permite considerar que existe un potencial recorrido al alza de la acción, en la medida en que se reduzca la diferencia existente entre ambas variables.

Muestra de este potencial son las opiniones de los analistas sobre Critería CaixaCorp, así como su recomendación mayoritaria de compra.

En la gráfica adjunta se muestran los precios objetivos y las recomendaciones de los analistas sobre la acción de Critería CaixaCorp:



Evolución del valor neto de los activos

El **Valor de los Activos** de Critería CaixaCorp comparando el cierre del año 2008 con el primer trimestre y semestre 2009 es el siguiente:

Millones de euros	31/12/2008	31/03/2009	30/06/2009
GAV (Valor Bruto de los activos) ¹	18.196	17.219	19.978
Posición de deuda neta pro forma ²	(3.944)	(4.862)	(5.417)
NAV (Valor Neto de los activos)	14.252	12.357	14.561
% de deuda neta sobre GAV	22%	28%	27%
Millones de acciones	3.363	3.363	3.363
NAV/acción (euros)	4,24	3,67	4,33

Nota:

- (1) Para las participaciones cotizadas incluidas se ha tomado el número de acciones por el precio de cierre del momento considerado. Para las participaciones no cotizadas se ha utilizado las valoraciones a 31 de diciembre de 2008, excepto para Port Aventura cuyo valor ha sido reevaluado por expertos independientes a 30 de junio de 2009 y para el sector del crédito al consumo que ha tenido en cuenta una nueva valoración a 30 de junio de 2009 así como una ampliación de capital en curso.
- (2) Información pro-forma obtenida a partir de la posición de deuda neta agregada de los Estados Financieros Individuales de Critería CaixaCorp, de las sociedades tenedoras y de las operaciones en curso.

En la siguiente tabla puede apreciarse la evolución que ha experimentado el GAV desde el cierre del ejercicio anterior hasta 30 de junio de 2009.

Millones de euros	Valor de Mercado 31/12/2008	Inversiones/ Desinversiones	Variación de Valor	Valor de Merca do 30/06/2009
Acciones Propias	18	11	9	38
Gas Natural	3.239	1.313	(197)	4.355
Repsol-YPF	2.337	-	130	2.467
Abertis	2.115	-	248	2.363
Agbar	964	-	102	1.066
Telefónica	3.736	(48)	42	3.730
BME	77	-	11	88
Banco BPI	463	10	20	493
Boursorama	84	-	38	122
The Bank of East Asia	248	-	144	392
GfInbursa	1.121	-	135	1.256
Erste Group Bank	252	14	45	311
Otras participaciones cotizadas	40	(15)	(2)	23
Total cotizado	14.694	1.285	725	16.704
Total no cotizado	3.502	210 ¹	(438) ²	3.274
TOTAL GAV	18.196	1.495	287	19.978
(1)	Corresponde al desembolso de dividendos pasivos de VidaCaixa y a la suscripción de las ampliaciones de capital realizadas por SegurCaixa Holding, VidaCaixa y Finconsum, esta última pendiente de desembolsar.			
(2)	Corresponde, a las variaciones de valor de empresas del sector de crédito al consumo y de Port Aventura.			

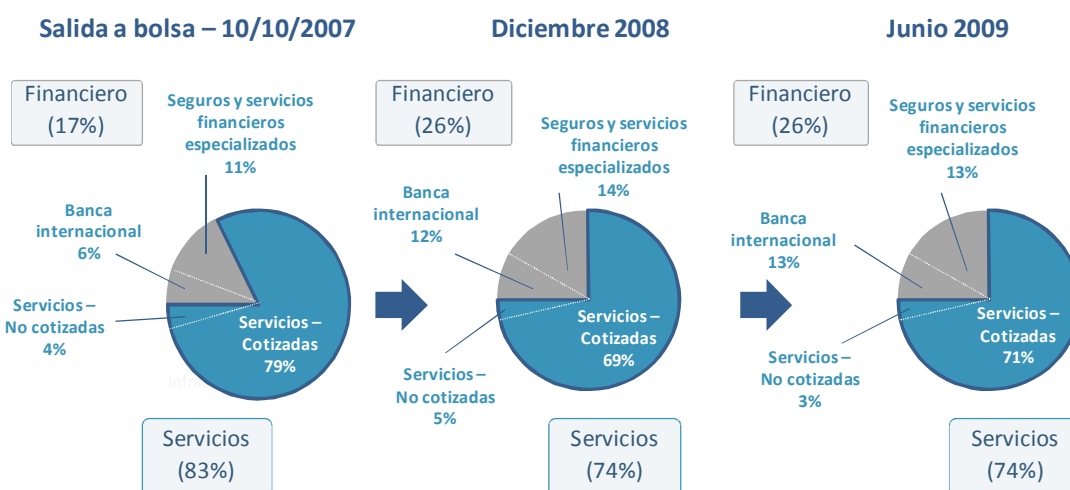
La situación de la cartera de participadas a 30 de junio de 2009 es la siguiente:

Servicios	Participación económica total	Representación Consejo	Valor de Mercado (MME)
Cotizadas			14.069
Energía			
Gas Natural	37,49%	5 de 17	4.355
Repsol YPF	12,68%	2 de 16	2.467
Infraestructuras			
Abertis	25,04%	7 de 21	2.363
Servicios/otros			
Agbar	44,10%	5 de 13	1.066
Telefónica ¹	5,01%	2 de 17	3.730
BME	5,01%	1 de 15	88
No cotizadas			571
Grupo Port Aventura	100,00%	8 de 10	505
Cartera de inmuebles	100,00%	5 de 5	66
Negocio financiero y seguros			
Cotizadas			2.597
Banca internacional			2.597
Banco BPI	30,10%	4 de 25	493
Boursorama	20,93%	2 de 10	122
The Bank of East Asia	9,85%	1 de 18	392
GF Inbursa	20,00%	3 de 17	1.256
Erste Group Bank	5,09%	1 de 18	311
Otros			23
No cotizadas			2.703
Seguros			2.351
Grupo SegurCaixa Holding	100,00%	9 de 10	2.326
GDS-Correduría de Seguros	67,00%	1 de 1	25
Servicios financieros especializados			352
InverCaixa Gestión	100,00%	7 de 7	147
CaixaRenting	100,00%	5 de 5	60
Finconsum	100,00%	8 de 8	123
GestiCaixa	100,00%	7 de 7	22
Acciones propias			38
TOTAL GAV			19.978

(1) Incluye un 1% mantenido a través de contrato financiero

Nota: La valoración de las no cotizadas es a 31-12-2008 excepto Port Aventura y Finconsum cuya que han sido reestimados al cierre del primer semestre.

La distribución del GAV de la cartera actual es la siguiente:



Actualmente, el sector servicios asciende a un 74% del GAV, situándose el sector financiero en un 26%. A 30 de junio de 2009, el peso del sector financiero ha aumentado en 9 puntos porcentuales desde la salida a Bolsa. De este modo, Criteria CaixaCorp continúa con la estrategia señalada de reequilibrio de la composición de los activos, dando mayor peso a los financieros, sin excluir inversiones en servicios de particular interés. Es objetivo estratégico para Criteria CaixaCorp cambiar, a medio/largo plazo, este mix de cartera, incrementando la proporción de los activos financieros hasta situarla en un 40-60%.

Inversiones realizadas

El total invertido durante el primer semestre del año 2009 asciende a 1.495MME€.

Millones de euros	1er Semestre 2009	
	% adquirido	Efectivo (MME)
Acciones propias	0,16%	11
Gas Natural (ampliación de capital)	-	1.313
Erste Group Bank	0,19%	14
Banco BPI	0,72%	10
Telefónica	-	(48)
Otros	-	(15)
Total Cotizadas		1.285
Total no Cotizadas ⁽¹⁾		210
Total materializado		1.495

Notas:

(1) Corresponde al desembolso de dividendos pasivos de VidaCaixa y a la suscripción de las ampliaciones de capital realizadas por SegurCaixa Holding, VidaCaixa y Finconsum, esta última en curso.

Las principales inversiones, desinversiones y acuerdos materializados durante el primer semestre han sido las siguientes:

Acuerdo estratégico con Erste Bank

Con fecha 4 de junio, Critería CaixaCorp firmó un Contrato de Colaboración Preferente con el accionista de referencia de Erste Group Bank, la Fundación Die Erste, con el fin de regular sus relaciones como accionistas, y que formaliza el carácter amistoso y la orientación estratégica y a largo plazo de esta inversión. Asimismo, "la Caixa" y Critería CaixaCorp han firmado un acuerdo con Erste Group Bank par establecer determinadas áreas de cooperación empresarial y comercial. En virtud de dicho Acuerdo, Critería podrá incrementar su participación hasta el 10% del capital sin restricción alguna y sobrepasar dicho porcentaje hasta el 20% de común acuerdo con la Fundación Erste. También está prevista la próxima firma de un acuerdo de colaboración entre la Fundación "la Caixa" y la Fundación Erste con el objetivo de colaborar en la Obra Social desarrollada por ambas entidades. Para Critería CaixaCorp, esta es una oportunidad de participar en una región con alto potencial de crecimiento como es Europa Central y del Este de la mano de la franquicia bancaria ya establecida líder de la región.

En paralelo, Critería ha aumentado durante el primer semestre, su participación en Erste Group Bank del 4,90% al 5,10%. Asimismo, Juan María Nin, vicepresidente de Critería y Director General de "la Caixa", ha sido designado miembro del Consejo de Vigilancia de Erste Group y del Comité de Estrategia.

Acuerdo estratégico con The Bank of East Asia

Con fecha 22 de junio, Critería CaixaCorp y BEA firmaron un Acuerdo Estratégico de Inversión con el fin de establecer las condiciones de la participación accionarial de Critería CaixaCorp en BEA y que formaliza el carácter amistoso y la orientación estratégica a largo plazo de la inversión de Critería CaixaCorp en BEA. En virtud de este acuerdo, Critería CaixaCorp podrá incrementar su participación actual del 9,85% hasta el 12,5% y, previa conformidad de BEA, desde el 12,5% hasta el 20%. Asimismo, desde el pasado 1 de junio Isidro Fainé, Presidente de Critería y de "la Caixa", ha sido incorporado al Consejo de Administración de BEA como consejero no ejecutivo.

Del mismo modo, Critería CaixaCorp, "la Caixa" y BEA firmaron un Acuerdo Estratégico de Colaboración con el fin de maximizar sus respectivas oportunidades comerciales y de negocio. A través de este acuerdo, BEA será el vehículo exclusivo de la inversión de Critería CaixaCorp en entidades bancarias y financieras en la región de Asia-Pacífico y, al mismo tiempo, BEA obtendrá acceso a la extensa plataforma de Critería CaixaCorp en España, Europa y Latinoamérica. Asimismo, BEA y "la Caixa" han pactado prestarse colaboración y ayuda en el desarrollo de servicios y productos bancarios que reporten beneficios mutuos. El acuerdo prevé la creación de un comité de seguimiento que supervisará la colaboración estratégica entre las tres partes.

Finalmente, la Fundación "la Caixa" y The Bank of East Asia Charitable Foundation Limited firmaron un Acuerdo de intenciones para explotar y desarrollar iniciativas en el área de responsabilidad social empresarial y para contribuir al desarrollo de las personas y comunidades donde ambas entidades operan.

Esta inversión permite a Critería CaixaCorp participar en las oportunidades de crecimiento existentes en Asia y, en concreto, en China.

Refuerzo de la participación en Banco BPI

Critería CaixaCorp ha continuado incrementando la participación en Banco BPI, enmarcado en el contexto de apoyo al Banco y dentro de la estrategia de incremento del peso del sector financiero en la cartera.

En este sentido, Critería CaixaCorp ha adquirido un 0,72% adicional de Banco BPI ostentando a 30 de junio de 2009, una participación del 30,1% en Banco BPI.

Asimismo, en la última Junta General de Accionistas de BPI se ha acordado elevar los derechos de voto del 17,5% al 20%, obteniendo, al mismo tiempo, un puesto más en el Consejo de Administración.

Respaldo a la operación de Gas Natural y Unión Fenosa

En relación a la adquisición de Unión Fenosa por parte de Gas Natural, el pasado 28 de marzo, se cerró con éxito la ampliación de capital de 3.502 millones en Gas Natural en la que Critería CaixaCorp ha desembolsado 1.313 millones de euros, correspondientes a la parte proporcional de su participación en el capital social.

Por otra parte, el pasado 14 de abril finalizó el período de aceptación de la OPA lanzada por Gas Natural sobre Unión Fenosa con un nivel de aceptación del 69,5% del capital al que iba dirigida la oferta, lo que supone que la participación de Gas Natural en el capital social de Unión Fenosa ha alcanzado, una vez liquidados los instrumentos financieros y contratos de compraventa y una vez liquidada la OPA, el 95,2%.

Durante el mismo mes, los Consejos de Administración de Gas Natural y Unión Fenosa suscribieron el Proyecto de Fusión con una ecuación de canje de 3 acciones de Gas Natural por cada 5 acciones de Unión Fenosa. En el mes de junio, este proyecto ha sido aprobado por las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de ambas compañías y se prevé que la fusión se complete en el mes de septiembre.

Operación de Telefónica

En relación a Telefónica, en el primer semestre se han adquirido de 47 millones de acciones (1,0% del capital) afectas a un contrato financiero con una inversión de 689 MME€, participación que está exenta de riesgo de mercado. Por otro lado, se han vendido 47 millones de acciones (1,0% del capital) con una plusvalía neta individual de 215 millones de euros (265 millones en consolidado). La participación de Critería CaixaCorp en Telefónica, S.A. a 30 de junio es del 5,01%, del que un 1,0% está afecto a contratos financieros.

Otros aspectos relevantes del periodo

- En el primer semestre del año, se han llevado a cabo los siguientes cambios organizativos a nivel del Consejo de Administración y Dirección de Critería CaixaCorp:
 - En el Consejo de Administración de Critería celebrado el pasado 7 de mayo, tras la Junta General de Accionistas de la sociedad, D. Ricardo Fornesa presentó su renuncia como Presidente de Critería y fue nombrado Presidente de Honor de la sociedad. En la misma sesión, se designó a D. Isidro Fainé como nuevo Presidente de Critería y a D. Juan M^a Nin como nuevo Vicepresidente.
 - Adicionalmente, se aprobó el nombramiento por cooptación de Dña. Inmaculada Juan y Dña. Dolores Llobet en calidad de consejeras dominicales en sustitución de Dña. M^a Amparo Camarasa y D. Manuel García Biel respectivamente.
 - Asimismo, se constituyó una Comisión Ejecutiva que está integrada por los siguientes consejeros: D. Isidro Fainé, D. Juan M^a Nin, D. Rodrigo Rato, Dña. Isabel Estapé y Dña. M^a Dolores Llobet.
 - El Consejo de Administración de Critería celebrado el pasado 26 de mayo de 2009 nombró a D. Gonzalo Gortázar Rotaache como nuevo Consejero Director General. El Sr. Gortázar sustituye en la dirección general a D. Francisco Reynés, que ha sido nombrado Consejero Director General de Abertis. En la misma reunión del Consejo de Administración, se nombró a D. Alejandro García-Bragado como secretario no consejero del Consejo y a D. Adolfo Feijóo como vicesecretario no consejero.

- Critería CaixaCorp, tal como había anunciado anteriormente, está implementando el innovador programa “Critería con sus Accionistas”, cuyo objetivo es acercar la compañía a sus accionistas asegurando la máxima transparencia en su relación con este colectivo. En este sentido, se están llevando a cabo una serie de presentaciones corporativas consistentes en reuniones cuyo objetivo es presentar la Sociedad a sus Accionistas, de la mano de su equipo directivo. Durante el primer semestre de 2009, se han organizado tres actos en Madrid, Valencia y Barcelona.
- El 7 de mayo de 2009 la Junta General de Accionistas acordó la distribución de un **dividendo complementario** sobre el resultado del ejercicio 2008 de 0,06 €/acción. Este importe se suma a los **dividendos a cuenta** con cargo a los resultados de 2008 que la compañía ya entregó durante el pasado ejercicio, de forma que el dividendo total con cargo al resultado del ejercicio 2008 asciende a 0,21 €/acción.
- Otro aspecto relevante a destacar es la incorporación de Critería CaixaCorp, el pasado 15 de enero de 2009, en el BCN Top Euro, la cesta de valores que elabora anualmente la Bolsa de Barcelona y que incluye los valores del Ibex 35 que forman parte de los índices europeos Eurostoxx 50 o FTSEurofirst 300.
- La Sociedad ha adquirido acciones propias, alcanzándose, a 30 de junio de 2009, un 0,35% de participación.

Comentarios a la Cuenta de pérdidas y ganancias individual del periodo

Millones de €	Enero a Junio		
	2009	2008	Var
Dividendos recurrentes	684	474	44%
Gastos recurrentes	(14)	(14)	-
Resultado recurrente de explotación	670	460	46%
Resultado financiero neto	(67)	(39)	72%
Resultado recurrente	603	421	43%
Impuestos sobre beneficios	21	14	50%
Resultado recurrente neto	624	435	43%
Resultado no recurrente neto	220	90	144%
Resultado neto del ejercicio	844	525	61%

Notas: La información presentada está elaborada utilizando los principios contables y normas de valoración del Nuevo Plan General de Contabilidad vigente en España. Sin embargo, a efectos de explicación de las principales magnitudes se presenta conforme al modelo utilizado para la gestión de la sociedad. Información no auditada.

Los aspectos más destacables son los siguientes:

- Incremento del 43% del **Resultado recurrente neto** debido, básicamente, al aumento de los dividendos recurrentes de las participadas que representa un incremento del 44% respecto del ejercicio anterior.

Considerando las inversiones y desinversiones efectuadas, los dividendos recurrentes por perímetro homogéneo incrementan un 13% con respecto al mismo periodo del ejercicio 2008.

Millones de €	Enero-Junio		Var
	2009	2008	
Gas Natural	161	105	
Telefónica	109	87	
Repsol YPF / Repinvés	81	78	
Abertis / Inversiones Autopistas	41	37	
Hisusa	18	17	
BPI/Cat. Valores	14	35	
Agbar	7	7	
BME	4	6	
Erste Bank	2	2	
Otras	1	14	
Div. Recurr. Perímetro homogéneo	438	388	13%
Div. Recurr. Variación perímetro ⁽¹⁾	246	86	
Total	684	474	44%

(1) Corresponden, básicamente, a dividendos devengados por perímetro no homogéneo (inversiones/desinversiones) y/o devengo en períodos distintos

- En relación con los **resultados no recurrentes**, a 30 de junio de 2009 se incluyen:
 - 105 millones de euros de dividendos no recurrentes que corresponden al reparto de dividendos extraordinarios de Aguas de Barcelona.
 - 215 millones de euros por el beneficio neto de la venta del 1% de la participación en Telefónica
 - 100 millones de euros netos de impuestos de deterioros que resultan de los test de deterioro realizados sobre el portafolio de participaciones en inversiones del Grupo y sociedades asociadas

Comentarios a la Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo

Millones de €	Enero-Junio		
	2009	2008	% Var
Rendimientos netos por instrumentos de capital (DPV's)	305	181	69%
Resultado neto por el método de la participación	399	351	14%
Resultado neto de las sociedades integradas por el método global	53	72	(26%)
Gastos operativos netos	(58)	(43)	35%
Resultado neto recurrente	699	561	25%
Resultado neto venta de participaciones y otros no recurrentes	165	89	85%
Resultado neto atribuido a la Sociedad Dominante	864	650	33%

La Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada que se presenta a continuación está elaborada según las Normas internacionales de información financiera, si bien se presentan conforme al modelo utilizado para la gestión del Grupo.

Los rendimientos netos por instrumentos de capital del primer semestre de 2009 han incrementado respecto a 2008 en 124 MM€ (69%) debido, principalmente, al incremento de los dividendos aportados por Telefónica, S.A., que anticipó el reparto del dividendo a cuenta del ejercicio al primer semestre (125MM€).

El resultado neto de las entidades incorporadas por el método de la participación ha incrementado en 48MM€ (14%) debido al efecto neto de:

- la mejora de resultados, así como el incremento de la participación respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, de Gas Natural y BPI, lo que ha llevado a una mejora del resultado aportado de 61MM€.
- la incorporación en el primer semestre de 2009 del resultado de GF Inbursa, participación que fue adquirida en el tercer trimestre del ejercicio 2008 (24 MM€).
- La disminución de la aportación de resultados de Agbar en 37 MM€, debido a que el resultado incorporado a 30 de junio de 2008 incluía 35 MM€ correspondientes a la plusvalía generada en Agbar por la venta de acciones de Suez.

El resultado neto de las sociedades integradas por el método global ha disminuido en 19MM€ fundamentalmente por:

- Incremento de la aportación de la actividad aseguradora en 12 MM€, básicamente como consecuencia del excelente comportamiento del negocio de ahorro.

- Disminución del resultado de la actividad financiera en 26 MM€, motivado por el empeoramiento de la actividad económica, la disminución del consumo, y el aumento de la morosidad.

La variación en los gastos operativos netos atribuibles a Critería CaixaCorp por importe de 15MM€ se ha debido, fundamentalmente, al incremento del endeudamiento financiero de Critería CaixaCorp.

Los resultados netos por venta de participaciones y otros no recurrentes en el primer semestre de 2009 han ascendido a 165 MM€, y corresponden al beneficio generado por la venta del 1% de Telefónica (265 MM€), minorado por los deterioros registrados (100 MM€) en empresas asociadas y en el registro de dotaciones en la cartera de crediticia de empresas del sector de financiación al consumo.

El detalle de la cifra de negocios, incluido en el epígrafe correspondiente al resultado por integración global o proporcional, es el siguiente:

Millones de euros	Enero-Junio		
	2009	2008	% Var
Ingresos por actividad aseguradora	2.203	1.577	40%
Ingresos por actividad financiera	123	121	2%
Otros ingresos	127	132	(4%)
Cifra neta de negocios	2.453	1.830	34%

Los ingresos de la actividad aseguradora han incrementado en 626 MM€ (40%) como consecuencia de la mejora de la actividad de los diferentes ramos de seguros sobre los que opera el Grupo, básicamente por el incremento del volumen de primas en los seguros de salud y ahorro. A causa de la crisis, se observa una tendencia a incrementar el ahorro confiando en las compañías más solventes, como VidaCaixa, así como la aparición de nuevas oportunidades en el negocio de colectivos y empresas.

Los ingresos de la actividad financiera, así como los Otros ingresos, se mantienen estables respecto al ejercicio anterior.

El resultado no recurrente neto a 30 de junio ha ascendido a 165 millones de euros, y corresponde básicamente al beneficio generado por la venta del 1% de la participación en Telefónica (265 MM €) minorado por los deterioros registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias (100 MM €).

RIESGOS E INCERTIDUMBRES PARA EL PRÓXIMO SEMESTRE

El entorno de incertidumbre en el que se encuentra la economía internacional es inusualmente elevado. En base al repunte observado en los indicadores de confianza empresarial del segundo trimestre, lo peor de la crisis económica y financiera podría haber quedado atrás, aunque cabe esperar un proceso de recuperación lento y frágil. El proceso de desapalancamiento de los agentes seguirá suponiendo un lastre, mientras que los estímulos de política económica perderán efecto a medida que pasa el tiempo. De hecho, los principales organismos internacionales esperan tasas de crecimiento negativas o muy reducidas para las economías desarrolladas en la segunda mitad de año e incluso a lo largo de 2010. La recuperación será especialmente lenta en la zona euro, donde las medidas de política económica no han sido tan agresivas. En las economías emergentes, la recuperación podría ser más rápida, especialmente en Asia, donde el importante estímulo económico del gobierno chino estaría detrás del fuerte crecimiento del crédito y el comercio en los últimos meses en esta región.

Los riesgos a la baja se han moderado notablemente desde principios de año, ante los significativos avances en la estabilización de los mercados financieros. Como apunta el FMI, las condiciones de financiación han mejorado desde marzo y, por lo tanto, también se ha reducido el riesgo de un colapso sistémico en los mercados, aunque no se ha eliminado. A medio plazo, los riesgos se concentran en el proceso de retirada de los estímulos económicos llevados a cabo por los gobiernos y bancos centrales. El elevado volumen de emisión de deuda pública también constituye un riesgo para la financiación del sector privado a largo plazo.

En cuanto a la inflación, la dramática caída de los precios de las materias primas en el último año ha generado que las economías desarrolladas registren tasas de crecimiento de los precios temporalmente negativas. En base a las expectativas de recuperación económica, un escenario de deflación prolongada ha perdido fuerza, aunque no puede ser totalmente descartado. Por el contrario, existen riesgos al alza en el medio plazo como consecuencia de los efectos secundarios de las políticas económicas expansivas.

En este contexto, la economía española registrará tasas de crecimiento de la actividad económica negativas en los próximos trimestres y su recuperación será especialmente lenta ante el elevado apalancamiento de los hogares así como la necesidad de redimensionamiento del sector inmobiliario y bancario. Además, la destrucción de puestos de trabajo continuará siendo un lastre para el consumo y, especialmente, para la morosidad bancaria, a medida que se terminen los períodos con derecho a prestación social.

Ante esta situación, Critería CaixaCorp va a tener en su punto de mira las situaciones siguientes:

- Las pronunciadas bajadas y elevada volatilidad en el mercado de renta variable y, en particular, en el sector financiero, hacen necesario un proceso continuo de revisión y monitorización de nuestras participaciones. Aunque en el segundo trimestre se ha producido una mejoría en los mercados de renta variable, Critería ha actualizado los test de deterioro de sus participaciones a 30 de junio, registrando deterioros adicionales a los de diciembre 2008 por un importe de 143 millones, y seguirá vigilante en este sentido durante el segundo semestre. A 30 de junio de 2008, las plusvalías consolidadas latentes brutas de la cartera cotizada ascienden a 876 millones de euros. A 31 de diciembre de 2009, serán revisados todos los indicadores y actualizados los test de deterioro.
- La posible caída de los beneficios empresariales, que podrían implicar a Critería CaixaCorp un menor ingreso por dividendos o una menor aportación de los resultados de las sociedades integradas por el método de puesta en equivalencia. A 30 de junio de 2009, y a pesar del entorno económico, la aportación a los resultados provenientes de las participaciones en sociedades asociadas y multigrupo se ha incrementado un 14% respecto al mismo periodo del año anterior. Asimismo, los dividendos provenientes de las sociedades clasificadas como disponibles para la venta han aumentado significativamente, especialmente por Telefónica y Repsol. No se esperan reducciones significativas en estos resultados en el segundo semestre de 2009.
- La evolución de los tipos de cambio de las divisas, que pueden afectar al valor de las inversiones realizadas en monedas distintas al euro. Critería CaixaCorp efectúa un seguimiento de las evoluciones de las divisas, y evalúa, en cada caso, la necesidad de contratar instrumentos de cobertura. Se estará especialmente vigilante en la evolución del peso mexicano y del dólar hongkonés.
- Tipos de interés. Se espera que en el segundo semestre los tipos de interés de referencia sigan en los bajos niveles actuales. La póliza actual mantenida con “la Caixa” por Critería CaixaCorp tiene su vencimiento en julio 2011, con lo que no se esperan impactos negativos significativos en la cuenta de resultados debidos a la evolución de los tipos de interés.
- La reducción del consumo y los aumentos de las tasas de morosidad pueden afectar al negocio financiero del Grupo.