



Alianza estratégica con Mutua Madrileña

14 de enero 2011

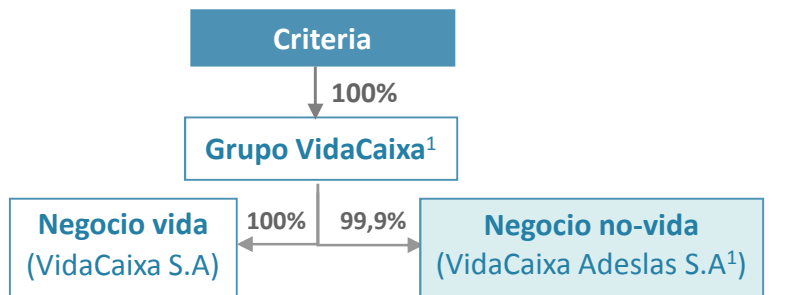
Agenda

1. Estructura de la transacción
2. Creación de valor
3. Actualización del NAV
4. Track record de inversión: un año de éxitos
5. Conclusiones

Estructura de la transacción

- Critería ha establecido una alianza estratégica con Mutua Madrileña (“Mutua”) que implica la venta de un 50% de nuestro **negocio asegurador no-vida** (VidaCaixa Adeslas S.A, previamente SegurCaixa + Adeslas)
- La transacción crea una joint venture aseguradora con el objetivo de desarrollar y distribuir productos de seguros no-vida en España a través de la red comercial de “la Caixa” y una red de agentes (incluida Adeslas)

Estructura actual del Grupo VidaCaixa



Grupo VidaCaixa:

- #1 en vida y pensiones, #1 en salud, #4 en no vida
- Más de 6 millones de clientes
- 33.000 MM € de activos bajo gestión

Mutua Madrileña (información adicional en Ap. 1)

- Institución mutual con cerca de 2,4 millones de mutualistas y más de 80 años de historia
- #4 en seguros de auto en España, con el 9,3% de cuota de mercado
- Activa en otras áreas del seguro: salud, decesos, hogar, vida, accidentes, pensiones, fondos de inversión, etc
- Alta solvencia: ~3.500 MM € de exceso de capital

1) A 1 de enero de 2011, las compañías del grupo asegurador fueron renombradas del siguiente modo:

- Segurcaixa,S.A. (fusionada con Adeslas, SA) pasa a llamarse VidaCaixa Adeslas Seguros Generales, S.A., y
- SegurCaixa Holding, S.A. (la compañía holding aseguradora) pasa a llamarse VidaCaixa Grupo, S.A.

Estructura de la transacción

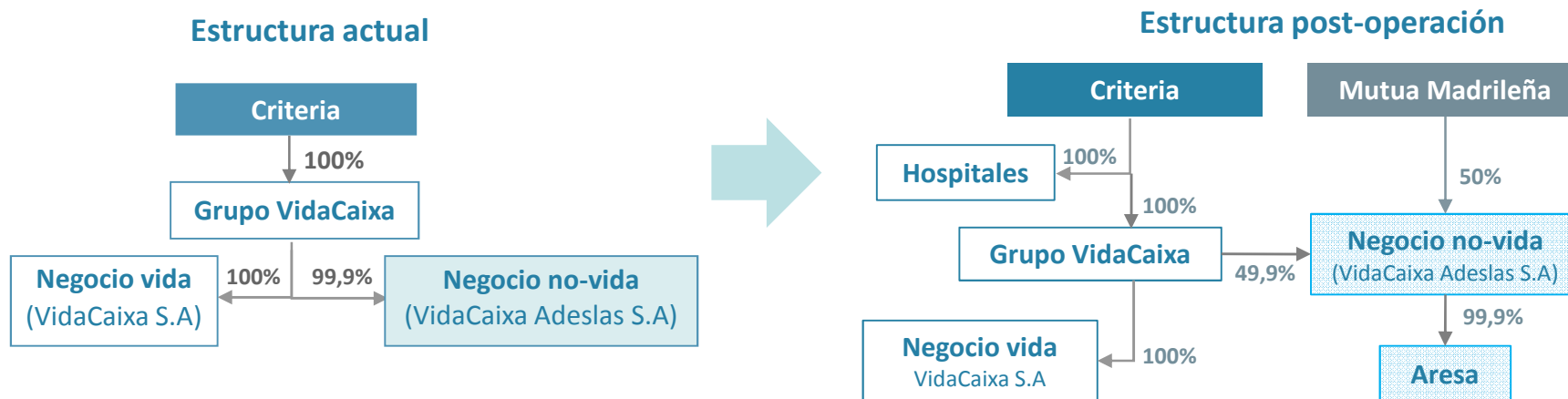
1. “Mutua” compra el 50% de VidaCaixa Adeslas por:

- **1.000 MM € en cash**
- **50% de Aresa**, una compañía de seguros de salud y decesos (2,8% de cuota de mercado en salud). Aresa ha sido valorada por 150 MM €¹ y será filial de VidaCaixa Adeslas en un 99,9% (más detalles en el Apéndice II)
- **Earn-out**: Criteria tiene derecho a recibir pagos adicionales si VidaCaixa Adeslas sobrepasa unos resultados netos preacordados durante los próximos 10 años. La cifra final dependerá del nivel de logro. Como referencia, un exceso acumulado del 50% por sobre de los resultados netos preacordados, significaría un pago adicional de 246 MM € en valor presente

2. Antes del cierre de la operación:

- Criteria tendrá derecho a un dividendo extraordinario estimado de 65 MM €
- Criteria comprará el 100% de los hospitales de VidaCaixa Adeslas por 150 MM €

3. Criteria mantiene el 100% de su negocio de seguros de vida



(1) La valoración refleja ciertas transacciones y distribuciones que Aresa realizará antes del cierre, incluyendo un dividendo extraordinario de 70 MM €

Estructura de la transacción

Acuerdos

La nueva alianza implica:

- Un **acuerdo de accionistas** entre Criteria, Grupo VidaCaixa y Mutua Madrileña referente a VidaCaixa Adeslas S.A
- La firma de nuevos **acuerdos de distribución de seguros no-vida a largo plazo** entre VidaCaixa Adeslas y “la Caixa”
- Otros acuerdos de servicios entre las partes

Calendario (tentativo)

- **13 de enero 2011:** Aprobaciones del Consejo y firma del contrato marco vinculante
- **2T 2011:** Firma de los contratos finales
- **3T 2011:** Cierre

Las autorizaciones del regulador de seguros (DGSFP) y competencia son requeridos

Creación de valor: encaje estratégico

1 Refuerzo del negocio asegurador no-vida de Criteria:

- El mayor operador de banca-seguros de no-vida en España
- Fuerte potencial de distribución y capacidad comercial de “la Caixa” + experiencia aseguradora de primera línea de “Mutua”
- Áreas de creación de valor identificadas:
 - “Mutua” y VidaCaixa Adeslas integrarán el proceso de gestión de siniestros, en el cual “Mutua” tiene una contrastada experiencia en auto (más de 2 MM de pólizas vs. 230.000 en VidaCaixa Adeslas) y está desarrollando una similar en hogar.
 - Ahorros de coste en salud debido a la integración de Adeslas y Aresa
 - VidaCaixa Adeslas tendrá acceso a 2,4 millones de clientes de “Mutua” para vender seguros de salud

2 Seguros se mantiene como negocio estratégico clave

- Se retiene el 49,9% del negocio de no vida
- Criteria mantiene el control total del negocio de vida y pensiones
- “la Caixa” está totalmente comprometida con la distribución de toda la gama de seguros
- Seguros continuará siendo un importante activo en nuestra cartera, representando más del 13% del GAV

3 Impacto limitado en el peso financiero de la cartera

- 36,9% después de la operación (vs. 38,3% antes)

Creación de valor: aspectos financieros

1 Se cristalizan 513 MM € de valor



Creación de valor: aspectos financieros

... y pone de manifiesto el valor de nuestro negocio asegurador

Datos proforma:

Resultado neto 2010e⁽¹⁾	96 MM €
Book value 2010e	1.410 MM €
Tangible Book value 2010e	319 MM €



PER 2010e⁽¹⁾	23,0x
P/BV 2010e	1,6x
P/Tangible BV 2010e	6,9x

(1) Resultado neto 2010 proforma incluyendo el ejercicio completo de Adeslas (sin hospitals) y excluyendo la amortización de intangibles. Resultado neto real estimado en 59,5 MM € (incluye solo 7 meses de Adeslas)

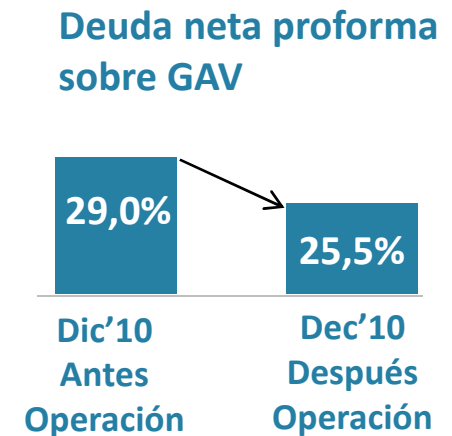
Creación de valor: aspectos financieros

2 Importantes plusvalías

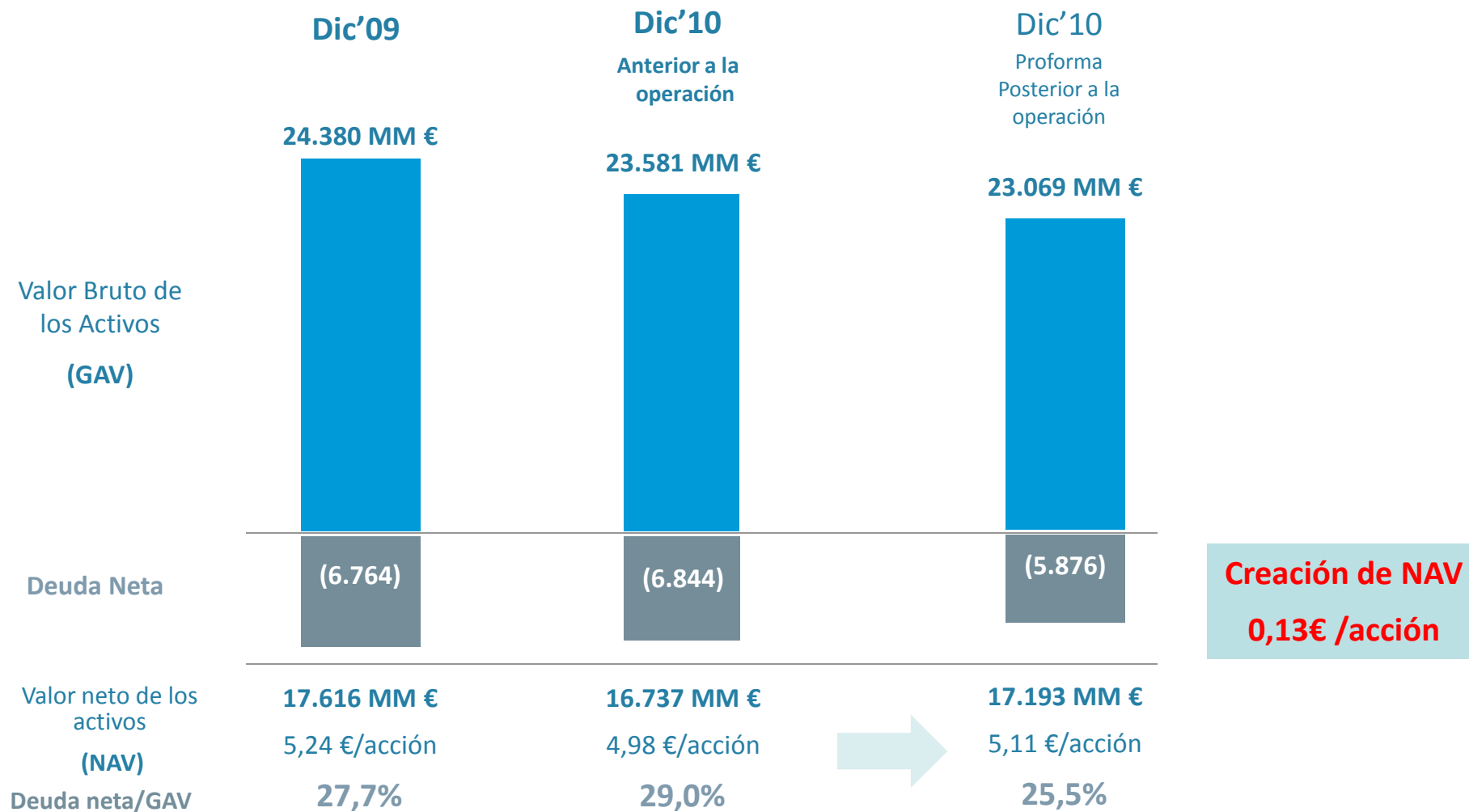
- Plusvalía neta estimada en **450 MM €**

3 Menor apalancamiento

- Inyección de liquidez de 1.000 MM € (903 MM después de impuestos)
- La deuda neta proforma sobre GAV se reduce hasta un 25,5%



Actualización del NAV



Actualización del NAV

PortAventura (MM €)

	Dic'09		Dic'10	
Mediterranea Beach & Golf Community (100%)	410	→	229	→
PortAventura Entertainment (parque temático- 50%)	95	→	124	→
	505		353	

Prudente reducción de la valoración:

- desde la salida a bolsa el valor de los terrenos se ha reducido en un 51%

Una alianza de creación de valor con Investindustrial

- El EBITDA 2010 proforma aumenta un 11% (38,9 MM € vs. 35 MM € en 2009)
- Fuerte crecimiento del EBITDA esperado para 2011 (gestión continuada de costes, actividad comercial, impacto de nuevas inversiones...)

Grupo asegurador (MM €)

	Dic'09		Dic'10	
Vida (VidaCaixa S.A)	1.932	→	1.972	→
No-vida (VidaCaixa Adeslas S.A)	1.702	Venta 50% →	1.150	→
	3.634		3.122	

- Valoración prudente a pesar de la buena evolución (beneficio neto 146 MM €¹, +8,2% i.a; primas de vida +21%¹ i.a)

- Incremento de 40 MM € debido a los beneficios retenidos de VidaCaixa

- Valoración derivada del acuerdo estratégico con "Mutua"
- Por prudencia, el earn-out no se ha incluido en el GAV

(1) A 30 de septiembre de 2010

Track record de inversión: un año de éxitos

	Inversión/ Valor inicial(MM €) ¹	Valor actual (MM €)	% Var.	Periodo
VidaCaixa Adeslas (+JV con “Mutua”)	1.628	2.215	+36%	15 meses ²
PortAventura parque temático (JV con Investindustrial)	95	124	+31%	15 meses
Erste Bank (5% - Incremento de capital noviembre 2009)	622	767	+23%	14 meses
BEA (5% - Incremento de capital enero 2010)	320	401	+25%	12 meses
1% Telefónica (cancelación contratos financieros)	758	832	+10%	10 meses

Creación de valor por la gestión activa de la cartera

- (1) **Ajustado por dividendos recibidos desde la fecha de inversión.** En el caso de VidaCaixa Adeslas, ver diapositiva 7 para el detalle de los conceptos incluidos
- (2) Precios de mercado a 13 de enero de 2011
- (3) El acuerdo de compra de Adeslas se comunicó el 22 de octubre de 2009; el negocio de no-vida restante tiene una antigüedad mucho mayor

Conclusiones

1. Gestión activa de la cartera:

- Adquisición del 60% del negocio de no-vida de CaiFor (jul'07)
- Operación Adeslas/Agbar (oct'09)
- Integración del negocio de salud y otros negocios de no-vida
- Escisión del negocio de hospitales
- Alianza con "Mutua" con la incorporación de Aresa

2. Se impulsa la posición competitiva de Criteria en el negocio asegurador:

- Experiencia adicional en no-vida (ejemplo: auto)
- Ahorros de coste en Adeslas-Aresa
- Sinergias de ingresos Adeslas-Mutua

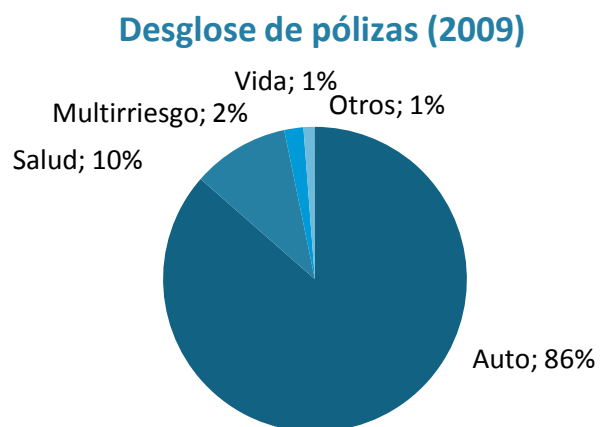
3. Materializa el valor de los activos de Criteria:

- 30% de prima sobre GAV reportado
- NAV adicional de 0,13€/acción
- Plusvalías de 450 MM €

APÉNDICE

Apéndice 1: Grupo Mutua Madrileña – magnitudes principales

- Fundada en 1930
- “Mutua” opera en el negocio de vida y no-vida: auto, salud, decesos, defensa, accidentes y hogar. Su segmento principal son los seguros de auto, con un 9,4% de cuota de mercado (#4 en España)



	Ranking 3T2010	Cuota de Mercado	Crecimiento de primas ¹ (i.a.)
Productos	11	2,4%	+4,4%
▪ Vida	38	0,2%	+16%
▪ No-vida:	7	4,1%	+4,1%
○ Auto	4	9,4%	+3,2%
○ Multirriesgo	31	0,2%	+86%
○ Salud	6	2,8%	+5,8%

(1) A 30 de sept 2010. Fuente: ICEA

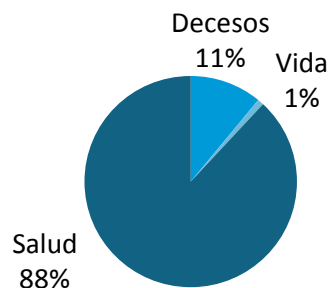
Magnitudes clave

Balance		Resultados (2009)		Operativas	
Total activos (dic'09)	5.093 MM €	Resultado neto	151 MM €	Empleados (sept'10)	1.960
Margen de solvencia (Sept'09)	~3.500 MM €	Total primas	1.289 MM €	Asegurados	2,4 MM
Ratio de solvencia (no-vida)	1.908%	Ratio combinado	96%	Oficinas	7

Apéndice 2: Aresa – magnitudes principales

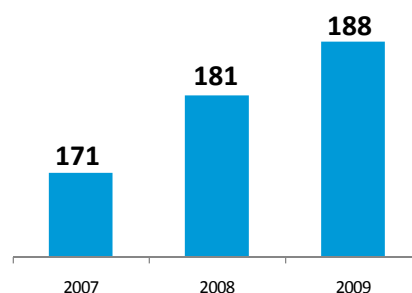
- Fundada en 1961 y adquirida por Mutua Madrileña en 2005
- Aresa opera en el negocio de vida y no-vida. Su segmento principal son los seguros de salud.

Desglose de primas (2009)



Evolución de primas

(MM €)



	Ranking	Cuota de Mercado	Crecimiento de primas ¹ (i.a)
Salud	6 (sept'10)	2,8%	+5,8%
Decesos	11 (dic'09)	1,3%	+1,5%

(1) Fuente: ICEA

Magnitudes clave

Balance (2009)

Activos totales	187 MM €
Fondos Propios	100 MM €
Margen de solvencia	101 MM €
Ratio de solvencia	810%

Resultados (2009)

Resultado neto	9,4 MM €
Total primas	188 MM €
Ratio combinado	98%

Operativas

Empleados	289
Asegurados	672.196

Apéndice 3: Aresa – Cuenta de Resultados

Cuenta de resultados técnica no vida	2009
Primas	187.836
Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	3.915
Siniestralidad	(166.590)
Gastos de explotación netos	(15.026)
Otros gastos	(3.119)
Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida	7.016
Cuenta de resultados no técnica	
Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	4.524
Otros	479
Resultado de la cuenta no técnica	5.003
Resultado de la cuenta técnica del seguro no vida	7.016
Resultado de la cuenta técnica del seguro de vida	394
Impuestos	(2.974)
Resultado neto	9.439