

## **Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón y Sociedades Dependientes que componen el Grupo Caja Inmaculada**

### **Informe de Gestión Consolidado correspondiente al primer semestre de 2008**

#### **Entorno económico**

La economía mundial está sufriendo las consecuencias derivadas de la crisis de las hipotecas "subprime" y del estancamiento económico en Estados Unidos. La inflación se ha convertido en un grave problema a nivel internacional como consecuencia de la escalada del precio del barril de petróleo y de las materias primas alimenticias, sin expectativas de una próxima corrección.

En Estados Unidos continúa la recesión inmobiliaria y la situación financiera de las familias no es precisamente holgada. La Reserva Federal ha bajado el tipo de intervención para incentivar la recuperación.

En Europa, por el contrario, como el PIB real no ha sufrido un grave deterioro, el Banco Central Europeo ha aumentado el tipo de interés de referencia para controlar la inflación; no obstante, la sensibilidad del BCE hacia la débil coyuntura económica ha provocado que se detenga el proceso de subida de tipos e, incluso, parece que pueda bajarlos en los próximos meses.

Es previsible que la actividad económica de las principales economías occidentales disminuya algo más en los próximos trimestres, con unas expectativas de recuperación todavía lejanas, en un entorno generalizado de bajo crecimiento y alta inflación.

Los efectos perversos de la llamada tormenta financiera todavía perduran y no se vislumbra su desaparición a medio plazo; persisten elevadas primas de riesgo en los mercados de capitales, caídas en las bolsas y condiciones muy restrictivas en la concesión de créditos.

Por lo que respecta a la economía española, el crecimiento económico está disminuyendo apreciablemente conforme avanza el año; se prevé que esta desaceleración continúe en los próximos trimestres y que el PIB, en términos reales, crezca a tasas reducidas, incluso cercanas a cero a principios de 2009.

Hay otros factores que están contribuyendo, además, a generar una expectativa poco favorable en las familias y empresas nacionales.

Por lo que respecta al sector inmobiliario, que ha sido un motor importante del crecimiento de la economía nacional en los últimos años, el descenso del número de viviendas iniciadas y la caída de los precios de venta, se está trasladando a la economía real en forma de menos proyectos de inversión y aumento del desempleo.

En julio el número de parados aumentó medio millón respecto a hace un año. Este creciente desempleo supone un impacto muy negativo sobre las cuentas de las Administraciones Públicas, que van camino de concluir el ejercicio con un importante déficit financiero.

La subida del precio del petróleo y de las materias primas está provocando un fuerte impacto en la inflación; de hecho, la variación del IPC interanual alcanza ya en julio el 5,3%, tasa no soportada desde principios de los años 90. No obstante, la brusca caída del precio del petróleo en las últimas semanas y el estancamiento económico hacen prever que la inflación pueda disminuir sensiblemente en los próximos meses.

Todos estos factores externos se han sumado al propio agotamiento del ciclo económico de España; no obstante, los fundamentos de la economía nacional son sólidos y permitirán recuperar una senda estable de crecimiento, cuando se hayan producido los ajustes necesarios.

En Aragón también se aprecia un deterioro en la economía, si bien la situación estructural es mejor que a nivel nacional, y se mantienen unas expectativas de crecimiento superiores, aunque también decrecientes.

### **Entorno financiero**

La crisis de las hipotecas "subprime" de Estados Unidos del año pasado ha derivado en un encarecimiento de las condiciones de financiación en los mercados mayoristas y en una búsqueda de fuentes alternativas de liquidez por parte de las entidades financieras de todo el mundo.

Este contexto general no es el más favorable para el sector financiero, acostumbrado a unas condiciones mejores en los últimos años: las tasas de crecimiento del crédito y los recursos de empresas y familias están disminuyendo rápidamente; también están aumentando los saldos dudosos, como consecuencia lógica del menor crecimiento de la actividad, el mayor nivel de desempleo, la subida de tipos y la difícil situación del sector inmobiliario. Como resultado de todo ello, el ritmo de generación de beneficios disminuirá sensiblemente respecto a los últimos años.

Es previsible que en este ejercicio las entidades financieras sigan reforzando el control de riesgos, el ahorro de costes, la mejora de la productividad comercial y la optimización de su estructura patrimonial. De ahí que las entidades de depósito se vayan a mostrar particularmente cautas en el reconocimiento de beneficios, manteniendo su solvencia, liquidez y coberturas de riesgos en línea con la prudencia que la situación aconseja y de acuerdo a las recomendaciones de los órganos supervisores del sector financiero.

### **Grupo CAI**

El Grupo Caja Inmaculada, constituido por 97 sociedades junto a la entidad matriz, Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón, contaba a 30 de junio de 2008 con unos activos de 10.596 millones de euros y ha alcanzado un beneficio atribuido de 43M€. Cuenta con una plantilla de 1.840 empleados y dispone de 255 oficinas para comercializar servicios y productos financieros.

Las participaciones directas del grupo CAI más representativas son: CAI Vida y Pensiones, CAI Seguros Generales de Seguros y Reaseguros, CAI Mediación de Seguros, CAI Bolsa, CAI Desarrollo Empresarial S.C.R., CAI Inmuebles, CAI Gestión Inmobiliaria, CAI División de Servicios Generales, CAI Viajes, IA Soft Aragón, CAI Energía e Infraestructuras, Tintas Arzubialde y Mosloci, incorporada al Grupo este semestre. Entre las sociedades multigrupo y asociadas destacan Imaginarium, Viñas del Vero, Teruel Punto Origen, ATCA, Almenara Capital, Solavanti y Torrecerredo Moncayo.

La Caja también cuenta con otras participaciones directas no consolidables como Ahorro Corporación, Grandes Vinos y Viñedos, Basket Zaragoza, Celeris, Euro 6000, Parque Tecnológico del Reciclado, Dinópolis, Pirenarium, PLAZA, PLATEA, Savia Capital, Tinsa, Tauste Ganadera, etc.

La política de inversión tiene como objetivo principal contribuir activamente al desarrollo económico regional mediante la inversión en empresas aragonesas. Además, con el propósito de diversificar la cartera, durante los últimos años se ha ampliado el ámbito de actuación geográfico, llevando a cabo inversiones tanto a nivel nacional como internacional.

### **Negocio, balance y resultados de gestión**

El activo del balance del Grupo Caja Inmaculada alcanza un saldo de 10.596 M€, lo que supone un incremento relativo anual del 5%.

La inversión crediticia total se situó en 8.769 M€ y aumentó el 5% respecto a diciembre de 2007. El crédito a clientes alcanzó los 8.319 M€, también el 5% más. La ratio de dudosos del crédito se situó en el 1,60%, y la de cobertura en el 119%.

Los depósitos de clientes subieron el 4%, hasta situarse en 7.545 M€, destacando el incremento en las imposiciones a plazo.

Los fondos propios alcanzan un saldo de 862 M€, lo que representa el 8,1% del saldo del activo del balance.

El margen de intereses en el semestre se sitúa en 115 M€, lo que supone un incremento del 6% respecto al mismo periodo de 2007.

Las comisiones asociadas a las operaciones habituales de nuestros clientes aumentan en proporción con el negocio, pero disminuyen las procedentes de fondos de inversión y valores por la negativa evolución de los mercados financieros.

Los gastos de explotación aumentan un 14%, como consecuencia, fundamentalmente, de la incorporación al Grupo de empresas de comercialización. Los gastos de la matriz suben un 4%. La ratio de eficiencia se sitúa en el 55%.

El resultado de la actividad de explotación alcanza un importe de 54 M€.

De acuerdo con las recomendaciones de prudencia transmitidas por la autoridades económicas, ha continuado el aumento de las coberturas de riesgos de todo tipo, dotándose hasta junio un importe de 30M€.

El beneficio bruto generado en el semestre alcanza los 53 M€, que minorado por el impuesto sobre beneficios, queda en 43 M€, y el atribuido al grupo también en 43 M€, lo que supone un incremento interanual del 5%.

Los ratios de rentabilidad se mantuvieron en porcentajes elevados: el ROA (rentabilidad sobre activos medios) en el 0,83% y el ROE (rentabilidad sobre recursos propios medios) en el 10,03%.

Durante este ejercicio entra en vigor una nueva normativa contable sobre recursos propios; con arreglo a ella, estimamos que la ratio de solvencia del Grupo se sitúa en junio en el 13,2%, muy elevada en el contexto nacional, y que supone 1,65 veces el mínimo requerido.

En la Asamblea General de la Caja que tuvo lugar en abril de este año se aprobó la distribución del beneficio del año 2007, que destina a la Obra Social 24 M€, lo que equivale al 0,27% de los activos totales medios del ejercicio 2007, claramente superior al 0,18% de media de las Cajas de Ahorros.

### **Previsiones para el cierre de 2008**

Las condiciones de la actividad económica se están deteriorando progresivamente conforme avanza el año: la economía crece a menor ritmo, lo que se traduce en una demanda de crédito inferior y un aumento de los impagados; persiste la tensión en los mercados crediticios y de valores, que se traduce en condiciones de financiación más caras; las cotizaciones bursátiles han caído apreciablemente; y la actividad corporativa también ha disminuido. En este adverso escenario es muy complicado hacer previsiones de resultados pero, considerando las fortalezas clásicas de la Caja en solvencia, liquidez, diversificación y conocimiento del entorno, estimamos que los incrementos de negocio y de resultados que alcanzará la Institución a final de ejercicio se situarán entre el 5 y el 10%.

En este sentido, vamos a concentrar nuestros mayores esfuerzos en la atención a los clientes, la mejora de la eficiencia, el equilibrio financiero y la gestión de los riesgos crediticios.

### **Gestión del riesgo**

El núcleo básico del negocio bancario consiste en una gestión eficiente de los riesgos inherentes a la propia actividad financiera. En Caja Inmaculada, la política de asunción y seguimiento del riesgo pretende optimizar la relación rentabilidad-riesgo, impulsar un crecimiento sostenido y eficiente y, sobre todo, que una buena selección de las inversiones garantice la seguridad de los recursos obtenidos de clientes, manteniendo una elevada solvencia y una liquidez adecuada y ofreciendo la máxima calidad en los productos y servicios.

La Entidad dispone de las herramientas cuantitativas y cualitativas necesarias para gestionar y controlar los diferentes riesgos, que están integradas en un amplio marco de principios, políticas, procedimientos y metodologías orientados a la toma de decisiones bien informadas. Todo el sistema se mantiene constantemente actualizado a las necesidades de la estructura de decisión en función del mercado y de los clientes.

Los principales riesgos a los que están expuestas las entidades que forman el Grupo Caja Inmaculada por las actividades y operaciones que realizan, son los siguientes:

Riesgo de crédito. Es la posibilidad de que las entidades consolidadas sufran pérdidas financieras derivadas del incumplimiento de las obligaciones contractuales que incumben a las contrapartes con las que se relacionan. Es un riesgo inherente a los productos bancarios tradicionales (préstamos, créditos, avales prestados, etc.), así como a otros activos financieros (cartera de renta fija, derivados, etc.).

Existe un “Manual de políticas, métodos y procedimientos relacionados con el riesgo de crédito” aprobado por el Consejo de Administración de la Caja y que se mantiene actualizado; asimismo, el Consejo de Administración fija y actualiza los límites máximos de riesgo y establece las estrategias de cobertura más adecuadas.

Se dispone de políticas y procedimientos que limitan la concentración del riesgo de crédito por contrapartes individualmente consideradas, así como de grupos de empresas, sobre los que se hace un seguimiento continuado.

En el proceso de adaptación a los criterios recogidos en la Circular 3/2008 sobre Recursos Propios Mínimos, Caja Inmaculada está impulsando la actualización de los modelos de “rating” y “scoring” existentes; asimismo, a través del proyecto sectorial de control del riesgo promovido por la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), CAI dispone de modelos de calificación aplicables a cada uno de los segmentos crediticios, que irá implantando gradualmente.

Por otra parte, la Entidad matriz está desarrollando un proyecto estratégico con las otras Cajas de *ATCA*<sup>1</sup> para implantar un modelo de información de riesgos (MIR) a partir del cual se generará el cálculo de los requerimientos de capital y la información exigida por los diferentes Pilares de la circular. La implantación del MIR se ha completado en febrero de 2008. De las tres opciones que ofrece el Nuevo Acuerdo en relación con el riesgo de crédito, la Caja optará inicialmente por el enfoque estándar.

La estrategia de gestión del capital de la Entidad se adecua a los principios expuestos en el Pilar 2 de Basilea II. Para ello, en el marco del proyecto de Pilar 2 promovido por CECA, la Caja ha realizado un diagnóstico de su situación en cuanto a la suficiencia de capital para afrontar los riesgos asociados a su negocio y está desarrollando los trabajos para la elaboración del primer Informe de Autoevaluación de Capital (IAC).

Con objeto de agilizar la gestión de la morosidad se ha creado una Unidad de Seguimiento del Riesgo Crediticio y se ha externalizado el servicio de recobro.

Riesgo de liquidez. Es la posibilidad de que las entidades consolidadas incurran en pérdidas por no tener fondos líquidos disponibles para atender sus obligaciones de pago.

La gestión del riesgo de liquidez es una actividad fundamental para el Grupo, que pretende garantizar la disponibilidad permanente de activos líquidos en el volumen necesario para asegurar que no existan desequilibrios en el cumplimiento de los compromisos de pago. Para ello se tiene en cuenta las recomendaciones de los supervisores, distinguiendo entre gestión de la liquidez en condiciones normales, que considera entornos habituales de los mercados, y gestión de la liquidez en situaciones de crisis de los mercados, de la Entidad o de ambos. Ante estas últimas eventualidades, la Caja dispone de un plan de contingencias de liquidez donde se ha incorporado, además, una 2ª línea de liquidez con títulos movilizables ante el Banco Central Europeo, no utilizada hasta la fecha.

Aunque la principal fuente de financiación del Grupo es el ahorro captado de sus clientes, también obtiene regularmente financiación suplementaria en los mercados de capitales mediante diferentes instrumentos, diversificando plazos y en las mejores condiciones posibles. Asimismo, mantiene estructuralmente una posición neta prestadora en los mercados monetarios a corto plazo en niveles aceptables y manejables, con lo que minimiza los riesgos inherentes a la gestión operativa de la liquidez. Por otra parte, dispone de una cartera diversificada de activos líquidos o autofinanciables.

El Comité de Activos y Pasivos (COAP) realiza el control y seguimiento del riesgo de liquidez e informa periódicamente al Consejo de Administración. El área de Auditoría Interna efectúa controles adicionales.

<sup>1</sup> ATCA: Asociación Técnica de Cajas de Ahorros, formada por Caja Inmaculada, Caixa Sabadell, Caja Insular de Canarias y Caja Rioja, para prestar servicio informático al conjunto de las cuatro entidades.

Riesgo de tipo de interés de balance. Es el riesgo de que las variaciones en los tipos de interés de mercado afecten a los resultados anuales y al valor patrimonial, debido a los desfases entre los plazos de vencimiento y reprecación de los activos y pasivos del Grupo.

Es un riesgo inherente al negocio bancario, por lo que el COAP de la Caja controla la exposición del margen financiero y del valor patrimonial de la Entidad a las fluctuaciones de los tipos de interés y optimiza, mediante coberturas, la estructura del balance en términos de riesgo y rentabilidad dentro de los límites de riesgo aprobados por el Consejo de Administración.

Como herramientas de medición y seguimiento de este riesgo la Caja dispone de la aplicación informática "Profit Master" y está en proceso de implantación de la herramienta "Focus ALM", de BancWare que, además de mejorar apreciablemente la gestión de activos y pasivos, permite cumplir con las nuevas exigencias de información.

Riesgos de mercado. Son los que surgen por mantener instrumentos financieros cuyo valor puede verse afectado por variaciones en las condiciones de mercado; incluye tres tipos de riesgo:

- I. Riesgo de cambio: surge como consecuencia de variaciones en el tipo de cambio entre las monedas;
- II. Riesgo de valor razonable por tipo de interés: surge como consecuencia de variaciones en los tipos de interés de mercado;
- III. Riesgo de precio: surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, bien por factores específicos del propio instrumento, o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

Como órgano delegado del Consejo de Administración, el COAP analiza mensualmente la sensibilidad del balance ante variaciones del entorno de negocio, lo que permite definir e implantar las estrategias necesarias para adecuar el nivel de riesgo asumible en cada momento. Para desarrollar sus funciones el COAP distingue entre el riesgo de las actividades de negociación y el de las actividades comerciales. Así, el COAP define el grado de cobertura a realizar por el área de Tesorería y Mercados y/o la adecuación de los productos de activo y pasivo que vende la Red de oficinas.

Se ha incorporado la metodología de medición del riesgo VaR (Valor en Riesgo) en la gestión del riesgo de las carteras sometidas al riesgo de mercado.

Por otra parte, la operativa con derivados de Caja Inmaculada se circunscribe, casi por completo, a operaciones de cobertura de los riesgos de la cartera propia o de los riesgos inherentes a los productos financieros distribuidos a los clientes.

Riesgo de operaciones. Es la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a procesos erróneos o inadecuados, fallos del personal o de los sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal pero excluye el riesgo estratégico y el de reputación.

La Entidad dispone de diferentes sistemas de control y seguimiento de este tipo de riesgo, entre ellos las actuaciones regulares del área de Auditoría Interna tanto "in situ" como "a distancia" con ayuda de la plataforma tecnológica de la Caja. Se dispone asimismo de un plan de contingencias para un supuesto de fallo en los sistemas de información. Además, la Entidad continúa reforzando el sistema de seguridad de red de comunicación corporativa. Por otra parte, la Caja tiene suscritas diferentes pólizas de seguro de responsabilidad y daños que cubren los riesgos derivados de su actividad o la de sus empleados, en su caso; estos seguros mitigan considerablemente el impacto de los eventos de pérdida por riesgo de operaciones.

La Entidad está adherida al modelo de CECA, que se encuadra dentro del Proyecto Sectorial de Control Global del Riesgo y, en consecuencia, se ha desarrollado una herramienta de Evaluación Cualitativa de los distintos departamentos y servicios, y una Base de Datos de Pérdidas de eventos operacionales. La Caja está avanzando en la automatización de la captura de los eventos operacionales de la Base de Datos de Pérdidas para mejorar el proceso actual y en el desarrollo de una herramienta de Planes de Acción. e acuerdo con las directrices de la normativa sobre recursos propios y en el marco del proyecto de control global del riesgo impulsado por CECA, CAI ha desarrollado un proyecto estratégico, por el que se ha implantado la herramienta.

De las tres opciones que ofrece el Nuevo Acuerdo de Capital en relación con el riesgo de operaciones, la Caja planea optar inicialmente por el enfoque básico.

Riesgo legal. Es la posibilidad de sufrir pérdidas derivadas del incumplimiento de la normativa legal vigente o de relaciones contractuales defectuosamente instrumentadas.

La Entidad matriz cuenta con un área de Asesoría Jurídica, dotada de personal de alta cualificación, que apoya al resto de áreas en todos los aspectos legales, mediante el adecuado asesoramiento, la vigilancia del cumplimiento de las obligaciones jurídico-legales y la promoción de las acciones pertinentes para la defensa de los intereses de la Caja.

Por otro lado, el departamento de Cumplimiento Normativo se encarga de la función de cumplimiento, tal como la define el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (octubre de 2003), lo que implica la identificación, evaluación, consejo, control e informe sobre el riesgo de cumplimiento, es decir, el riesgo de sanciones legales o regulatorias, pérdida financiera, o pérdida de imagen que una entidad bancaria puede sufrir como consecuencia de su incumplimiento de la legislación, regulaciones, códigos de conducta y normas de buenas prácticas aplicables.

Además, de acuerdo con la normativa para la prevención del blanqueo de capitales, existe un comité interno que vigila el cumplimiento de la citada normativa y promueve el desarrollo e implantación de los procedimientos de prevención de blanqueo en las diferentes unidades de la Entidad.

Las áreas de Contabilidad y Fiscal asesoran a la organización en todos los aspectos relacionados con la implantación de la normativa que les afecta, garantizando su cumplimiento.

Asimismo, el Grupo CAI tiene establecido un Servicio de Atención al Cliente, mediante el que se conoce la opinión de la clientela sobre los productos y servicios, lo que permite anticipar posibles problemas y mejorar, en su caso, las deficiencias transmitidas y observadas. En esta línea de defensa de los intereses de los clientes, el Consejo de Administración aprobó en julio de 2004 el Reglamento para la defensa del cliente del Grupo Caja Inmaculada.

Finalmente, corresponde al área de Auditoría Interna supervisar todos los procesos de acuerdo con la normativa y reglamentación interna.

Riesgo reputacional. Es el que se deriva de la eventual realización de prácticas internas que pudieran causar una percepción negativa a nuestros grupos de interés (clientes, proveedores, Administraciones Públicas o entorno local).

En la Entidad se han establecido diferentes niveles de control del riesgo reputacional mediante mecanismos de control en los ámbitos de prevención de blanqueo de capitales, reglamento interno de conducta en el mercado de valores, cumplimiento normativo y mejora de la información a los inversores.

## **Actividades**

En el primer semestre se han inaugurado dos oficinas: Vilanova i la Geltrú (Barcelona) y Madrid urbana 2, alcanzando un total de 250: 228 en Aragón y 22 en otras 10 provincias españolas. La apertura de estas oficinas responde a la expansión que la Entidad está realizando en Aragón y en otras comunidades españolas para dar servicio a sus clientes actuales y a otros nuevos. Además, la Caja cuenta con 5 oficinas más en su grupo financiero para atender a sus clientes.

CAI ha creado un sistema para que los inmigrantes puedan enviar dinero a sus países de origen a través de la red de cajeros automáticos de la Entidad; este servicio les permite realizar sus envíos cualquier día del año durante las 24 horas, con rapidez y seguridad, sin necesidad de acudir a la oficina.

CAI obtuvo en junio el certificado de Gestión Ambiental ISO 14001 de la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR), que acredita que la Entidad cuenta con un sistema eficaz de gestión ambiental y está comprometida con la conservación del medio ambiente y el desarrollo sostenible. AENOR destaca especialmente las acciones que realiza la Obra Social de la Caja para sensibilizar, divulgar y proteger la Naturaleza.

El 1 de mayo, la Caja lanzó el concurso [www.tucerebro.com](http://www.tucerebro.com), abriendo un canal de participación a los jóvenes para estimular su creatividad, premiar sus ideas y aplicarlas a la Obra Social. Hasta el 30 de junio había recibido más de 50 propuestas.

El jurado de los “Premios a la mejor Obra Social de las Cajas de Ahorros”, convocados por el semanario Mi Cartera de Inversión, otorgó en junio una mención de honor a Caja Inmaculada por su labor de restauración del patrimonio histórico-artístico de Aragón.

Caja Inmaculada anunció el 30 de junio su decisión de gestionar la Torre del Agua cuando termine la Exposición Internacional Zaragoza 2008 y convertirla en un centro cultural del máximo nivel para Zaragoza y Aragón.

Actualmente, Caja Inmaculada está presente en el recinto de la Expo con su pabellón “Jardín CAI de los Tapices”, por el que han pasado más de 300.000 personas desde la apertura; su contenido reafirma el compromiso de CAI con el tema de la Muestra internacional “Agua y desarrollo sostenible”, la naturaleza y el medio ambiente; asimismo, recuerda la importante labor que la Caja realiza para restaurar y divulgar el valioso patrimonio histórico-artístico de Aragón, entre el que sobresalen la Basílica del Pilar, la Seo y el Museo de Tapices.

### **Hechos posteriores al cierre**

En julio la cadena de distribución Sabeco, perteneciente al Grupo Auchan (Alcampo en España), adquirió Galerías Primero, sociedad participada por Caja Inmaculada. La operación está sujeta a la aprobación del Servicio de Defensa de la Competencia. Asimismo, se ha vendido la participación en Viñas del Vero.

Reunidos los Administradores de Caja Inmaculada, en Zaragoza a 25 de agosto de 2008 y en cumplimiento de los requisitos establecidos en la legislación vigente, proceden a formular los estados financieros intermedios resumidos consolidados y el informe de gestión consolidado intermedio al 30 de junio de 2008, los cuales vienen constituidos por los documentos que preceden a este escrito, firmados, a efectos de identificación por el Secretario del Consejo de Administración.

Hasta donde alcanza nuestro conocimiento, los estados financieros intermedios resumidos consolidados que se presentan, elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo, y el informe de gestión consolidado intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida.

D. Antonio Aznar Grasa

D. Jorge Antonio Díez Zaera

D. Vicente Juan Juesas

D. Juan M<sup>a</sup> Pemán Gavín

D. Sebastián Ara Pérez

D. Miguel Caballú Albiac

D. Rafael Alcázar Crevillén

D. José Luis Herrero de la Flor

D. Julián Melero Martínez

Dña. María Ángel Fanlo Basail

D. Luis Miguel Muñoz Gregorio

D. Luis Rosel Onde

Dña. Verónica Lope Fontagné

D. Luis Manuel Sánchez Facerías

D. Fernando Bernad Fago

D. Carlos Raúl Elhombre Navarro