

Informe de gestión intermedio del Grupo Criteria CaixaHolding correspondiente al primer semestre de 2015

A continuación se presentan los datos y hechos más relevantes del primer semestre de 2015, de forma que pueda apreciarse la situación del Grupo Criteria, y la evolución de su negocio, así como los riesgos y las perspectivas futuras previsibles. Los estados financieros semestrales resumidos consolidados del primer semestre del ejercicio 2015 del Grupo Criteria, a los cuales este Informe de Gestión complementa, han sido elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE) y toman en consideración la Circular 4/2004 del Banco de España, de 22 de diciembre, y posteriores modificaciones.

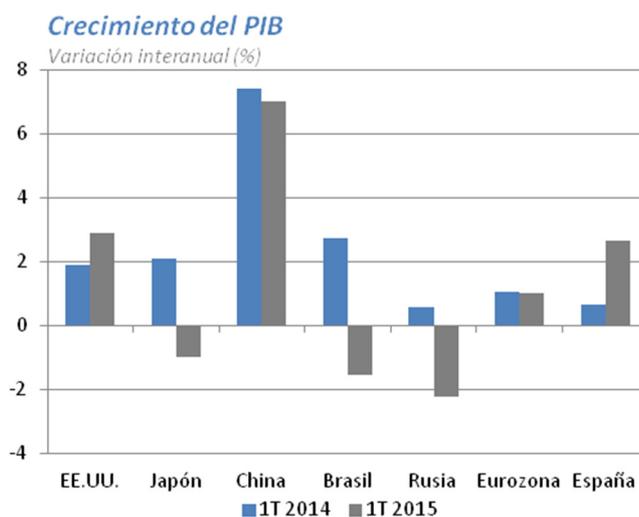
Informe de gestión intermedio del Grupo Critería CaixaHolding correspondiente al primer semestre de 2015

<u>ÍNDICE</u>	<u>PÁGINA</u>
1. ENTORNO MACROECONÓMICO	3
2. ESTRUCTURA DEL GRUPO	9
3. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS NEGOCIOS	10
3.1. Valor neto de los activos (NAV)	10
3.2. Resultado de los negocios	16
4. PERSPECTIVAS DEL GRUPO EN EL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO	19

1. ENTORNO MACROECONÓMICO

1.1. Situación Actual

En el primer semestre de 2015, el crecimiento de la economía global siguió a buen ritmo, gracias al apoyo del efecto expansivo del abaratamiento del petróleo y la laxitud de la política monetaria. En este entorno de recuperación de la economía mundial, las divergencias entre países son, no obstante, de calado.



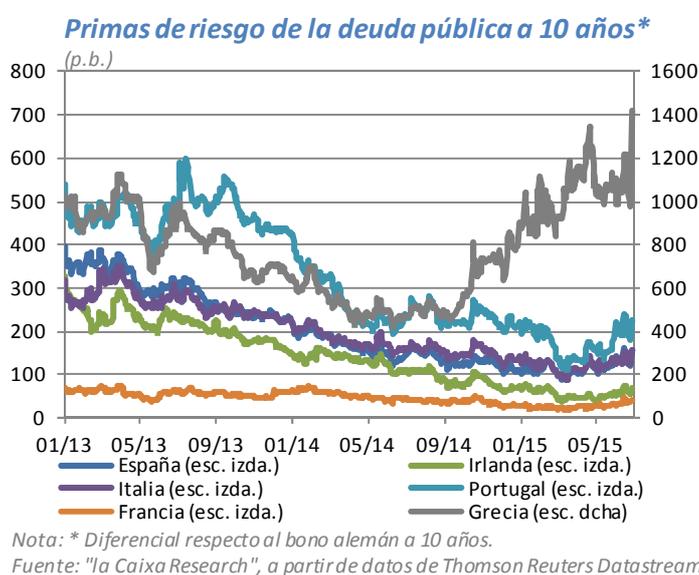
Fuente: "la Caixa Research", a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

Entre las economías avanzadas, los indicadores de actividad de EE. UU. sugieren una recuperación apreciable del crecimiento y la prolongación de la inflación contenida y del dinamismo laboral en el 2T 2015, tras un 1T atípicamente débil. Destaca especialmente el hecho de que en mayo se crearan 280.000 puestos de trabajo netos, una cifra por encima de lo esperado y del nivel de los 200.000, indicativo de un mercado fuerte. Con estos datos, esperamos que la Reserva Federal empiece a subir el tipo de referencia en otoño, y que después continúe la senda de normalización monetaria de forma gradual. Por otro lado, Japón tendrá un crecimiento modesto en 2015 por las dificultades que está encontrando a la hora de activar el consumo privado.

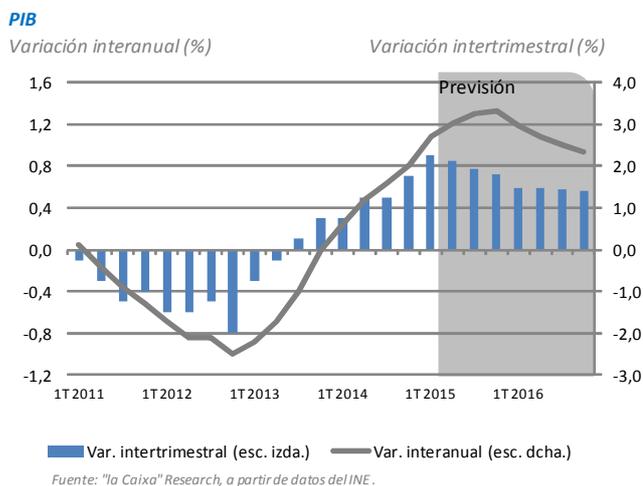
Entre los países emergentes, China, uno de los motores del crecimiento mundial, se encuentra inmersa en una transición, ardua pero necesaria, hacia un modelo de producción más sólido y de mayor calidad. En este contexto, la moderación de las tasas de avance del PIB se percibe como un subproducto de este cambio de modelo. En cuanto a la situación de los países emergentes con más desequilibrios (fiscal, de la inflación y del saldo corriente) y, por tanto, más vulnerables, Brasil y Rusia sobresalen por su mal comportamiento. Ambos registraron caídas de la actividad de cierta intensidad en los compases iniciales del año, que tienen visos de continuar en lo que queda de ejercicio. En Brasil, el banco central se vio obligado a subir el tipo de intervención por la elevada inflación en un entorno de crecimiento negativo.

En la eurozona, la recuperación económica se ha ido afianzando durante los primeros seis meses del año, apoyada, sobre todo, por el empuje de la demanda interna, que cuenta con unos vientos de cola favorables: el bajo precio del petróleo, la depreciación del euro y la mejora de las condiciones de financiación. Todo ello ha favorecido el fortalecimiento de las perspectivas económicas a corto plazo. Grecia es la excepción a esta mejoría generalizada. El nuevo episodio de incertidumbre política se ha

traducido en un severo deterioro de las condiciones macroeconómicas y financieras del país heleno. De todas formas, a diferencia de lo ocurrido en 2012, el contagio al resto de la eurozona, y especialmente a los países de la periferia, está siendo muy limitado. Los factores que actúan de cortafuegos son múltiples: el compromiso del Banco Central Europeo (BCE) con la defensa del euro es ahora mucho más creíble que en 2012, como también lo es el de los principales países de la eurozona en seguir construyendo un marco institucional más robusto a nivel europeo. También están ayudando la menor exposición de la banca europea a los activos financieros griegos y la mejora del cuadro macroeconómico de los países de la periferia, por los esfuerzos de los últimos años en la reducción del déficit público y por la implementación de reformas estructurales que han mejorado su capacidad de crecimiento a largo plazo.



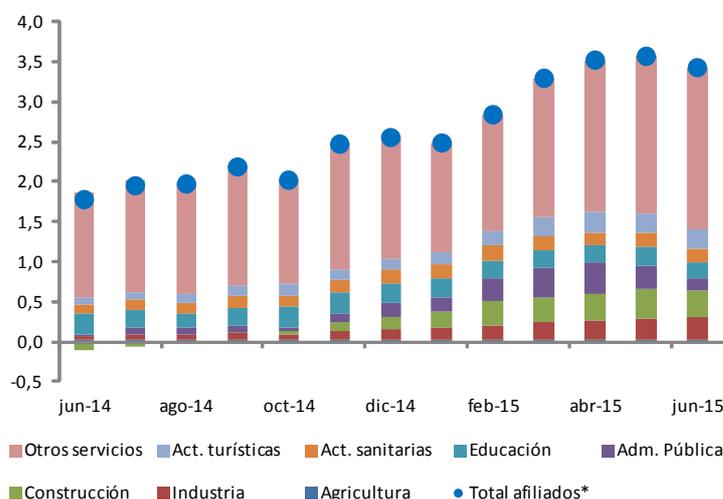
La economía española mantuvo el buen ritmo de recuperación en la primera mitad de 2015. Tras el intenso avance del PIB registrado en el 1T 2015, del 0,9% intertrimestral, los indicadores de actividad de los últimos meses señalan que el crecimiento del PIB conservó el buen tono en el 2T. Ello justifica que revisemos al alza la previsión de crecimiento del conjunto del año hasta el 3,1%, a pesar de que esperamos que la economía se desacelere moderadamente en el segundo semestre y en 2016, a causa del paulatino agotamiento de los factores de apoyo temporal (petróleo y depreciación del euro, en particular).



En el 2T, la inversión empresarial y el consumo privado siguieron siendo los motores del crecimiento. La creación de empleo de los últimos meses ha permitido que el gasto de los hogares aumentara significativamente. Así, en el 2T, la tasa de variación interanual del número de afiliados a la Seguridad Social fue del 3,5%, en promedio. Aunque los datos de junio muestran una desaceleración del ritmo de aumento del empleo, acorde con la ralentización esperada del dinamismo de la actividad económica, prevemos que la recuperación del mercado laboral no será pasajera. En cuanto a la evolución de los precios, cabe destacar que la inflación volvió a terreno positivo en junio. El incremento del consumo privado de los últimos meses se está trasladando, poco a poco y como estaba previsto, a incrementos de los precios. En concreto, el IPC registró una variación del 0,1% interanual en junio, lo que supone un aumento de tres décimas respecto a la tasa del mes anterior.

Afiliados a la Seguridad Social

Contribución de los sectores a la variación interanual (p. p.)



Nota: * Variación interanual.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

La mejora del mercado laboral también está apoyando al sector inmobiliario, que muestra signos de recuperación, algo que se observa sobre todo en el ámbito de la demanda: la compraventa de viviendas avanzó un 9,8% interanual en abril (según el acumulado de 12 meses). Este mercado también se está beneficiando de unas condiciones financieras más favorables, que están facilitando el crecimiento de la nueva concesión de crédito a hogares para la compra de vivienda (entre enero y abril, los nuevos créditos aumentaron un 15,2% respecto a los mismos cuatro meses del año anterior). Mientras la demanda gana tracción, la actividad en la construcción se mantiene más rezagada, debido al elevado nivel de *stock* de viviendas vacías por vender. Aun así, la caída de los precios de la vivienda parece haber tocado fondo.

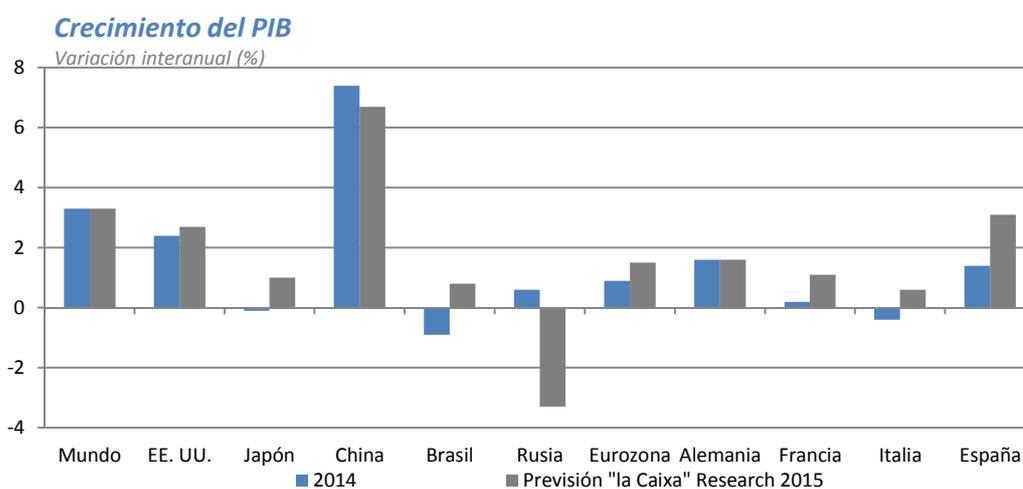
En cuanto a la evolución del sector exterior, el superávit por cuenta corriente siguió acrecentándose y se situó en el 1,0% del PIB en abril. Por lo que respecta a los bienes, las exportaciones crecieron significativamente, favorecidas por la demanda procedente de la eurozona y del resto de la UE. Las importaciones también avanzaron, pero lo habrían hecho mucho más de no haber sido por el descenso del precio del crudo, que está comportando un importante ahorro en la factura importadora. El componente de los servicios sigue siendo de gran apoyo a la balanza comercial, gracias al excelente comportamiento del turismo. Este año se espera batir una nueva marca anual, por encima de los 65 millones de 2014. Considerando los buenos datos y las perspectivas de que esta tendencia se afiance en

lo que queda de año, preveemos que en 2015 el saldo corriente se situará en el 1,5% del PIB (en 2016 descenderá hasta el 1,2%, al deshacerse el impacto positivo de la caída del precio del petróleo, lo que encarecerá de nuevo las importaciones).

1.2. Perspectivas

En el segundo semestre del ejercicio 2015, se espera que el crecimiento mundial en el conjunto del año siga siendo robusto, alrededor del 3,3% anual. No obstante, esta tasa es ligeramente inferior a la que se consideraba hace unos meses. Ello se debe, fundamentalmente, a que dos de los principales países emergentes, Rusia y Brasil, están registrando recesiones más fuertes de lo esperado, y a que los motores del crecimiento mundial, EE. UU. y China, arrancaron el año con un tono más débil de lo previsto.

Sin embargo, es preciso apuntar que, en el caso de EE. UU., se trata de un fenómeno temporal, ligado a factores meteorológicos y a la huelga en los puertos de la costa este; y que, en China, la moderación de las tasas de avance es, de hecho, fruto de un cambio positivo hacia un modelo de crecimiento más moderado y sostenible. Además, durante la segunda mitad del año la economía mundial seguirá recibiendo el apoyo del abaratamiento del petróleo y de la laxitud monetaria. Por un lado, el mantenimiento del nivel de producción de crudo por parte de la OPEP favorecerá un petróleo barato, lo cual también servirá de ayuda a las economías avanzadas y a gran parte de las emergentes. Por otro lado, la Reserva Federal de EE. UU. destacó en la reunión de junio que el ritmo de subidas de los tipos de interés será lento, a pesar del sólido crecimiento del PIB (preveemos una tasa del 2,7% anual en 2015 frente al 2,5% en 2014).



En Japón, las políticas expansivas de Shinzo Abe, conocidas como *Abenomics*, e iniciadas a principios de 2013 para sacar al país del ciclo deflacionista y lograr un mayor crecimiento basado en el consumo privado, siguen sin tener el éxito deseado. Las exportaciones y las importaciones son los componentes que más crecieron en el 1T (las primeras, favorecidas por la depreciación del yen y la recuperación de la

economía global, y las segundas, por los esfuerzos de reconstrucción tras Fukushima y las compras energéticas) y no hay señales de que este patrón vaya a cambiar durante los próximos meses.

Entre los grandes países emergentes, China crecerá en torno al 6,7% anual en 2015 (7,4% en 2014). Por tanto, la economía china seguirá con la esperada desaceleración gradual, fruto del cambio de modelo de producción en el cual se halla inmersa. Brasil y Rusia serán dos de los principales responsables de que la mejora generalizada de la actividad mundial no vaya a más este año, ya que el primero tendrá un leve retroceso del PIB y la segunda caerá en una intensa recesión en 2015, como consecuencia del descenso del precio del crudo y de la incertidumbre geopolítica de Ucrania.

En la eurozona, se espera una aceleración del crecimiento del PIB en 2015, con una tasa del 1,5% anual (0,9% en 2014). Aparte de esta evolución positiva, hay que señalar, no obstante, que todavía no se ha alcanzado una solución a la crisis de Grecia, circunstancia que está prolongando la situación de incertidumbre y, en consecuencia, también la volatilidad de los mercados financieros. Con todo, el riesgo de contagio es más contenido ahora que cuando tuvieron lugar los episodios de tensiones de los años 2011 y 2012, y, por tanto, no esperamos que las primas de riesgo de la deuda de otros países periféricos aumenten como resultado de la dilatación de la inestabilidad en Grecia.

En España los datos económicos siguen siendo buenos, lo que nos ha empujado a revisar al alza las perspectivas de crecimiento en los últimos meses. Aun así, los indicadores más recientes apuntan a que el ritmo de expansión podría moderarse en los próximos trimestres. De momento, la economía española parece en disposición de capear esta etapa de mayor incertidumbre en la eurozona, por lo que esperamos una tasa de avance del PIB robusta, del 3,1% en 2015 (del 1,4% en 2014).

En cuanto al sistema financiero, el nivel de endeudamiento del sector privado, todavía elevado, continúa reduciéndose (la caída del saldo vivo del crédito en los últimos 12 meses se situó en el -4,8% en mayo frente al -5,4% en abril). El hecho de que el 75% de la deuda de las familias sean préstamos para la compra de vivienda, con largos vencimientos, explica que el proceso de desapalancamiento sea gradual. Además, la mejora de la actividad, del mercado laboral y de las condiciones financieras en los últimos meses ha avivado el crecimiento de las nuevas operaciones de crédito. En concreto, la estabilización de los precios de la vivienda y el aumento de las transacciones inmobiliarias está impulsando el crédito para la compra de vivienda en 2015. También se observa una tendencia positiva en el crédito al consumo, que se prolongará durante el resto del año. Esperamos, asimismo, que el nuevo crédito a sociedades no financieras (tanto para pymes como para grandes empresas) siga creciendo a buen ritmo, favorecido por las medidas excepcionales del BCE para evitar los riesgos deflacionistas.

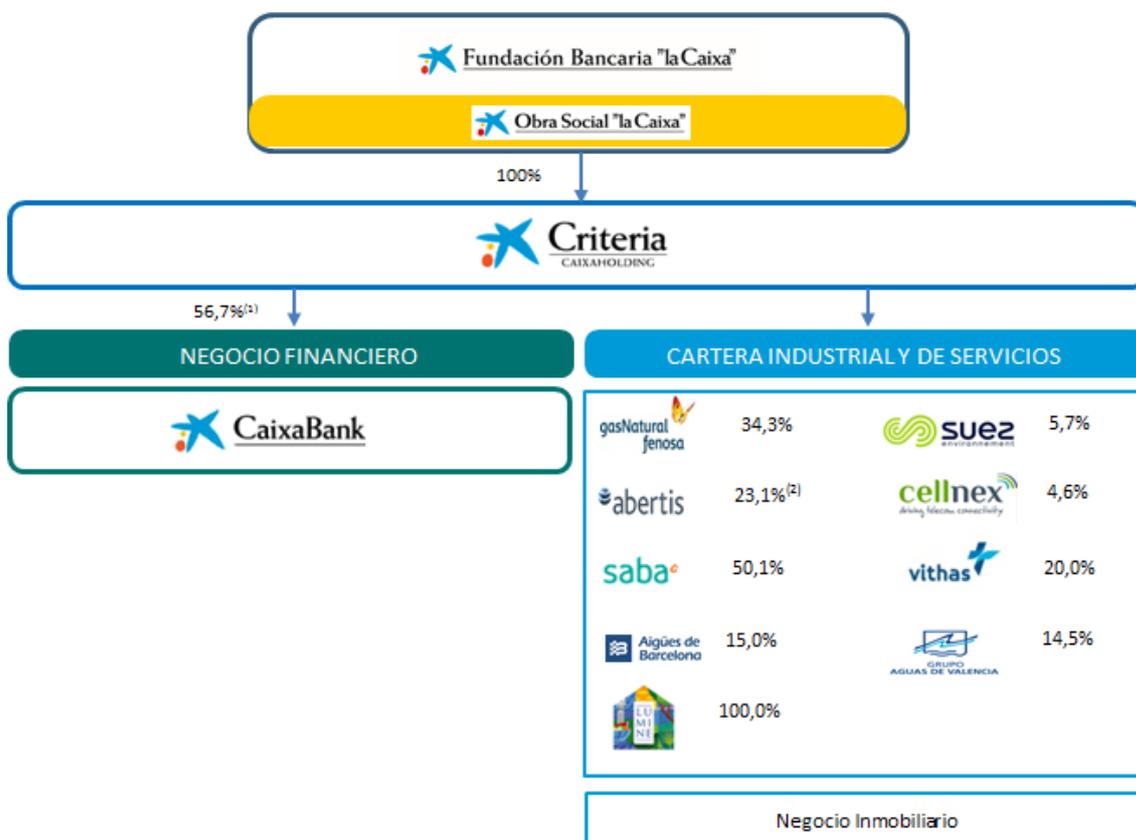
El entorno de tipos de interés históricamente bajos se mantendrá a medio plazo, reforzado por la aplicación de políticas laxas por parte del BCE y por la presión competitiva, que está llevando a la mayoría de las entidades a impulsar acciones comerciales para reactivar la concesión de crédito. Con todo, las expectativas de rentabilidad del sistema financiero español son favorables para 2015, apoyadas en la mejora de los ratios de eficiencia y en la progresiva normalización del coste del riesgo, si bien no se alcancen todavía los niveles registrados antes de la recesión.

Además de la mejora de la mayoría de indicadores del sector bancario, también se está avanzando en la construcción de los pilares que deben sustentarlo. En concreto, en España se ha aprobado en junio la Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, que establece las responsabilidades, instrumentos y poderes que permiten que las autoridades españolas puedan resolver situaciones de bancos en dificultades de capital de una manera ordenada, mediante la protección de las funciones críticas. En concreto, el Banco de España será responsable del desarrollo del plan de resolución y el FROB, como organismo independiente, se encargará de la fase de ejecución de dicho plan.

En definitiva, la recuperación de la economía española se consolida pero podría perder pulso en el segundo semestre. Esta suave ralentización no empaña, sin embargo, el hecho de que se haya entrado en una dinámica positiva que incluye elementos como la mejoría de las rentas de los hogares (que se benefician del buen tono del mercado laboral), la inflación (que empieza, finalmente, a reflejar el tono más vigoroso de la demanda interna), la ampliación del superávit exterior, la recuperación inmobiliaria y la reactivación del crédito.

2. ESTRUCTURA DEL GRUPO

Criteria es una sociedad instrumental patrimonialista controlada al 100% por la Fundación Bancaria “la Caixa”, que gestiona el patrimonio empresarial del Grupo, compuesto por la participación en CaixaBank, grupo financiero líder en banca minorista en el mercado español, así como participaciones accionariales en sectores estratégicos como el energético, las infraestructuras, los servicios y el negocio inmobiliario.



⁽¹⁾ 53,9% fully diluted en 2017

⁽²⁾ Participación económica: 19,25%. Participación mercantil: 23,12%

3. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS NEGOCIOS

3.1. Valor Neto de los Activos (NAV)

En este apartado se detallan diversas magnitudes financieras, principalmente sobre las inversiones y la deuda, siguiendo los criterios de gestión.

El **Valor Neto de los Activos (NAV)** de Criteria es el siguiente:

Millones de euros	30/06/2015	31/12/2014
GAV (Valor bruto de los activos)⁽¹⁾	27.675	28.965
<i>...del que, activos cotizados</i>	23.920	25.125
<i>% activos cotizados sobre GAV</i>	86,4%	86,7%
<i>% activos Investment Grade sobre GAV</i>	86,4%	86,7%
Posición de deuda neta⁽²⁾	(8.272)	(8.925)
NAV (Valor neto de los activos)	19.403	20.040
<i>% de deuda neta sobre GAV</i>	29,9%	30,8%

⁽¹⁾ Para las participaciones cotizadas se ha tomado el número de acciones por el precio de cierre en el momento considerado. Para las participaciones no cotizadas y los activos inmobiliarios, se ha utilizado su valor neto contable a cierre de cada periodo.

⁽²⁾ Información pro-forma obtenida a partir de la posición de deuda/efectivo neta agregada de los Estados Financieros individuales de Criteria y de sus sociedades instrumentales participadas al 100%. No incluye ninguna posición de deuda neta procedente del perímetro de Grupo CaixaBank ni del Grupo Saba Infraestructuras.

Desglose y evolución del GAV de Critería a 30 de junio de 2015

(Millones de €)

Cartera Bancaria

CaixaBank	56,7% ⁽¹⁾	13.595
-----------	----------------------	--------

Cartera Industrial y de Servicios

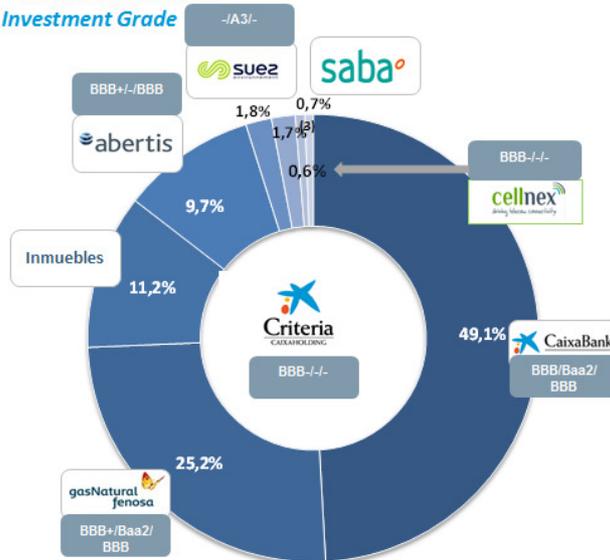
Gas Natural	34,3%	6.979
Abertis	19,3% ⁽²⁾	2.671
Suez	5,7%	512
Saba	50,1%	189
Cellnex	4,6%	163
Otros	-	470

Cartera Inmobiliaria

Critería	-	2.504
Foment Imm.	100,0%	592

TOTAL GAV		27.675
------------------	--	---------------

~86% GAV cotizado e Investment Grade



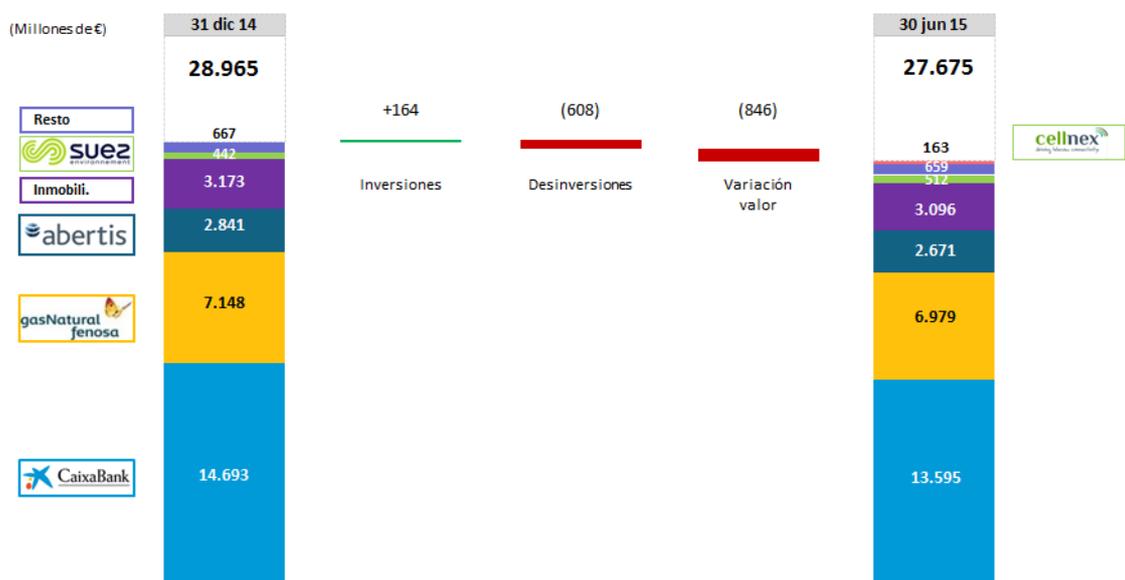
Nota: Los rating de las participadas siguen el siguiente orden: Fitch/Moody's/S&P

⁽¹⁾ 53,9% fully diluted en 2017

⁽²⁾ Participación mercantil: 23,12%

⁽³⁾ Mediterránea Beach & Golf Community (100%), Vithas Sanidad (20%), Aigües de Barcelona (15%), Aguas de Valencia (14,5%) y Caixa Capital Risc (100%)

En la siguiente tabla se muestra la evolución, por negocios, que ha experimentado el GAV durante el primer semestre del ejercicio 2015:



Las principales variaciones del GAV mostradas en el gráfico anterior, corresponden a:

Inversión en Cellnex Telecom, S.A.

Con fecha 7 de mayo de 2015 y en el marco de la OPV en la que Abertis ha vendido un 66% de Cellnex, Critería ha adquirido un 4,62% de Cellnex Telecom, S.A. (en adelante Cellnex) por 150MM€ (14€/acc.). Abertis se mantiene como principal accionista de la compañía con un 34% de participación. Cellnex empezó a cotizar en esa fecha.

Cellnex, es uno de los principales operadores independientes de infraestructuras de telecomunicaciones inalámbricas de radiodifusión de Europa. Con una red de más de 15.000 sites, en los últimos meses ha hecho una firme apuesta por el desarrollo de su red con la adquisición de torres de telefonía móvil en España e Italia donde destaca principalmente la compra del 90% de la sociedad italiana Galata, S.p.A., que posiciona a la compañía en el desarrollo de redes de nueva generación.

Venta de acciones de CaixaBank, S.A.

El 23 de junio de 2015, Critería llevó a cabo un proceso de colocación acelerada entre inversores institucionales y/o cualificados de un paquete de acciones de CaixaBank. El número de acciones colocado ha ascendido a 131.721.169, representativas de un 2,28% de su capital social. El importe de la operación ha ascendido a un total de 566,4 millones de euros, siendo el precio de colocación de 4,30 euros por acción.

Variación de valor

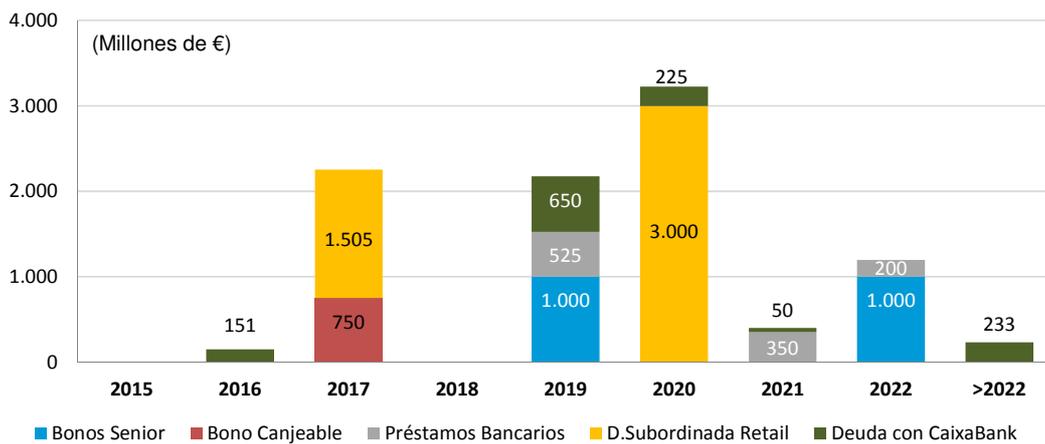
En el primer semestre del ejercicio 2015, el valor de mercado de la cartera de participaciones cotizadas de Critería ha mantenido una evolución positiva. En cambio, desde mediados de junio y hasta la fecha de formalización de estas cuentas el empeoramiento de la crisis en Grecia ha afectado de forma generalizada a los mercados financieros, reflejándose en las cotizaciones de la cartera de Critería.

Desglose y evolución de la Deuda Neta

A efectos de gestión, Critería considera como deuda neta todos aquellos instrumentos de deuda minorados por caja/equivalentes ostentados por la propia Critería y por todas aquellas sociedades que controla al 100%. Por lo tanto, no se consideran a efectos de gestión, las deudas del perímetro del Grupo CaixaBank ni las del Grupo Saba Infraestructuras.

La deuda bruta a efectos de gestión de Critería, a 30 de junio de 2015, asciende a 9.639 millones de euros. Teniendo en consideración el efectivo y equivalentes, la deuda neta a la misma fecha asciende a 8.272 millones de euros.

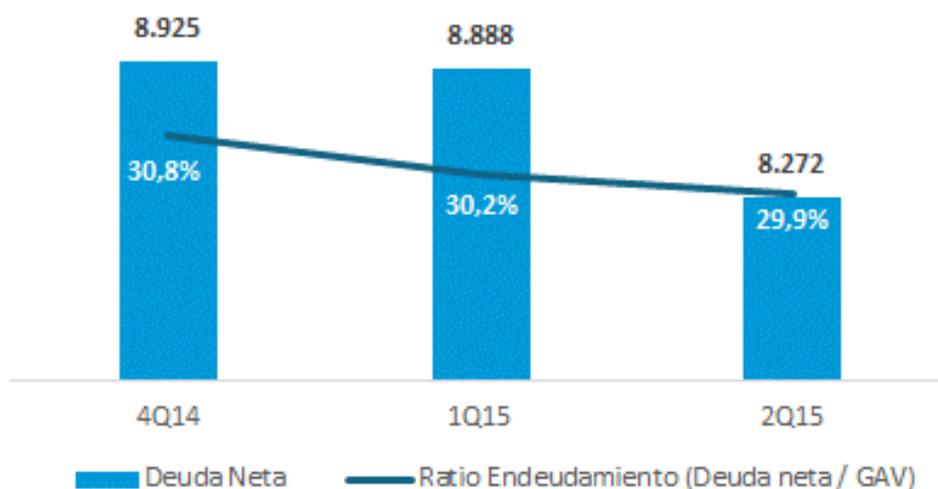
En el siguiente gráfico se muestra el detalle a 30 de junio de 2015 de la deuda bruta, por vencimientos:



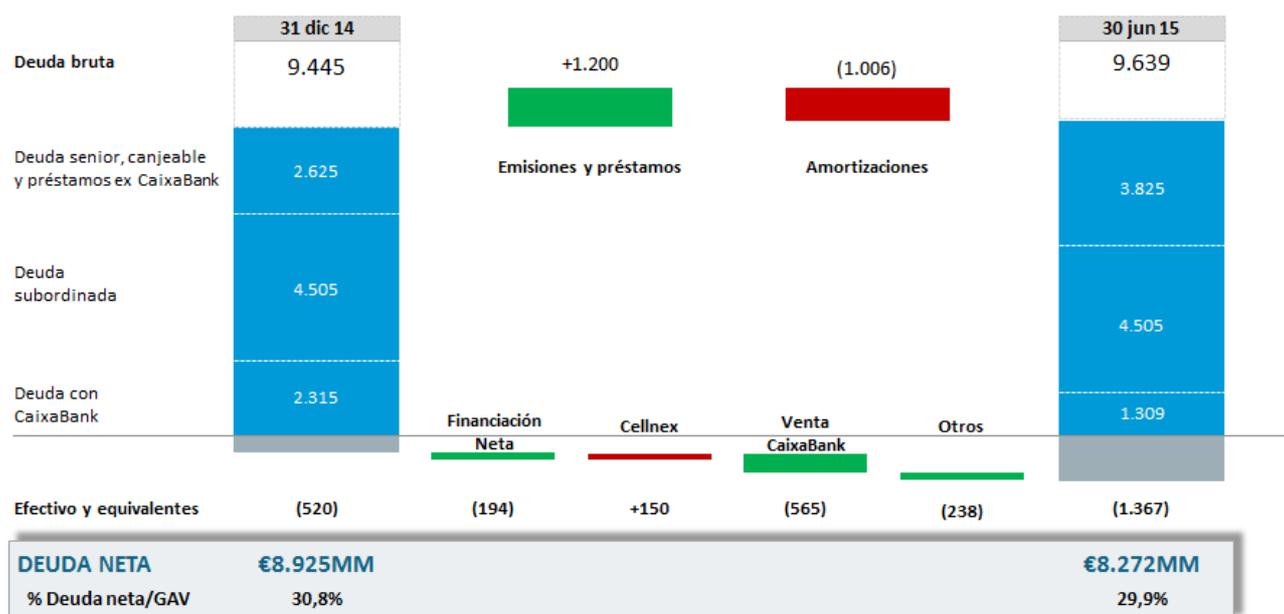
Como se puede observar en el gráfico, hasta el 2017 Critería no tiene vencimientos de deuda relevantes, teniendo el 75% de vencimientos a partir del ejercicio 2019.

A continuación se muestra la evolución trimestral tanto de la deuda neta como de la ratio de endeudamiento, entendida como Deuda Neta / GAV:

(Millones de €)



Se muestra a continuación la variación de la deuda bruta y neta durante el primer semestre de 2015:



Durante el primer semestre de 2015, aprovechando una situación favorable de los mercados de deuda, Criteria ha llevado a cabo una gestión del pasivo enfocada, principalmente, a alargar la vida media de la deuda y a reducir los gastos financieros. Las principales operaciones vinculadas a la gestión del endeudamiento han consistido en:

- **Emisión de Bono simple:** con fecha 21 de abril 2015 se realizó una emisión de bonos simples senior no garantizados, por un importe nominal total de 1.000 millones de euros y con vencimiento a 7 años. El precio de la emisión fue de 99,974% y la remuneración quedó fijada en un 1,625%. La inversión se dirigió exclusivamente a inversores cualificados y/o institucionales nacionales y extranjeros.
- **Amortización total de Obligaciones simples con empresas del Grupo:** con fecha 10 de marzo de 2015, Criteria redujo el nominal de las 27 obligaciones simples emitidas en junio de 2012 y totalmente suscritas por CaixaBank, pasando a tener un valor de 37 millones a 29 millones de euros cada una. Como consecuencia, el importe de las obligaciones simples se redujo de 999 millones de euros a 783 millones de euros. Con fecha 4 de junio de 2015 Criteria ha amortizado la totalidad del importe de estas obligaciones simples remanentes a dicha fecha.

Gestión del tipo de interés

La gestión del endeudamiento llevada a cabo por Criteria durante el primer semestre de 2015, así como la contratación de instrumentos de cobertura de tipos de interés (IRS) para aquellos préstamos a largo plazo cuyos tipos de interés son variables, ha supuesto que a 30 de junio de 2015, un 93% de la deuda bruta es a tipo fijo (79% a 31 de diciembre de 2014).



3.2. Resultado de los negocios

Cuenta de resultados consolidada de Gestión de Critería:

(Millones de €)	Cierre 1S 2015	Reexpresada 1S 2014 ⁽¹⁾	Var. 15/14
Negocio Bancario: CaixaBank	423	249	69,9%
<i>Resultado Grupo CaixaBank</i>	708	405	74,8%
<i>% participación medio atribuido</i>	59,8%	61,5%	
Cartera Industrial y de Servicios	600	387	55,0%
Gas Natural	258	321	-19,6%
Abertis	322	59	445,8%
Otras participaciones ⁽²⁾	20	7	185,7%
Gestión de activos inmobiliarios	(72)	(45)	-60,0%
Gastos de estructura	(13)	(11)	-18,2%
Resultado financiero	(145)	(144)	-0,7%
Resultados por ventas y otros	3	168	-98,2%
Impuesto de sociedades	42	6	600,0%
Resultado neto Grupo Critería Consolidado	838	610	37,4%

(¹) La información correspondiente al primer semestre del ejercicio 2014, presentada exclusivamente a efectos comparativos, se ha re-expresado incorporando los impactos derivados de la reorganización del Grupo llevada a cabo en el ejercicio 2014 y de la aplicación de la CINIIF 21 y la NIC 8 en relación con el registro contable de los gravámenes (véase Nota 1, apartado "Comparación de la información y variaciones del perímetro de consolidación", de las Notas adjuntas a los Estados Financieros semestrales resumidos consolidados).

(²) Entre otras, incluye Suez y Saba.

Resultados del Negocio Bancario

En el primer semestre de 2015, CaixaBank ha obtenido un resultado consolidado de 708 millones de euros, lo que supone un incremento de un 75,0% respecto el resultado del mismo período del ejercicio 2014 re-expresado por el impacto del registro de los gravámenes en aplicación de la IFRIC 21 y la NIC 8. En concreto, para el primer semestre de 2014 el resultado se sitúa en 405 millones de euros frente a los 305 millones de euros publicados.

La cuenta de resultados del primer semestre de 2015 incorpora los resultados de Barclays Bank, SAU desde el 1 de enero de 2015.

Todos los márgenes de negocio de CaixaBank han aumentado en el primer semestre de 2015. El margen bruto alcanza los 4.564 millones de euros (+21,7%) tras la elevada generación de ingresos core del negocio bancario (+12,6% el margen de intereses y +10,4% las comisiones) y la positiva evolución del resultado de participadas (+119,4%) y de los resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio (+36,0%).

El total de gastos de explotación incluye el registro de costes extraordinarios por 541 millones de euros, asociados a la adquisición de Barclays Bank, SAU (257 millones de euros) y el Acuerdo Laboral alcanzado en el segundo trimestre de 2015 (284 millones de euros). El margen de explotación se sitúa en 1.970 millones de euros (+5,8%).

Tras el esfuerzo en cobertura de riesgos (las pérdidas por deterioro de activos financieros y otros aumentan un 9,5%) y ganancias en la baja de activos y otros que incluyen, entre otros, el registro de la diferencia negativa de consolidación de Barclays Bank, SAU, el resultado se sitúa en 708 millones de euros de resultado atribuido.

Resultados de la Cartera Industrial y de Servicios

Las participaciones industriales y de servicios de Critería han generado un resultado de 600 millones de euros durante el primer semestre, un 55% superior a la del mismo período del ejercicio anterior. Un 96,7% de este resultado corresponde a Gas Natural Fenosa y Abertis, destacando que:

- Gas Natural Fenosa ha mantenido sus resultados en línea con el año anterior (sin considerar la plusvalía por la venta del negocio de telecomunicaciones en junio 2014) gracias al buen comportamiento de los negocios regulados (especialmente en Latam) y a la aportación de la compañía chilena CGE que han compensado la desviación en el negocio de comercialización de gas, que se ha visto impactado por el escenario energético actual (caída del precio del Brent).
- Abertis presenta un resultado neto que alcanza los 1.677MM€, impulsado por las plusvalías derivadas de la colocación en Bolsa del 66% de su filial de telecomunicaciones Cellnex Telecom, el buen comportamiento del tráfico, confirmando la recuperación en España y en los mercados internacionales, básicamente Chile y Francia, y la excelencia operativa de sus negocios. Adicionalmente, los resultados del primer semestre de 2015 se han visto impactados por los deterioros registrados de ciertos activos, básicamente la cuenta a cobrar por el Convenio AP-7, Arteris, Autema y Alazor.

Gestión de activos inmobiliarios

La estrategia de Critería pasa por establecer una cartera inmobiliaria rentable, maximizando el resultado mediante el alquiler de inmuebles, su venta y mediante el desarrollo de promociones a medida que generen oportunidades en el mercado. Por este motivo, durante el primer semestre del ejercicio 2015, Critería ha llevado a cabo una política de ventas selectiva enfocada a configurar su futura cartera inmobiliaria.

Durante el primer semestre se han registrado unas ventas de 24 millones de euros (34 millones de euros a 30 de junio de 2014). Por otro lado, el alquiler de inmuebles ha incrementado su cifra respecto al período anterior debido a la incorporación a Critería del grupo Vivienda Asequible, operación formalizada en diciembre de 2014, llegando a la cifra de 22 millones de euros (15 millones de euros a 30 de junio de 2014).

Resultado financiero

El resultado financiero a 30 de junio de 2015 se ha mantenido estable respecto al mismo período del ejercicio anterior, por la combinación de los siguientes motivos:

- gestión del pasivo, captando nueva financiación a 7 años con un coste fijo inferior al 2%, que sustituye otros instrumentos significativamente más caros y con menor plazo.
- integración, en diciembre 2014, de la actividad de Foment Immobiliari Assequible, asumiendo su deuda financiera.

El coste financiero medio contable a 30 de junio de 2014 y 2015 se mantiene en aproximadamente un 3,1%.

Resultados por ventas y otros

En el primer semestre de 2015 el epígrafe de Resultados por ventas y otros, incluye básicamente el resultado de la venta de títulos de Gas Natural, generando una plusvalía de 2,4 millones de euros.

Por otro lado, en el ejercicio 2014 se registraron, básicamente, las siguientes transacciones:

- Cancelación, en el mes de abril, de los derivados de cobertura de las obligaciones subordinadas de 2.500 millones de euros, generando un resultado positivo de 158 millones de euros.
- Resultado por la venta de toda la participación en Inmobiliaria Colonial, generando una plusvalía de 5 millones de euros.
- Resultado de las ventas de títulos y de opciones de Gas Natural, generando una plusvalía de 10 millones de euros.
- Resultado por la venta de toda la participación en Hisusa (sociedad tenedora de las acciones de Agbar), generando un resultado negativo de 12 millones de euros.

4. PERSPECTIVAS DEL GRUPO EN EL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO

Criteria, como sociedad instrumental que gestiona el patrimonio empresarial de la Fundación Bancaria “la Caixa”, espera que en el segundo semestre de 2015 se confirme la mejoría de la rentabilidad de sus negocios, tal y como ya se observa en el cierre del primer semestre.

A nivel regulatorio, destacar que tanto Fundación Bancaria “la Caixa” como Criteria continúan a la espera de que se esclarezcan los futuros desarrollos normativos de la Ley 26/2013 de cajas de ahorros y fundaciones bancarias. Criteria forma parte del perímetro de consolidación prudencial de CaixaBank. Por este motivo, en el segundo semestre de 2015, Criteria espera poder aprobar y disponer de un Marco de Apetito al Riesgo (RAF) y un Recovery Plan (RP), los cuales complementarán el RAF y el RP del Grupo CaixaBank.

En relación a los negocios en los que participa Criteria, hay que destacar que no se prevén desviaciones significativas a las previsiones incluidas en los Planes Estratégicos de las principales sociedades participadas (CaixaBank, Gas Natural y Abertis).

CaixaBank, la participada más importante del Grupo Criteria, ha anunciado y comenzado a implantar su nuevo Plan Estratégico 2015-2018, definido en un entorno de recuperación económica gradual, el arranque de la Unión Bancaria y la presencia de la tecnología y la innovación en las relaciones con los clientes.

Gas Natural, una vez finalizada la OPA sobre la operativa chilena CGE, prevé una mejora de su EBITDA en 2015 y avanzar en su internacionalización.

Abertis, tal y como ha anunciado recientemente en su nuevo plan estratégico, prevé centrarse en su negocio de autopistas, una vez concluida una exitosa salida a bolsa de su división de telecomunicaciones terrestre (Cellnex Telecom). Abertis estima crecimientos estables de su EBITDA y de su política de retribución al accionista.

Por otro lado, a pesar de la elevada volatilidad del mercado de deuda y de los niveles de los tipos de interés a finales del primer semestre, Criteria seguirá gestionando su nivel de endeudamiento con el objetivo de reducir costes financieros, diversificar sus fuentes de financiación y alargar los vencimientos de deuda.