



cutting through complexity™

Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona

Informe de experto independiente
28 de marzo de 2014



KPMG Asesores, S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Tel +34 91 456 34 00
Fax +34 91 555 01 32
Internet: www.kpmg.es

Privado & Confidencial

28 de marzo de 2014

Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona
Av. Diagonal, 621
08028-Barcelona

A la atención de D. Marcelino Armenter

Muy señores nuestros:

Nos complace adjuntarles nuestro informe como experto independiente (en adelante el "Informe") en relación con la dotación fundacional prevista para la fundación bancaria en la que se transformará Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (en adelante "la Caixa"). De acuerdo con la información recibida, dicha dotación fundacional consistirá en 23.168.578 acciones de Critería CaixaHolding, S.A.U. (en adelante "Critería" o la "Sociedad"), y será aportada por un importe equivalente al valor contable registrado en "la Caixa" a 31 de diciembre de 2013 (en adelante la "Dotación Fundacional") que es de 5.868 millones de euros, aproximadamente.

En adelante, Critería y "la Caixa" serán denominadas en su conjunto como las Sociedades.

Este Informe y la información en él contenida han sido preparados de acuerdo con los términos y condiciones de nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 21 de marzo de 2014 (en adelante la "Propuesta") y estrictamente para cumplir con lo dispuesto en la Ley 50/2002, de 26 de diciembre, de Fundaciones, en los aspectos, que sean de aplicación, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Atentamente,

Ana Martínez Ramón
Socio
KPMG Asesores, S.L.

Contenido

Los principales contactos de KPMG en relación con este Informe son:

Ana Martínez Ramón
T&R – Corporate Finance
Socio

KPMG Asesores, S.L.

Tel: +34 914 563 506

Fax: +34 915 550 132

amartinezr@kpmg.es

1. Antecedentes

03

2. Objetivo de nuestro trabajo

05

3. Bases de información y procedimientos utilizados

06

4. Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo

08

5. Conclusión de nuestro trabajo

09

6. Limitación uso y distribución

10

1. Antecedentes

Descripción de Criteria

Criteria es la compañía de inversión de "la Caixa", con participaciones en sectores estratégicos como el sector energético, las infraestructuras y los servicios con presencia, además, en el negocio inmobiliario tras su fusión con Servihabitat XXI, S.A.U. a finales del ejercicio 2013. Entre sus participaciones destacan compañías como Gas Natural, S.D.G., S.A., Abertis Infraestructuras, S.A. o Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. (Agbar).

Un resumen del balance individual de Criteria a 31 de diciembre de 2013 es como sigue:

Balance de Criteria a 31 de diciembre de 2013		Importes en millones de euros	
ACTIVO		PASIVO	
Activo no corriente		Patrimonio neto 8.581	
Inmovilizado intangible	0		
Inmovilizado material	2		
Inversiones inmobiliarias	597		
Inversiones en sociedades participadas	8.061		
Inversiones financieras a largo plazo	18		
Activos por impuestos diferidos	1.005		
Total activo no corriente	9.687		
Activo corriente		Pasivo no corriente	
Activos mantenidos para la venta	1.241	Provisiones a largo plazo	150
Existencias	189	Deudas no corrientes	2.303
Deudores comerciales	89	Pasivos por impuestos diferidos	319
Inversiones en sociedades participadas	0		
Inversiones financieras a corto plazo	136		
Efectivo y otros activos líquidos	208		
Total activo corriente	1.863	Total pasivo no corriente	2.772
		Pasivo corriente	
		Deudas corrientes	34
		Acreedores comerciales	158
		Total pasivo corriente	191
Total activo	11.544	Total pasivo y patrimonio neto	11.544

Fuente: Borrador de cuentas anuales de Criteria a 31 de diciembre de 2013.

1 Activos inmobiliarios

En este epígrafe de balance se registran los activos inmobiliarios de Criteria, clasificados tanto en inversiones inmobiliarias en régimen de alquiler como activos inmobiliarios con un plan destinado a su venta.

Activos Inmobiliarios	
Importes en millones de euros	
Valor neto contable de suelos y promociones en curso	1.512
Valor neto contable de promociones acabadas	1.032
Valor neto contable de inversiones inmobiliarias	770
Valor neto contable de existencias	189
Anticipos	25
Deterioros registrados contablemente	(1.502)
Total activos inmobiliarios	2.027

Nota: No están incluidos los activos inmobiliarios correspondientes a sus sociedades participadas; Servihabitat Alquiler, S.A. y Servihabitat Alquiler II, S.A.

2 Inversiones en sociedades participadas

Se registra el coste de inversión de las sociedades participadas, tanto cotizadas como no cotizadas. Un detalle de las principales participaciones es como sigue:

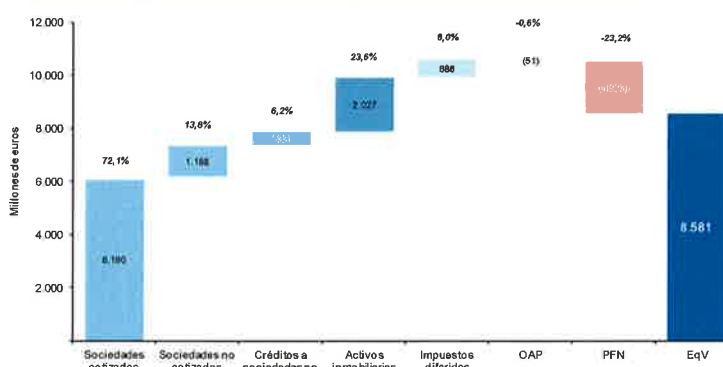
Coste de inversión		
Importes en millones de euros		
Gas Natural, S.D.G., S.A.	4.986	62,0%
Abertis Infraestructuras, S.A. ^[1]	1.194	14,8%
Hisusa (Holding de Agbar)	626	7,8%
Mediterránea Beach&Golf Com., S.A.U. ^[2]	306	3,8%
Saba Infraestructuras, S.A.	199	2,6%
Otras inversiones financieras ^[3]	741	9,2%
Total coste de inversión	8.061	

Notas: ^[1] Incluye el coste de la inversión en Inversiones Autopistas, S.L.

^[2] Incluye el importe del crédito con esta sociedad participadas, capitalizado durante el ejercicio 2014.

^[3] Se corresponde con el coste de inversión en Servihabitat Alquiler, S.A. y Servihabitat Alquiler II, S.A.

5 Desglose del valor de los fondos propios (EqV) de Criteria según su valor contable



Notas: OAP = otros activos y pasivos: principalmente, partidas de fondo de maniobra.
PFN = posición financiera neta.
% estimados sobre el EqV.

3 Activos por impuestos diferidos

En este epígrafe de balance se registran las bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación.

4 Deudas no corrientes y corrientes

Corresponde, principalmente, a la deuda concedida por "la Caixa" o CaixaBank.

Descripción general de la operación

A finales del ejercicio 2013, se promulgó la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias, en la que se regula el régimen de transformación en una fundación bancaria para los supuestos que regula, tanto de las cajas de ahorros como de las fundaciones ordinarias.

De conformidad con lo previsto en la disposición transitoria primera de la mencionada ley, "la Caixa" debe transformarse en fundación bancaria.

En el marco de esta transformación, se propone que la dotación fundacional esté compuesta por 23.168.578 acciones de Criteria, por un importe aproximado de 5.868 millones de euros, correspondientes a su valor contable registrado en la contabilidad de "la Caixa".

Considerando lo establecido en el artículo 12.2 de la Ley 50/2002, de 26 de diciembre, de Fundaciones; "...Si la aportación no es dineraria, deberá incorporarse a la escritura de constitución tasación realizada por un experto independiente...".

En este contexto, y para cumplir con este objetivo, nos han solicitado el correspondiente informe de experto independiente.

1. Antecedentes (cont.)

Identificación de las sociedades participantes en la operación

Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona es una caja de ahorros de nacionalidad española con domicilio social en Avenida Diagonal, 621-629 08028 Barcelona, con N.I.F. número G-58899998, inscrita en el Registro Administrativo Especial del Banco de España con el número 2401 y en el Registro Especial de Cajas de Ahorro de la Generalitat de Catalunya con el número 1. Es una Entidad sujeta a la supervisión del Banco de España y del Departamento de Economía y Conocimiento de la Generalitat de Catalunya, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 20397, folio 1, hoja B5614, número 3003.

Criteria CaixaHolding, S.A.U. es una sociedad de nacionalidad española con domicilio social en Avenida Diagonal, 621-629 08028 Barcelona, con N.I.F. número A-63379135, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 44104, folio 143, hoja B-278796.

Descripción de la Dotación Fundacional

Los bienes objeto de la aportación no dineraria serán 23.168.578 acciones de Criteria, y según hemos sido informados, libres de cargas y gravámenes, así como de cualquier otro derecho de tercero sobre las mismas.

El capital social de Criteria está representado por 34.538.000 acciones nominativas de 40 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase y con idénticos derechos políticos y económicos, estando totalmente suscritas y desembolsadas.

El patrimonio neto de Criteria a 31 de diciembre de 2013 que se desprende de las cuentas anuales individuales de la Sociedad asciende a 8.581 millones de euros. Dichas cuentas anuales han sido formuladas el 27 de marzo de 2014 y revisadas por el auditor Deloitte, SL con emisión de su informe con opinión favorable el mismo día.

Criterios de valoración de la aportación no dineraria adoptados por el Consejo de Administración de "la Caixa"

El Consejo de Administración de "la Caixa" ha determinado el valor de la Dotación Fundacional inicialmente en un importe de 5.868 millones de euros, aproximadamente, coincidente con el valor en libros de "la Caixa" a 31 de diciembre de 2013, de 23.168.578 acciones de Criteria.

2. Objetivo de nuestro trabajo

El objetivo de nuestra colaboración profesional ha consistido en la emisión de nuestro informe de experto independiente en relación con la Dotación Fundacional prevista para la fundación bancaria, de acuerdo con lo establecido en el artículo 12.2 de la Ley 50/2002, de 26 de diciembre, de Fundaciones.

A tal efecto, hemos efectuado los análisis y comprobaciones que se describen en este Informe, con el objetivo de comprobar que el valor razonable correspondiente a las 23.168.578 acciones de Critería que se prevé constituyan la Dotación Fundacional es, al menos, de 5.868 millones de euros, siendo este importe el valor determinado por "la Caixa" para la aportación de dineraria a efectuar, considerando a tal efecto como criterio de valoración el valor contable de Critería en libros de "la Caixa", tal y como se ha indicado.

Debemos señalar que todo ejercicio de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio, y que, por lo tanto, el "valor" obtenido constituye únicamente una estimación a utilizar como un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo.

Asimismo, debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio. En este sentido, los potenciales compradores podrían tener en consideración, en la determinación del precio a pagar, ciertas sinergias positivas o negativas tales como ahorro de costes, expectativas de incremento o decremento en su cifra de negocios, efectos fiscales y otras sinergias. En el caso de transacciones de participaciones minoritarias en sociedades no cotizadas, el precio puede verse afectado además por características inherentes a este tipo de participaciones, como puede ser la ausencia de un mercado organizado que permita su enajenación en cualquier momento o el grado de control sobre el negocio asociado a dicho paquete accionario.

Es importante mencionar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y no constituye ninguna recomendación en relación con una posible adquisición o enajenación de la totalidad o parte de las acciones de Critería. En ese sentido, ustedes aceptan ser los únicos responsables en la determinación del grado de influencia que en la toma de decisiones asignen a nuestro trabajo, así como por los resultados de la propia implementación de éste.

3. Bases de información y procedimientos utilizados

Bases de información y procedimientos utilizados

Los análisis y comprobaciones efectuados han tenido como objeto exclusivamente cumplir con los objetivos del trabajo anteriormente descritos.

Los procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

- Obtención de la siguiente información:
 - Importe y detalle de los activos y pasivos de Criteria, un número de cuyas acciones ha sido considerado como Dotación Fundacional.
 - Cuentas anuales consolidadas e individuales auditadas de Criteria, para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2013.
 - Proyecciones financieras de Criteria para el período comprendido entre los ejercicios 2014 y 2016.
 - Cuentas anuales (auditadas o no auditadas) de las principales sociedades participadas por Criteria, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2012 y 2013.
 - Relación de inmuebles propiedad de Criteria y sus sociedades inmobiliarias participadas a 31 de diciembre de 2013, incluyendo, principalmente, tipo de activo, metros cuadrados, localización, valor contable, valor de tasación, entre otros.
 - Documentos de valoración a los efectos del análisis de deterioro incluyendo proyecciones financieras estimadas a cierre del ejercicio 31 de diciembre de 2013 realizados internamente por los gestores de Criteria para las sociedades participadas: Abertis Infraestructuras, S.A., Gas Natural, S.D.G., S.A., Hisusa (Holding de Agbar), Mediterránea Beach&Golf Com., S.A.U., Saba Infraestructuras, S.A. y Vithas Sanidad, S.L.
 - Información bursátil e informes de análisis financieros correspondientes a las sociedades participadas por Criteria que cotizan en la Bolsa de Valores.
 - Otra información adicional correspondiente a la cartera de participadas de Criteria como:
 - Coste de inversión y fecha de adquisición.
 - Descripción de actividad.
 - Fondos propios a 31 de diciembre de 2013.
 - Contratos con opciones de compra, en su caso.
 - Otra información sobre otros aspectos relativos a su organización o al sector en el que desarrollan sus actividades.
 - Otra información considerada necesaria o de utilidad para la realización de nuestro trabajo.
- Análisis y contraste del valor asignado a la Dotación Fundacional, con los resultados de la aplicación de la metodología de valoración del valor neto de los activos después de impuestos (NNAV). Dicho análisis ha incluido el contraste de los valores contables correspondientes a sus participaciones con métodos de valoración de general aceptación, tales como descuento de flujos de caja, múltiplos de mercado, análisis de cotización, en su caso, u otros métodos de valoración cuando hubieran resultado de aplicación.

Además, en lo que respecta a los activos inmobiliarios, hemos analizado críticamente las hipótesis principales consideradas en una muestra de tasaciones seleccionada, contrastándola con información de mercado cuando ha sido de aplicación.
- Mantenimiento de reuniones y/o conversaciones con la Dirección de las Sociedades, así como con los gestores de algunas de las sociedades participadas por Criteria, con el propósito de recabar otra información que se ha considerado de utilidad para la realización de nuestro trabajo.

3. Bases de información y procedimientos utilizados (cont.)

- Obtención de una carta firmada por un representante de "la Caixa" con facultades representativas suficientes, en la que nos confirma, entre otros aspectos, que nos han facilitado toda la información necesaria, así como toda aquella que hayamos podido requerir para la elaboración de nuestro informe de experto independiente. Asimismo, nos ha confirmado que las proyecciones financieras que nos han facilitado y las hipótesis empleadas en su preparación, así como las valoraciones que nos han sido facilitadas, representan su opinión más fundamentada considerando las presentes circunstancias y su esperada evolución a futuro, y que no hay ningún aspecto que no haya sido puesto en nuestro conocimiento que pudiera tener un efecto significativo sobre los resultados de nuestro trabajo.

Aspectos a considerar en relación con el alcance de nuestro trabajo

- El alcance de nuestro trabajo no ha incluido la realización de ningún proceso comparable a una auditoría ni hemos sometido la información financiera de este Informe a ningún proceso de verificación. Los procedimientos realizados no constituyen ni por su naturaleza ni por su extensión los necesariamente requeridos de acuerdo con la legislación vigente para la emisión de una opinión de auditoría.
- Nuestro trabajo no ha consistido en la realización de una "due diligence" ni trabajo similar que permita la evaluación de la situación fiscal, legal, laboral, registral, contable, medioambiental, técnica, operativa, urbanística, de la situación de mercado y competitiva o de otro tipo. Por tanto, los potenciales hechos que pudieran afectar a nuestra conclusión adicionales a los incluidos en sus cuentas anuales no auditadas, si existiesen, no han podido ser tomados en consideración.
- Asimismo, nuestro trabajo se ha basado, entre otras, en fuentes de información públicas. No ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a la Sociedad. No obstante, sí hemos comprobado, en la medida de lo posible, que la información presentada es consistente con otros datos que nos puedan haber sido proporcionados durante el curso de nuestro trabajo.
- El uso por parte de KPMG de las proyecciones o previsiones del cliente o de terceros no ha constituido un examen o compilación de potenciales estados financieros, sin que su uso constituya opinión o garantía alguna de KPMG sobre la razonabilidad de las asunciones subyacentes o de cualquiera de los potenciales estados financieros.
- El alcance de nuestro trabajo ha incluido la utilización y aplicación de las técnicas y métodos de valoración considerados necesarios para poder emitir este Informe y concluir sobre si el valor razonable de la Dotación Fundacional es igual o superior al importe de 5.868 millones de euros, aproximadamente asignado por "la Caixa", si bien el resultado del mismo no constituye una valoración de la totalidad de las acciones de Critería ni de un porcentaje de las mismas.
- Finalmente, no hemos efectuado una inspección física de ningún activo inmobiliario en concreto.

4. Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo

En relación con el trabajo realizado y la información incluida en este Informe, consideramos importante, para un adecuado entendimiento del mismo y de su alcance, poner de manifiesto los siguientes aspectos:

- Una parte de nuestro trabajo y, por lo tanto, de los resultados del mismo, se ha basado en las proyecciones financieras de las sociedades participadas por la Sociedad. Hemos asumido que dichas proyecciones financieras preparadas por la Dirección de la Sociedad recogen su estimación más fundamentada acerca del desarrollo de determinados acontecimientos futuros, basándose en las presentes circunstancias y su posible evolución futura. Dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, algunas de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como se han definido, y podrían ocurrir acontecimientos no previstos. Por lo tanto, los resultados estimados para el periodo de proyección podrían no resultar en el futuro tal y como se han definido, afectando por tanto, a nuestras conclusiones.
- Asimismo, en relación con los activos inmobiliarios, algunos de ellos han sido valorados tomando en consideración hipótesis de evolución estimada del mercado inmobiliario en España, tales como ritmos de absorción, situación económica y social, procesos de gestión urbanística, condiciones de acceso a la financiación u otros que puedan no resultar en el futuro tal y como se han definido.

5. Conclusión de nuestro trabajo

Tal y como se ha comentado anteriormente, los bienes objeto de aportación no dineraria a la Dotación Fundacional de la fundación bancaria en que se transforme "la Caixa", correspondiente al valor en libros de "la Caixa" consisten en 23.168.578 acciones de Critería que tienen un valor de 5.868 millones de euros, aproximadamente, de acuerdo con los estados financieros de "la Caixa" a 31 de diciembre de 2013.

De acuerdo con el alcance y los procedimientos aplicados en nuestro trabajo, la información utilizada y, teniendo en cuenta los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo, todo ello descrito en los apartados anteriores, y con el objetivo de cumplir exclusivamente con los requisitos establecidos en la Ley 50/2002, de 26 de diciembre, de Fundaciones, en los aspectos que sean de aplicación, concluimos que el valor de la Dotación Fundacional se corresponde, al menos, con 5.868 millones de euros.

6. Limitación uso y distribución

Aceptación. La aceptación y/o el uso de este Informe constituyen la aceptación de todas las condiciones y compromisos restrictivos de uso que se recogen en el mismo, en la carta de encargo, el Pliego de Condiciones Generales o en cualquier otro documento o anexo que regule su uso.

Distribución de Informe. Este Informe, así como la información en él contenida, sólo podrán ser utilizados para el propósito descrito en nuestra propuesta de servicios profesionales, y por lo tanto dicho Informe no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni distribuido a terceros distintos de los indicados en la misma, sin nuestro previo consentimiento por escrito. Este Informe ha sido realizado únicamente para el objetivo indicado en el mismo y en la carta de encargo, y no debería ser usado para ninguna otra finalidad. En relación a lo manifestado en nuestro Informe, nuestro análisis y la presentación del Informe no son admitidos para su general circulación, reproducción, publicación, distribución o comunicación a terceros en cualquier forma o soporte sin nuestra previa autorización por escrito.

Alcance de nuestro análisis. La valoración de cualquier instrumento financiero o negocio requiere hacer juicios de valor. La valoración aquí preparada ha sido realizada bajo hipótesis, bases y asunciones proporcionadas por Grupo Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona.

Naturaleza de la opinión. Nuestra opinión, así como nuestro Informe, no deben ser considerados como "fairness opinion" de cara a una transacción actual o futura, opinión de solvencia, o recomendación de inversión. Debido a varias razones, el precio al que el objeto valorado pudiera ser vendido en una transacción entre dos partes determinadas en una fecha concreta podría ser significativamente diferente del valor razonable expresado en nuestro Informe.

Asunción de continuidad. Nuestro análisis: (i) asume que en la fecha de valoración (31 de diciembre de 2013) la Sociedad y sus activos continuarán operando como hasta entonces; (ii) está basado en las condiciones financieras pasadas y presentes de la Sociedad y sus activos en la fecha de valoración; y (iii) asume que la Sociedad no posee activos o pasivos no desglosados reales o contingentes, ni obligaciones no usuales o compromisos sustanciales, que no sean los normales del desarrollo de su actividad, y que no tiene litigios pendientes o amenazados que pudieran tener un efecto material en nuestros análisis.

Eventos posteriores. Los términos de nuestro compromiso no nos obligan a actualizar este Informe o a revisar la valoración debido a acontecimientos o transacciones posteriores a la fecha de valoración.

Aspectos legales. Teniendo en cuenta el alcance y finalidad de este Informe, KPMG no asume responsabilidad alguna que pueda surgir por cuestiones de orden legal, fiscal, contable, financiero, operativo o de cualquier otro, distintas de las que constituyen la finalidad y alcance del Informe. Asumimos que todas las licencias, autorizaciones, concesiones, permisos, etc. requeridos son válidos y están en vigor, y no realizamos un estudio independiente para identificar la presencia de potenciales riesgos medioambientales, o de cualquier incumplimiento de normativa administrativa que puedan afectar a la validez de dichos títulos. Tampoco se han realizado investigaciones o comprobaciones de tipo legal, por lo que la información facilitada relativa a la titularidad de bienes y derechos, así como las cargas y gravámenes sobre éstos o aquéllos, se ha considerado como veraz y completa, sin que existan otras circunstancias que limiten o modifiquen la titularidad de tales bienes y derechos. No asumimos responsabilidad alguna sobre la idoneidad del contenido total o parcial, y en especial, de las propuestas de valoración empleadas en nuestro Informe como evidencia legal ante un tribunal o en un procedimiento arbitral. La conformidad de nuestro Informe y su uso con la finalidad de sustentar determinada posición jurídica deberá ser determinada por el cliente y sus asesores legales.



cutting through complexity™

© 2014 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada, es una filial de KPMG Europe LLP y firma miembro de la red KPMG de firmas independientes afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), sociedad suiza. Todos los derechos reservados.

KPMG, el logotipo de KPMG y "cutting through complexity" son marcas registradas o comerciales de KPMG International.