



Adquisición de Adeslas

Barcelona, 22 de octubre de 2009

OBSERVACIÓN IMPORTANTE

La información contenida en este informe no constituye una oferta, invitación o recomendación para invertir en las acciones, o cualquier otro instrumento financiero, de Criteria CaixaCorp, S.A. (en adelante, Criteria), especialmente en EE.UU., el Reino Unido, Canadá, Japón, Australia u otros países en los que no esté autorizada la compra o venta de estas acciones por la legislación aplicable.

Este informe puede incluir información o declaraciones de futuro relacionadas con las previsiones y proyecciones a futuro de Criteria, que suelen ir precedidas de los verbos: “esperar”, “calcular”, “creer”, “adelantar” u otros similares. Estas declaraciones de futuro no garantizan los resultados futuros, y Criteria recomienda que no se tome ninguna decisión de inversión basándose en declaraciones de futuro que se refieren únicamente a la fecha en la que se realizaron, especialmente porque las proyecciones reflejan expectativas y supuestos que pueden ser imprecisos debido a sucesos o circunstancias que escapan al control de Criteria, como pueden ser: factores políticos o económicos, cuestiones normativas de España o EE.UU., fluctuaciones de los tipos de interés, fluctuaciones de los tipos de cambio o movimientos de las bolsas nacionales e internacionales, entre otros.

Las descripciones de resultados y beneficios pasados no son necesariamente una garantía de la rentabilidad o los resultados futuros.

Descripción general de la operación (i)

Operación

- Critería adquiere el 99,8% de Adeslas a sus accionistas actuales (AGBAR y Malakoff Médéric) por 1.178 MM EUR
- Critería vende parte de su participación en AGBAR a 20 EUR/acción por un importe total de 647–871 MM EUR ⁽¹⁾ ⁽²⁾ a Suez Environnement (“SE”) para permitir que SE alcance una participación del 75% de AGBAR. Critería continúa como accionista minoritario significativo de AGBAR con una participación final del 15%–25% ⁽²⁾ en asociación con SE
- Antes de estas operaciones, AGBAR lanza una OPA de exclusión sobre su 10% de capital flotante a 20 EUR/acción ⁽³⁾

Adeslas

- #1 en el sector español de seguros de salud (cuota de mercado del 20,4%) con unos ingresos de 1.300 MM EUR y un beneficio neto de 83 MM EUR en 2008
- Historial de crecimiento sólido y rentabilidad elevada
- Gran base de clientes (3,0 MM de clientes asegurados)
- Modelo de negocio integrado verticalmente

Finalidad

- Focalización en el negocio principal de Critería, sumando Adeslas (#1 en seguros de salud) a SegurCaixa Holding (# 1 en vida y pensiones), y potenciando así la posición de liderazgo de Critería en el sector asegurador español
- Se prevé que la operación genere sinergias importantes por venta cruzada

1. Critería venderá entre 32,3 MM y 43,6 MM de acciones equivalentes de AGBAR (directamente o a través de Hisusa)
2. El rango dependerá de la tasa de éxito de la OPA de exclusión de cotización
3. Incluye el dividendo a cuenta y el definitivo de 2009

Descripción general de la operación (ii)

Agbar

- Critería conserva una participación significativa del 15%–25% ⁽¹⁾ en AGBAR
 - Representación en el Consejo; AGBAR se sigue consolidando por el método de puesta en equivalencia
 - Derechos de protección habituales como accionista minoritario, incluyendo un *pay-out* mínimo del 50%
- Relación continuada de larga duración y fructífera con Suez Environnement

Impactos en Critería

- Aumento del peso en el ámbito financiero en la cartera de Critería, desde el 26% hasta el 30% del valor bruto de los activos (GAV), en línea con la estrategia explicitada por Critería en la OPS
- Previsión de generación de unas plusvalías consolidadas netas de aproximadamente 150 MM EUR
- Inversión neta de 338 – 546 MM EUR⁽¹⁾
- Deuda neta / GAV pasa del 23,1% al 24,1%–24,7% ⁽¹⁾

Próximos pasos

- OPA de exclusión de cotización
- Obtención de las autorizaciones reglamentarias (organismos reguladores de aguas y seguros; defensa de la competencia)
- Se prevé que la operación se cierre en el 1S 2010

1. El rango depende de la tasa de éxito de la OPA de exclusión de cotización

Adeslas es un activo único

Líder sectorial

- **Líder en el sector español de seguros de salud con cuota de mercado del 20,4% (30 jun 2009)**
 - Su cuota de mercado supera en 3,4 puntos porcentuales la de la segunda empresa
 - Líder de manera recurrente desde 2001

Base de clientes amplia y diversificada

- **3,0 MM de asegurados**
- **Combinación atractiva de clientes particulares, grupos privados y funcionarios**

Integrada verticalmente

- **Su modelo de negocio de integración vertical produce márgenes más altos:**
 - Seguros: # 1 en seguros de salud
 - Clínicas dentales y hospitales privados: propietaria de 12 hospitales privados (segunda empresa del sector); 65 clínicas dentales y 32 centros médicos
 - Asociación público-privada: pionera en España con el Hospital La Ribera (Alzira)

Fuerte red comercial

- **Presencia nacional con cobertura completa y amplia oferta de productos**
 - Más de 223 sucursales locales para atender a los clientes
 - Red comercial formada por más de 1.800 agentes externos y corredores de seguros

Adeslas presenta una sólida rentabilidad financiera histórica

Estados financieros consolidados (NIIF)

MM EUR	2006	2007	2008
Primas y otros ingresos	1.088	1.231	1.337
<i>Crecimiento (%)</i>	<i>10,2%</i>	<i>13,1%</i>	<i>8,6%</i>
Beneficio neto (después de minoritarios)	64	74	83
<i>Crecimiento (%)</i>	<i>9,4%</i>	<i>15,6%</i>	<i>12,2%</i>
Ratio combinado	93,6%	93,8%	94,4%

Excelente rentabilidad recurrente

- TACC beneficio neto 02-08 >12%
- ROE del 26% a 31-12-08 (modelo de negocio poco intensivo en capital)
- Activo muy fuerte, pero no inmune al escenario macroeconómico actual
 - Previsión de desaceleración del crecimiento a corto plazo de las primas
 - Aumento de la presión sobre los márgenes
- Perspectivas de crecimiento sólido a largo plazo

Las tendencias del mercado español de seguros sanitarios son atractivas

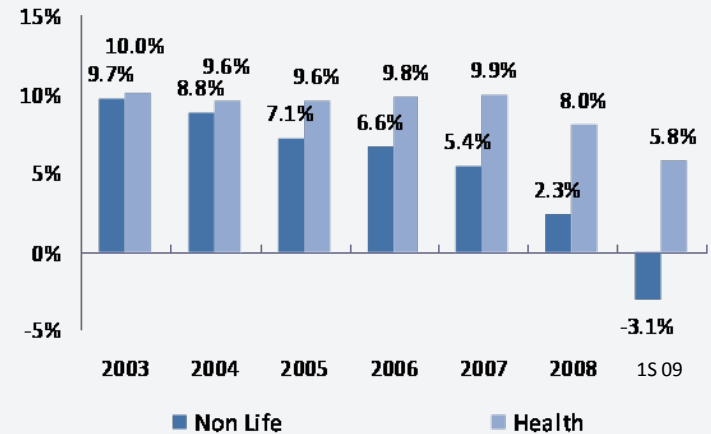
Sector de crecimiento

- **Los seguros de salud son un sector creciente en España**
 - Ingresos sectoriales de 3.100 MM EUR en el 1S 2009
 - Crecimiento del +5,8% frente al 1S 2008
 - Sector de mayor crecimiento del segmento no de vida
- **Desaceleración del crecimiento del sector debido al entorno económico actual**
- **Perspectivas de crecimiento robusto a largo plazo**
 - Gasto sanitario español inferior a la media de la UE
 - Oportunidades: desarrollo de la ley de dependencia, seguros dentales, PYMES / autónomos, beneficios fiscales por pago en especie, etc.

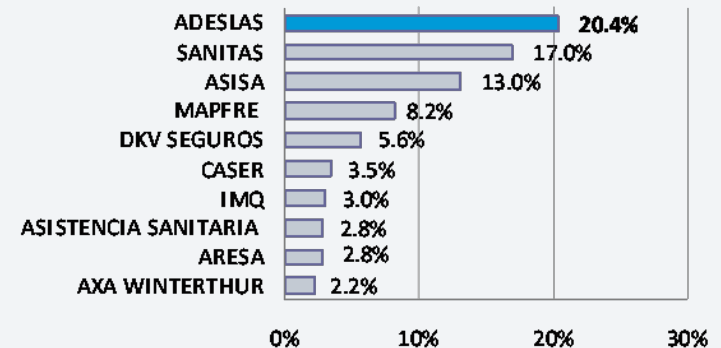
Ventaja competitiva

- **Ventaja competitiva importante: líder en un mercado fragmentado**
 - La cuota de mercado de Adeslas es 1,6 veces mayor que la de la tercera empresa y 2,5 veces mayor que la de la cuarta
 - Su masa crítica supone ventajas competitivas (poder de negociación en compras, cobertura nacional, mayor calidad del servicio, etc.)

Crecimiento seguros no de vida y sanitarios (ICEA 30-jun-09)



Cuota de mercado (%), basada en primas (ICEA 30-jun-09)



Finalidad de la operación

**Criteria
consigue un
control total
sobre Adeslas**

- **SegurCaixa Holding + Adeslas refuerza la posición de liderazgo de Criteria en el mercado español de seguros**
 - SegurCaixa Holding (nº1 en vida y pensiones) + Adeslas (nº1 en seguros de salud)
 - Creación del sexto grupo en el ramo de seguros de no vida de España
- **La fusión producirá una oferta completa y más diversificada**
 - Amplía la oferta de productos a familias y grupos (empresas y sector público)
 - Diversifica las fuentes de beneficios aumentando el peso de las actividades del ramo no vida
- **SegurCaixa Holding + Adeslas constituye una plataforma con un enorme potencial de crecimiento**
 - Complementarios en cuanto a bases de clientes, canales de distribución y ofertas de productos
- **Criteria tiene un exitosa trayectoria en el sector con SegurCaixa Holding**
 - Activo de primer nivel con una rentabilidad excelente bajo la propiedad de Criteria
 - Crecimiento del beneficio neto del +22,5% anual en el periodo 2003-08

SegurCaixa Holding + Adeslas = empresa líder en el mercado español de los seguros



Vida y pensiones	GRUPO	Puesto	Provisiones técnicas y Planes de pensiones	Cuota de mercado
	SegurCaixa Holding	1	28,558	13.0%
BBVA	2	24,240	11.1%	
Santander Seguros	3	21,003	9.6%	
Mapfre	4	12,426	5.7%	

1 en vida y pensiones

Salud	GRUPO	Puesto	Primas	Cuota de mercado
	Adeslas	1	626	20.4%
Sanitas	2	521	17.0%	
Asisa	3	400	13.0%	
Mapfre	4	251	8.2%	
...				
SegurCaixa Holding	23	18	0.6%	

1 en primas sanitarias
 Cuota de mercado combinada 21,0%

No vida	GRUPO	Puesto	Primas	Cuota de mercado
	Mapfre	1	2,794	16.9%
Grupo Axa	2	1,373	8.3%	
Allianz	3	1,145	6.9%	
Generali	4	863	5.2%	
...				
Adeslas	9	626	3.8%	
SegurCaixa Holding	21	155	0.9%	

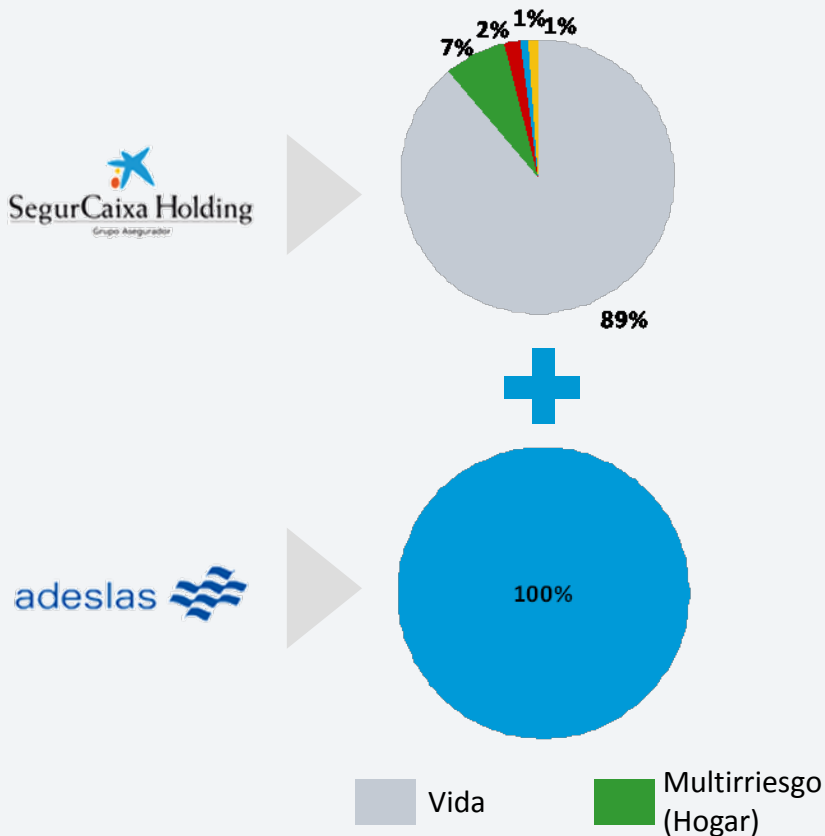
6 en no vida
 Cuota de mercado combinada 4,7%

Fuente: ICEA e INVERCO (30 junio 2009)

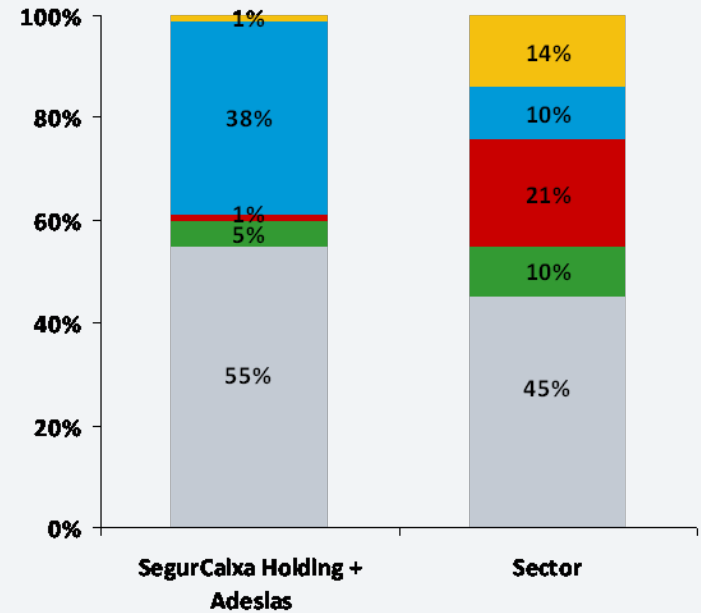
Nota: provisiones técnicas y planes de pensiones y primas en MM EUR

SegurCaixa Holding + Adeslas = Oferta completa y más diversificada

Posición inicial (composición por primas)



SegurCaixa Holding + Adeslas frente a sector



Fuente: ICEA (excluyendo planes de pensiones) a 31-12-08

SegurCaixa Holding + Adeslas = Plataforma con un gran potencial de crecimiento



- **3,3 MM clientes**

- 2,6 MM particulares
- 0,9 MM colectivos



- **3,0 MM clientes**

- 1,4 MM particulares
- 1,6 MM colectivos

- **Productos de pensiones complementarios (ahorro-vida y fondos de pensiones)**

- Seguros de vida-riesgo
- Automóvil, hogar, otros



- **Productos de seguros de salud**

- 5.300 oficinas de "la Caixa"
- Red propia de agentes comerciales
- Consultores especializados para grupos
- Agentes



- 1.000 agentes exclusivos (propios y externos)
- 800 agentes de seguros
- 223 oficinas

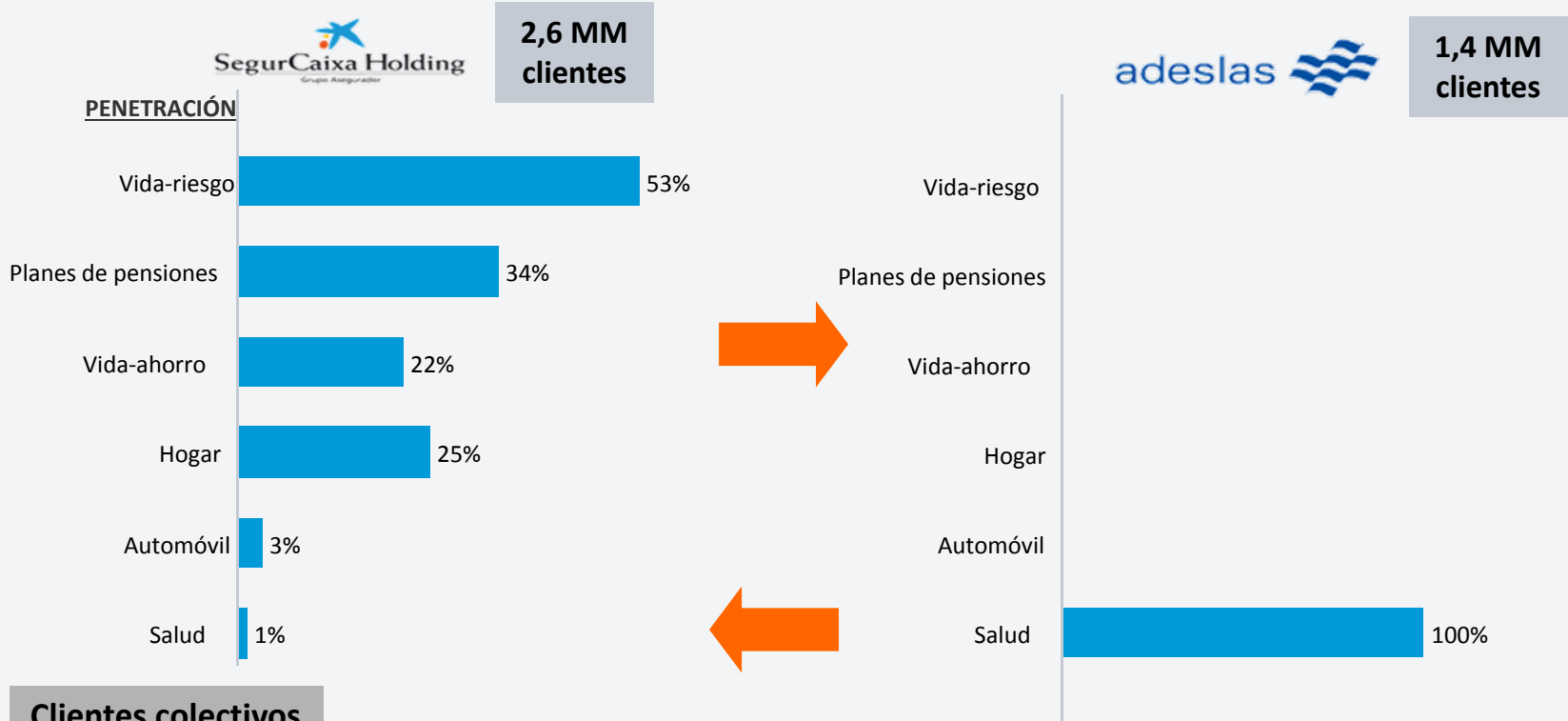
Sinergias por ventas cruzadas



Importante espacio para la penetración en la base de 10,7 MM clientes de "la Caixa"

Adeslas + SegurCaixa Holding + “la Caixa” = Potente plataforma de venta cruzada

Cientes particulares



Cientes colectivos

- 41.000 grandes empresas, instituciones y PYMES
- **0,9 MM clientes asegurados.** Penetración: Vida-riesgo y accidentes 53%; Planes de pensiones 32%; Vida-ahorro 15% y Salud 9%

- 6.000 grandes empresas, instituciones y PYMES
- **1,6 MM clientes asegurados** (de los que 0,75 MM son funcionarios). Salud 100%

SegurCaixa Holding + Adeslas = Canales de distribución complementarios

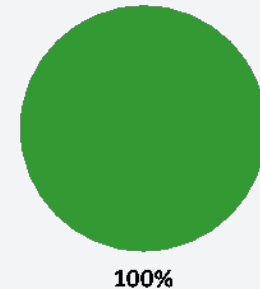
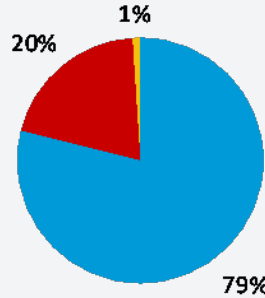
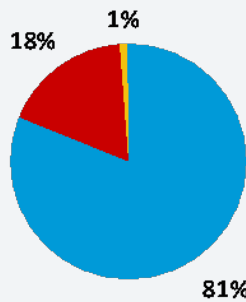


Vida-ahorro

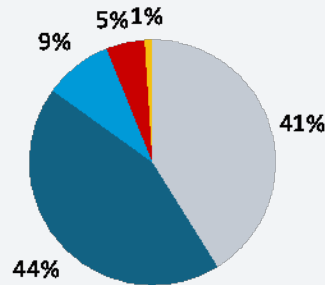
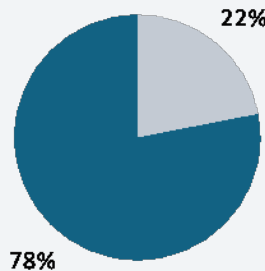
Vida-riesgo

Salud

Cientes particulares



Colectivos



> 5.300 oficinas de "la Caixa"

350 agentes comerciales propios

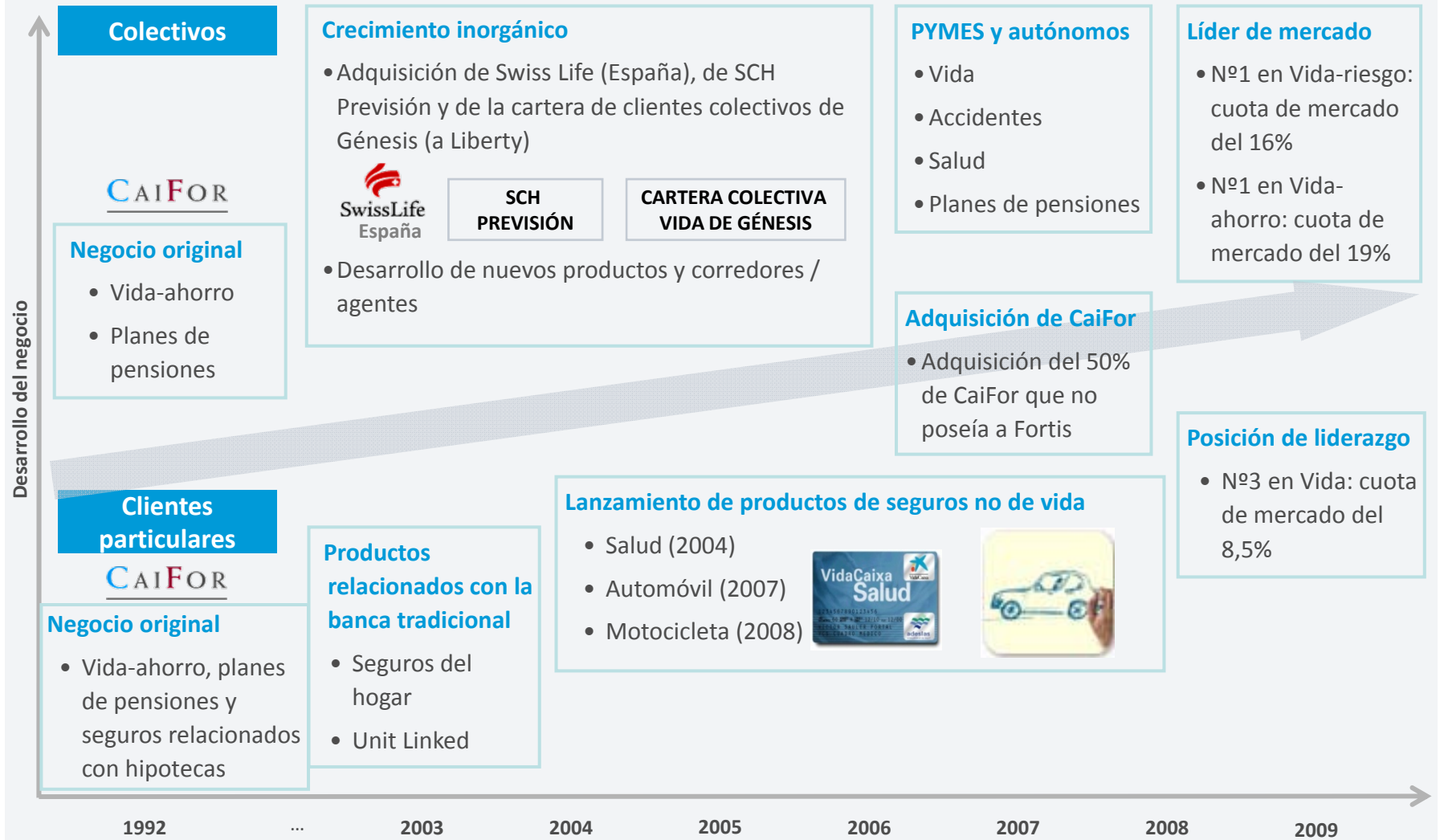
40 consultores especializados para colectivos

100 agentes externos activos

Otros: teléfono, internet, etc.

Agentes y corredores Seguros de salud Adeslas

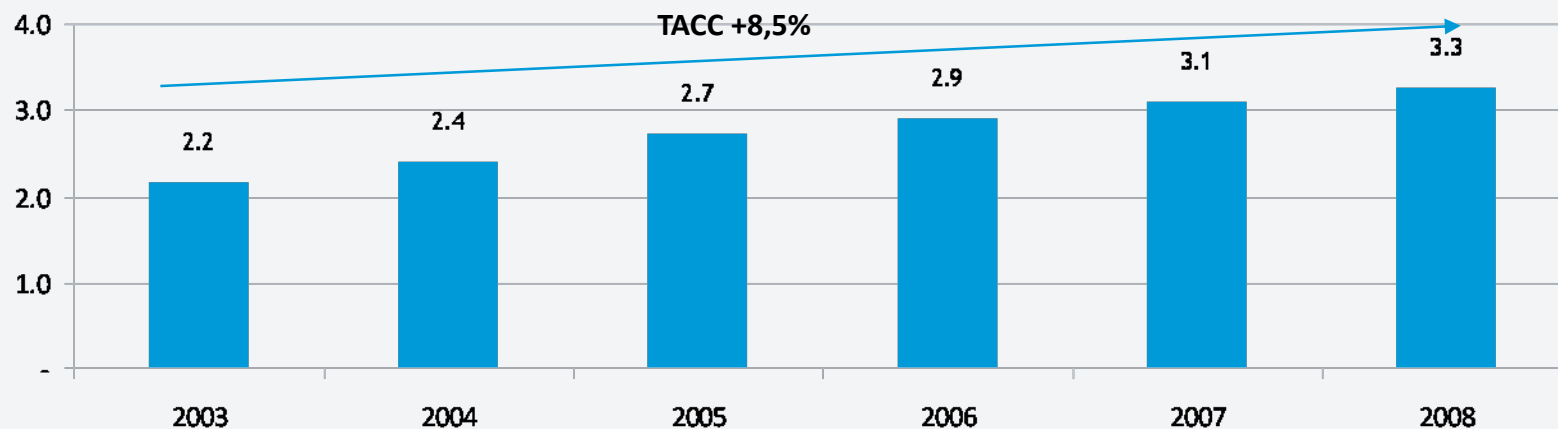
SegurCaixa Holding = Historia de crecimiento excepcional



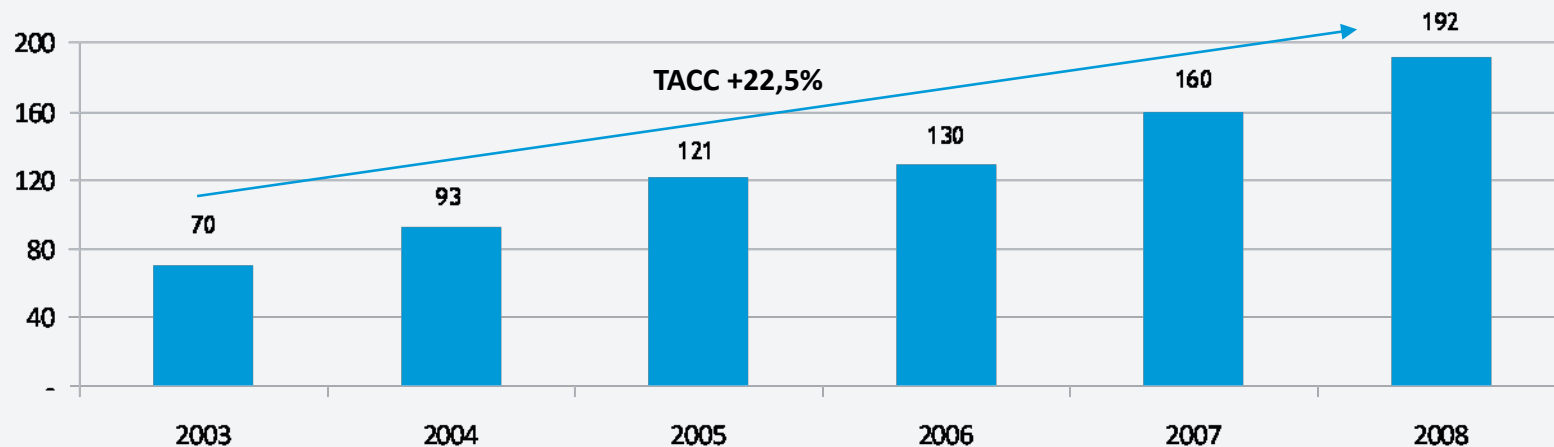
Nota: CaiFor pasó a denominarse SegurCaixa Holding en 2009

SegurCaixa Holding = Historia de crecimiento excepcional

Número de clientes asegurados (MM)



Beneficio neto (MM EUR)



Aumento del peso de los activos financieros dentro de la cartera de Criteria (GAV)

OPV
(Jun 2007)

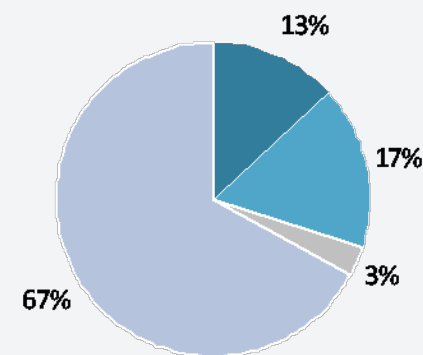
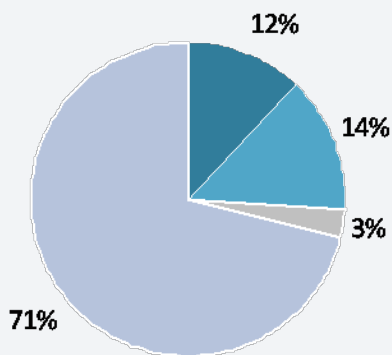
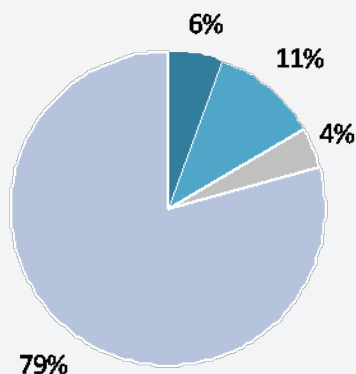
Antes de la operación
(Jun 2009)

Después de la operación
(Oct 2009 pro-forma) ⁽¹⁾

Activos financieros
17%

Activos financieros
26%

Activos financieros
30%




Banca internacional
 Seguros y servicios financieros especializados
 Servicios no cotizados
 Servicios cotizados

1. Supone una aceptación del 100% a la OPA de exclusión de cotización

Conclusiones

- Adquisición del líder español en seguros de salud
- Monetización de una participación significativa en Agbar con prima
- Segurcaixa #1 en vida y pensiones – 3,3 millones de clientes
- Adeslas #1 en seguros de salud – 3,0 millones de clientes
- Acceso a la primera red de banca minorista en España (“la Caixa”) – 10,7 MM de clientes

 **Oportunidades de sinergias de ingresos que permitan acelerar el crecimiento**

 **Líder en el sector seguros con un beneficio neto conjunto de €275 millones en 2008**

 **Aumento del peso de la cartera financiera dentro de Criteria al 30% sobre su Gross Asset Value (GAV)**

Anexo

Operación estructurada en 3 pasos

1. OPA de exclusión de cotización

- AGBAR lanza una OPA de exclusión por su capital flotante del 10% a 20 EUR/acción (sujeta a aprobación de la CNMV)
 - Máximo desembolso de efectivo para AGBAR de 300 MM EUR (excluyendo costes de la operación)
- Amortización del capital de las acciones adquiridas. Si la tasa de aceptación es del 100%, SE y Criteria tendrán el 51% y el 49%, respectivamente, de las acciones de AGBAR
- Exclusión de cotización de AGBAR

2. Venta de una participación en Agbar

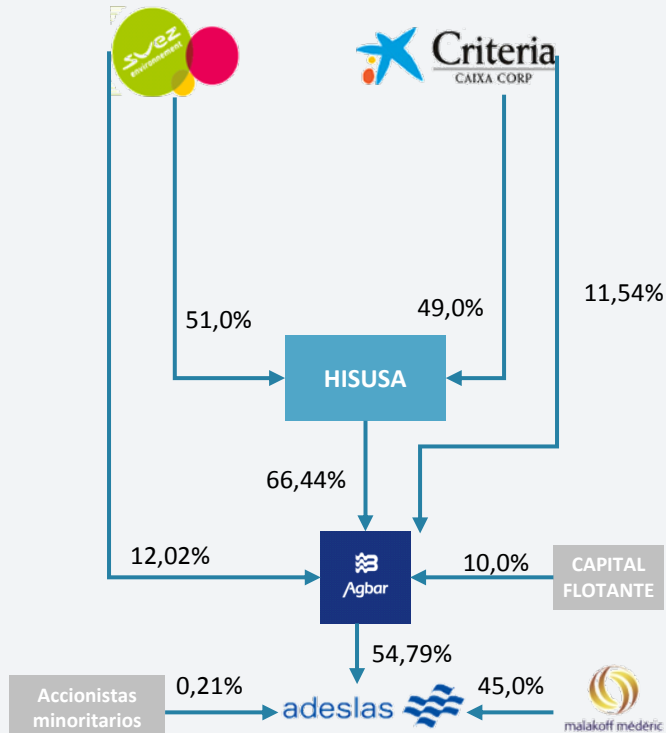
- Criteria vende a SE las acciones de AGBAR necesarias para que SE alcance una participación del 75% en AGBAR a 20 EUR/acción
- Dependiendo de la tasa de aceptación de la oferta, Criteria venderá entre 32,3 MM (100% de aceptación) y 43,6 MM (0% de aceptación) de acciones equivalentes de AGBAR (directamente o a través de HISUSA), recibiendo así entre 647 MM EUR y 871 MM EUR, respectivamente
- Criteria mantendrá una participación en AGBAR que oscilará entre el 15,0% (0% de aceptación) y el 25,0% (100% de aceptación)

3. Adquisición de Adeslas

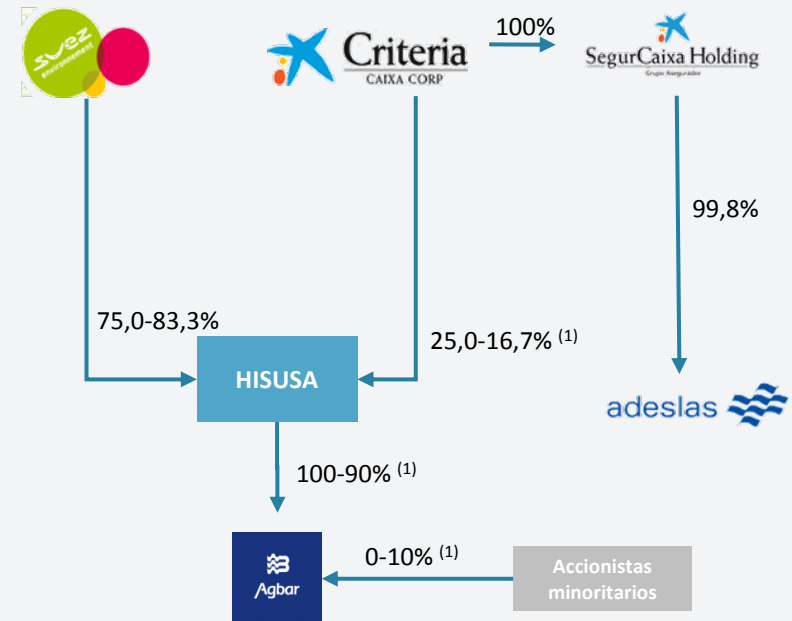
- Criteria adquiere el 99,8% de Adeslas a AGBAR y Malakoff Médéric por 1.178 MM EUR
 - Se pagarán 687 MM EUR a Agbar por su participación del 54,8% en Adeslas
 - Se pagarán 491 MM EUR a Malakoff Médéric por su participación del 45,0% en Adeslas
- El 0,2% restante está en manos de accionistas minoritarios

Estructura accionarial simplificada después de la operación

Estructura actual



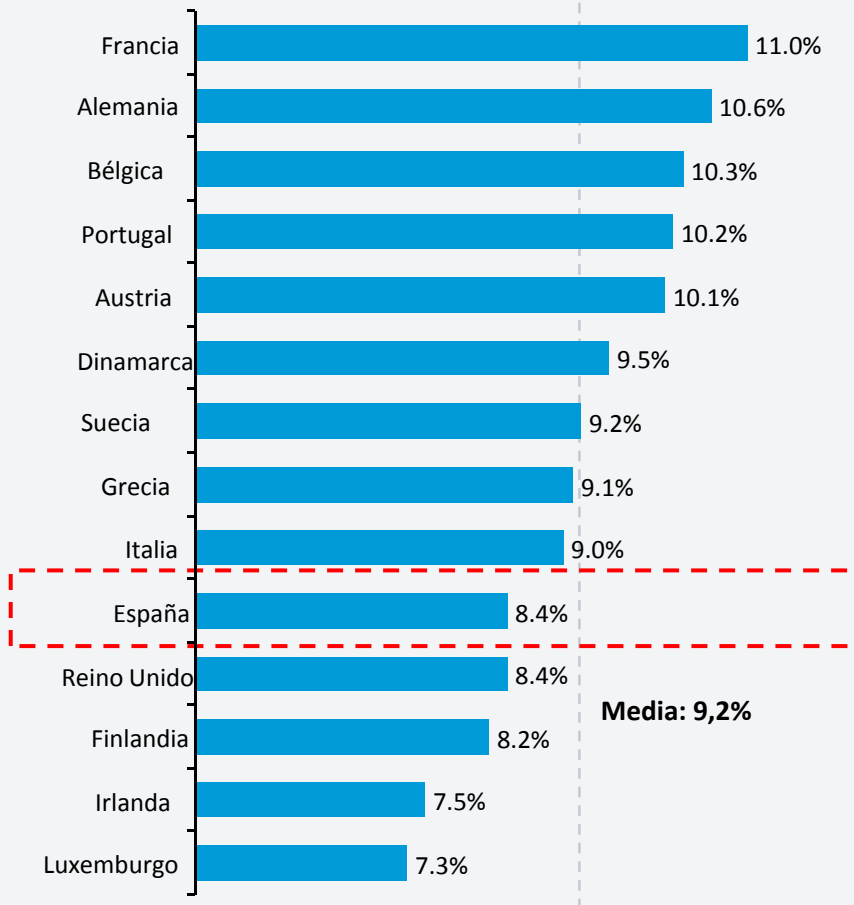
Estructura final



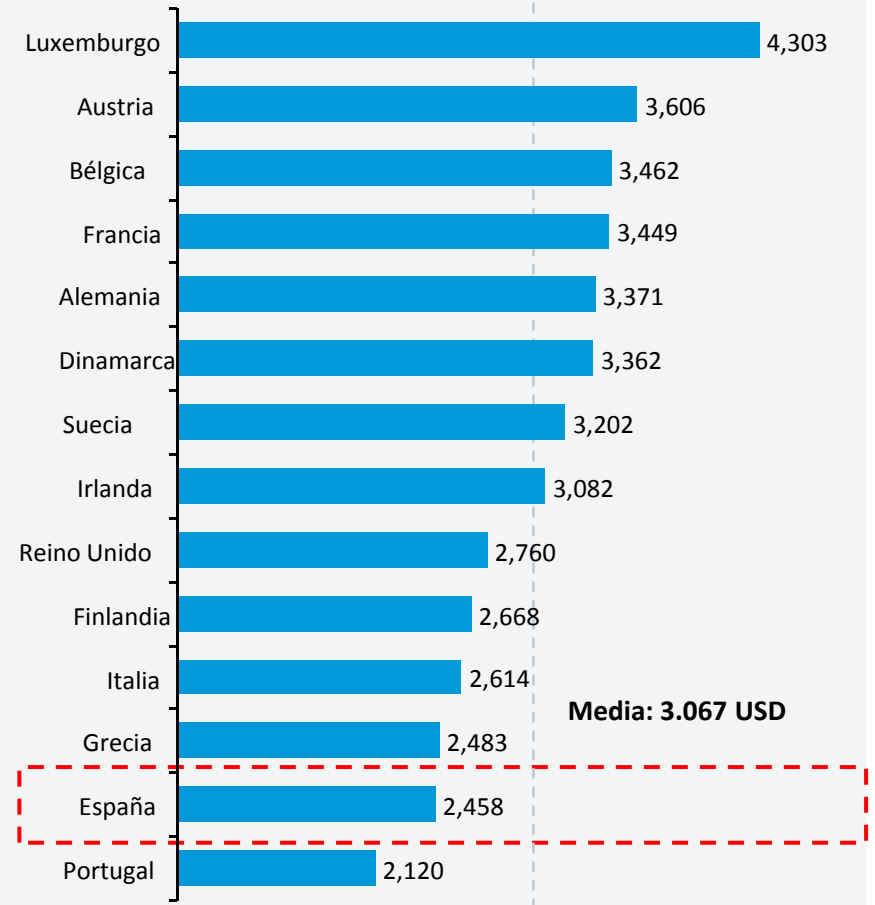
1. Considerando una tasa de aceptación del 100% - 0%

Gasto sanitario en 2006

Gasto sanitario (como % del PIB)



Gasto sanitario per cápita (USD paridad adquisitiva/habitante)



Contacto para inversores institucionales y analistas

Estamos a su entera disposición para recibir todas las preguntas o sugerencias que desee realizar. Para contactar con nosotros, llámenos a los siguientes números de teléfono o escríbanos a la siguiente dirección de correo electrónico:

inversores@criteria.com

+34 93 411 75 03

