

**Información Complementaria al IAGC 2008 de Criteria CaixaCorp, S.A.**

**Ref.: Requerimiento CNMV 2009042177**

- 1- En relación al contenido del apartado D del IAGC, sobre control de riesgos y riesgos materializados durante el ejercicio 2008, se procede a ampliar la información de dicho apartado del Informe Anual de Gobierno Corporativo de Criteria CaixaCorp.**

**En relación al apartado D.1:**

Con carácter general, Criteria considera Riesgo cualquier amenaza de que un evento, acción u omisión pueda impedirle lograr sus objetivos y ejecutar sus estrategias con éxito y, en particular, aquellos que puedan comprometer la rentabilidad económica de sus actividades, su solvencia financiera, el cumplimiento de las distintas leyes y regulaciones aplicables y su reputación corporativa.

En este sentido, el Consejo de Administración, tanto de forma directa como a través de la Comisión de Auditoría y Control (ver el apartado D.3) ejerce funciones de supervisión de la evolución de sus participadas y de seguimiento periódico de los sistemas de control interno y gestión de riesgos implantados.

A continuación pasamos a describir con más detalle las políticas generales asociadas a los diferentes riesgos (ver apartados D.1.1 y D.1.2), así como, el esquema de colaboración con el Grupo "la Caixa" (ver apartado D.1.3)

**D.1.1 Política de gestión de riesgos**

Tal y como se indica en la nota 18 de la Memoria de las Cuentas Anuales 2008 del Grupo Criteria CaixaCorp, éste se dedica a una gran variedad de actividades entre las que destacan (a) la participación en el capital de sociedades cotizadas y no cotizadas, (b) actividades aseguradoras en los ramos de vida y no vida y (c) actividades financieras de crédito al consumo. La política del Grupo para mitigar su exposición a riesgos se ha basado en una política prudente de inversiones, tanto en renta variable como en renta fija. Sus inversiones en renta variable se ha realizado en entidades de reconocida solvencia y solidez. Sus inversiones dentro del segmento asegurador se han realizado en su práctica totalidad en renta fija con un muy elevado grado de diversificación.

Los principales riesgos financieros del Grupo son los asociados a la cartera de sociedades participadas y, en menor medida, a los riesgos propios de la actividad aseguradora y financiera. En este ejercicio la exposición a las variaciones en los tipos

de cambios ha incrementado el riesgo de variación de tipo de cambio para diversas monedas en relación a su paridad con el euro.

El Grupo ha clasificado sus principales riesgos de acuerdo con las siguientes categorías:

- Riesgo de crédito y concentración. Derivado de que alguna de las contrapartes no atienda a sus obligaciones de pago, y de las posibles pérdidas por variaciones en su calidad crediticia. También se incluye conceptualmente en este tipo de riesgo la inversión en cartera de entidades multigrupo y asociadas, así como el derivado de concentración empresarial y sectorial.
- Riesgo de mercado. Incluye el valor de las inversiones en otras empresas, clasificadas como activos financieros disponibles para la venta, la variación del tipo de interés, y las variaciones en los tipos de cambio.
- Riesgo de liquidez. Principalmente por la falta de liquidez de algunas de sus inversiones o las necesidades derivadas de sus compromisos o planes de inversión
- Riesgo operacional. Por los errores derivados en la implementación y ejecución de las operaciones.
- Riesgos de la actividad aseguradora. Corresponde al Riesgo Técnico o de Suscripción. Se controlan de forma exhaustiva los riesgos técnico-actuariales.

Adicionalmente el Grupo se enfrenta al riesgo país (relacionado con los riesgos de mercado, de liquidez y de crédito) que consisten en la posibilidad de pérdida de valor de los activos o disminución de los flujos generados o enviados a la matriz, como consecuencia de la inestabilidad política, económica y social en los países donde mantiene inversiones.

La prioridad de la Dirección es identificar los riesgos principales en relación a los negocios significativos y su monitorización en colaboración con “la Caixa”, ver apartado D.1.3. Se utilizan varios métodos y herramientas para evaluar y efectuar un seguimiento de los riesgos:

- inversiones disponibles para la venta con una estrategia de permanencia el riesgo más relevante es el default y, por tanto, se aplicará el enfoque PD/LGD.
- Para el resto de inversiones disponibles para la venta el riesgo más relevante es el de mercado y, por tanto, se aplicará el enfoque mercado (VaR).

Estos métodos y herramientas permiten evaluar y cuantificar de una forma adecuada la exposición al riesgo del Grupo y, consecuentemente, tomar las decisiones tendentes a minimizar el impacto de estos riesgos con la finalidad de estabilizar:

- Los flujos de caja, para facilitar la planificación financiera y tomar decisiones de inversión o desinversión apropiadas.
- La cuenta de resultados, con un objetivo de estabilidad y crecimiento a medio y largo plazo.

- El valor del patrimonio neto, con objeto de proteger el valor de la inversión realizada por sus accionistas y los impactos en la solvencia del Grupo “la Caixa”(ver apartado D.1.3).

### **D.1.2 Principales riesgos y políticas adoptadas para minimizar su impacto en los estados financieros del Grupo.**

#### **a) Riesgos de Mercado:**

Se refiere al riesgo de que el valor de un instrumento financiero pueda variar debido a los cambios en el precio de las acciones, los tipos de interés o los tipos de cambio. La consecuencia de estos riesgos son la posibilidad de incurrir en decrementos del patrimonio neto o en pérdidas por los movimientos de los precios de mercado y/o por la quiebra de las posiciones que forman la cartera de participaciones, no de negociación, con un horizonte a medio y largo plazo.

#### **Riesgo de precio**

A 31 de diciembre de 2008, las participaciones en instrumentos de capital cotizados clasificados como activos financieros disponibles para la venta del Grupo tiene un valor de mercado 6.690 millones de euros con unas plusvalías latentes antes de impuestos de 1.141 millones de euros. El 99% del valor de mercado de los activos del Grupo a 31 de diciembre de 2008 corresponden a inversiones en valores cotizados. En consecuencia, el Grupo está expuesto al riesgo de mercado generalmente asociado a las compañías cotizadas. Los valores cotizados están expuestos a fluctuaciones en el precio y volúmenes de negociación debido a factores que escapan al control del Grupo.

El Grupo cuenta con equipos especializados que realizan un seguimiento continuado de las operaciones de las entidades participadas, en mayor o menor medida, según el grado de influencia en la misma, utilizando un conjunto de indicadores que son actualizados periódicamente. Adicionalmente, conjuntamente con el Área de Gestión Global del Riesgo de “la Caixa” realizan mediciones del riesgo de las inversiones, desde el punto de vista del riesgo implícito en la volatilidad de los precios de mercado utilizando modelos VaR (value at risk o valor en riesgo) sobre el diferencial de rentabilidad con el tipo de interés sin riesgo, tal y como propone la regulación de Basilea II para las entidades bancarias, como desde el punto de vista de la eventualidad de la quiebra, aplicando modelos basados en el enfoque PD/LGD (Probability of Default and Loss Given Default o probabilidad y severidad de una pérdida), siguiendo también las disposiciones del Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (NACB) (ver apartado D.1.3).

La Dirección lleva a cabo un seguimiento continuado de estos indicadores de forma individualizada con la finalidad de poder adoptar en cada momento las decisiones más oportunas en función de la evolución observada y prevista de los mercados y de la estrategia del Grupo.

La situación de crisis financiera y bursátil ha hecho disminuir de una manera pronunciada, desde el primer trimestre del ejercicio, la valoración que el mercado otorga al conjunto de inversiones. Debido a que el criterio contable de valoración adoptado de los activos financieros disponibles para la venta es el de mercado, las minusvalías se han registrado con efecto en patrimonio, compensándose con las plusvalías de otras inversiones del mismo epígrafe. Una parte de dichas minusvalías (177 millones de euros) se ha registrado, con efecto en resultados consolidados (ver apartado D.2, punto 1 apartado a)), basado en el análisis y juicio de las circunstancias actuales, y en la medida en que se ha observado una evidencia objetiva de deterioro de algunos activos. El mencionado análisis se realiza periódicamente y su reflejo contable será el adecuado atendiendo a las circunstancias económicas.

### **Riesgo de tipo de interés**

Se manifiesta principalmente en la variación de (a) los costes financieros por la deuda a tipo variable, y (b) el valor de los activos financieros a tipo fijo (préstamos concedidos e inversiones en deuda principalmente). Por tanto, el riesgo se deriva básicamente de la actividad financiera, aseguradora y del propio endeudamiento del Grupo. En este sentido, en la gestión del riesgo de tipo de interés se considera la sensibilidad en el valor razonable de los activos y pasivos frente a los cambios en la estructura de la curva del tipo de mercado.

Este riesgo es gestionado y controlado directamente por las direcciones de las sociedades afectadas.

Las entidades financieras del Grupo están expuestas al riesgo de tipo de interés originado por sus activos financieros e inversiones crediticias a tipo fijo, adquiridas de acuerdo con sus actividades, mientras que su endeudamiento se encuentra nominado a tipo variable. Los riesgos asociados a estos activos financieros son evaluados periódicamente en función de las condiciones de mercado de cada momento para la toma de decisiones de contratación de nuevos derivados de cobertura de flujos de efectivo o modificación de las condiciones de variabilidad. Con las políticas adoptadas se consigue mitigar el riesgo de tipo de interés asociado a los activos financieros a tipo fijo.

Las entidades aseguradoras están obligadas a calcular la provisión matemática de acuerdo al tipo de interés máximo publicado por la Dirección General de Seguros. En el caso que el rendimiento real de las inversiones fuera inferior, la provisión de seguros se calculará con el tipo de interés efectivo. Adicionalmente, en los casos en los que se asignen unas determinadas inversiones a operaciones de seguros, el tipo de interés para calcular las provisiones técnicas vendrá determinado por la tasa interna de rentabilidad de las inversiones.

### **Riesgo de tipo de cambio**

La mayor parte de los activos y pasivos del Balance de situación consolidado del Grupo tienen como moneda funcional el euro. Los principales activos del Balance de

situación consolidado que se encuentran sujetos a las oscilaciones cambiarias de la forma siguiente:

Epígrafe del Balance de situación	Activo	Moneda	Millones de euros (1)	Observaciones
Activos financieros disponibles para la venta – instrumentos de capital	The Bank East of Asia	HKK	248	
	Otras inversiones	-	4	
Inversiones integradas por el método de la participación	GF Inbursa	MXN	1.352	
Activos financieros disponibles para la venta – instrumentos de deuda	Renta fija segmento asegurador	USD	819	Riesgo cubierto con operaciones de permuta financiera en euros
		GBP	154	
		JPY	53	

(1) Contravalor en euros al 31 de diciembre de 2008

La política de la entidad es cubrir los elementos que afectan a la cuenta de resultados. Por tanto, procede a cubrir los flujos de efectivo, mientras que no cubre las posiciones accionariales al considerar que éstas son a muy largo plazo.

Adicionalmente, el Grupo puede estar expuesto al riesgo de divisa de forma indirecta a través de las inversiones en moneda extranjera que hayan realizado las sociedades integradas por el método de la participación debido a su fuerte presencia internacional en algunos casos.

Las políticas del Grupo, en función de la cuantificación global del riesgo, consideran la idoneidad de la contratación o bien de instrumentos financieros derivados o de endeudamiento de la misma moneda o monedas del entorno económico a la de los activos en los que se realiza la inversión.

### Riesgo país

Para gestionar o mitigar el riesgo país el Grupo sigue, principalmente, una política de seguimiento del entorno geográfico donde acomete sus inversiones tanto antes de ejecutar la inversión como de forma periódica sobre las inversiones actuales. Adicionalmente el riesgo país es considerado en el momento de decidir eventuales desinversiones o diversificar las mismas en diferentes entornos geográficos.

### Análisis de sensibilidad

Las variables financieras que podrían afectar de forma significativa al resultado y al patrimonio del Grupo son las siguientes:

- Variación en el precio de las acciones en sociedades cotizadas.
- Variación del tipo de interés.
- Variación del tipo de cambio

#### Variación en el precio de las acciones en sociedades cotizadas.

Las oscilaciones en el valor del precio de las acciones de las participadas registradas en el epígrafe de *Activos financieros disponibles para la venta* podrían afectar, de forma directa, al importe del patrimonio neto de la fecha del balance. De forma indirecta podría afectar a resultados, únicamente, dentro del contexto de un test de deterioro. Una variación adversa en el valor de mercado de las inversiones registradas en el epígrafe de *Inversiones incorporadas por el método de la participación* no afectaría directamente al valor de la participación, pero igualmente, en conjunción con otros indicadores determinaría la necesidad de realizar un test de deterioro.

El impacto de un incremento o disminución de un 10% en la cotización de las acciones representativas de más de un 95% de la cartera de acciones clasificadas en el epígrafe de *Activos Disponibles para la Venta*, representaría un aumento o disminución de los fondos propios del orden de 468 millones de euros en cada caso en el epígrafe de *Ajustes por valoración* del Grupo a 31 de diciembre de 2008. En cualquier caso, la disminución de los fondos propios en caso de una reducción en la cotización de las acciones en un 10%, es inferior a la plusvalía no realizada que figura en el epígrafe de *Ajustes por Valoración* del patrimonio neto por importe de 1.141 millones de euros.

#### Variación del tipo de interés

El tipo de interés de mercado afecta a los resultados financieros dado que la mayor parte de los pasivos financieros y determinados activos financieros (básicamente Efectivo y otros activos líquidos equivalentes) están contratados a tipo variable (referenciado al Euribor). Por tanto existe una exposición relevante a la variación del tipo de interés. La exposición al resultado de acuerdo con los instrumentos indicados a la fecha del balance más aquellos instrumentos que razonablemente se espere contratar en el próximo ejercicio en línea con los compromisos de inversión existentes al cierre del ejercicio se presenta a continuación:

Variación	Millones de Euros
	Efecto en resultados
+1%	(36)
-1%	36
-2%	72

Adicionalmente existe en la actividad financiera del Grupo, endeudamiento a tipo variable cuya exposición a variaciones de tipo de interés se ha mitigado mediante contratos de permuta financiera (cobertura de flujos de efectivo) y por tanto no afectarían de manera significativa al resultado. Por otro lado el impacto de una variación de los tipos de interés en la actividad aseguradora queda expresado en los análisis de sensibilidad descritos en el apartado de *Riesgos del negocio asegurador* de esta nota.

A continuación se muestra el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el patrimonio neto a 31 de diciembre de 2008) de los valores razonables de los derivados ante cambios en la curva de tipos de interés del euro (movimientos en paralelo):

Variación	Millones de Euros
	Efecto en el patrimonio neto
+1%	24
-1%	(25)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran aumentos de su valor razonable ante movimientos al alza de los tipos de interés ya que los tipos de interés futuros se situarían por encima del tipo fijado con el IRS, y por tanto, el Grupo estaría cubierto ante movimientos de tipos de interés al alza. Ante movimientos de los tipos a la baja, el valor razonable de dichos derivados se vería disminuido.

#### Variación del tipo de cambio

Algunas de las inversiones registradas en el epígrafe de Activos financieros disponibles para la venta están nominadas en moneda extranjera. Por tanto la

cotización de las monedas en que se encuentran materializadas estas partidas contra el euro afecta a su valoración en el balance consolidado.

El impacto de un incremento o disminución en el valor de las participaciones más significativas, derivada de variaciones en el tipo de cambio, representativas de más de un 95% de la cartera de acciones clasificadas en el epígrafe de Activos Disponibles para la Venta, de un 10% sobre la cotización de cada moneda al cierre del ejercicio representaría un aumento o disminución de los fondos propios, en el epígrafe de Ajustes por valoración del Grupo a 31 de diciembre de 2008, del orden de 18 millones de euros en cada caso.

b) Riesgo de Liquidez:

El riesgo de liquidez se refiere a la posibilidad de no poder cumplir sus obligaciones de pago debido a que no se pueda desinvertir en un instrumento financiero con la suficiente rapidez y sin incurrir en costes adicionales significativos. El riesgo de liquidez asociado con la posibilidad de materializar en efectivo las inversiones financieras es poco significativo puesto que éstas, en general, cotizan en mercados activos y profundos.

Dentro de la actividad de cartera el Grupo considera en la gestión de su liquidez la generación de flujos sostenidos y significativos por parte de sus negocios e inversiones y la capacidad de realización de sus inversiones que, en general, cotizan en mercados activos y profundos.

Dentro de la actividad del negocio asegurador el Grupo gestiona la liquidez de forma que siempre pueda atender sus compromisos puntualmente. Este objetivo se consigue con una gestión activa de la liquidez, que consiste en un seguimiento continuado de la estructura del balance, por plazos de vencimiento, detectando de forma anticipada la eventualidad de estructuras inadecuadas de liquidez a corto y medio plazo, todo adoptando una estrategia que conceda estabilidad a las fuentes de financiación. En el marco de la política de inmunización de los flujos de caja, la cartera de inversiones sólo se liquida en casos de rescate y de posibles variaciones en el riesgo de crédito.

Adicionalmente el Grupo se nutre, en términos de liquidez, de la financiación permanente de su accionista significativo ('la Caixa'), con independencia de la obtención fuentes alternativas de financiación dentro de los mercados de capitales.

Las siguientes tablas muestran el vencimiento de los activos y pasivos financieros del Grupo a 31 de diciembre de 2008, de forma que muestran la situación de liquidez del Grupo:

31 de diciembre de 2008	Vencimiento (en miles de euros)					
	Tipo de elemento financiero	A la vista	Menos de 3 meses	Entre 3 y 12 meses	De 1 a 5 años	Más de 5 años
<b>Activos</b>						
Activos financieros disponibles para la venta (renta variable)	-	-	-	-	-	6.690.350
Activos financieros disponibles para la venta (renta fija) (1)	-	-	-	-	-	16.781.190
Préstamos y otras cuentas a cobrar	-	1.158.024	3.501.285	1.571.901	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	167.883
Activos por reaseguros	-	-	-	35.922	-	-
Derivados	-	1	-	170	-	-
Efectivo y otros medios equivalentes	1.542.895	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	-	219.321	597.603	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1.542.895</b>	<b>1.377.346</b>	<b>4.098.888</b>	<b>1.607.993</b>	<b>23.639.423</b>	
<b>Pasivos</b>						
Provisiones por contratos de seguro (1)	-	(418.278)	-	-	-	(16.307.800)
Pasivos financieros a coste amortizado	-	-	(4.917.315)	(7.350.561)	-	(296.000)
Otros pasivos financieros a valor razonable	-	(292.252)	-	-	-	(183.964)
Derivados	-	-	(81)	(38.887)	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	(82.824)	(57.253)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>(793.354)</b>	<b>(4.974.649)</b>	<b>(7.389.448)</b>	<b>(16.787.764)</b>	

- (1) Las provisiones por contratos de seguros referidas a provisiones matemáticas, así como los activos financieros disponibles para la venta de renta fija destinados a cubrir dichas provisiones han sido clasificado a más de 5 años debido a la incertidumbres en los vencimientos existente en esta tipología de pasivos.

A efectos de una adecuada interpretación de la posición de liquidez del Grupo se muestra a continuación los vencimientos de los instrumentos financieros de la Sociedad dominante, que se han estimado de acuerdo con las normas de valoración del nuevo Plan General de Contabilidad vigente a 31 de diciembre de 2008:

Tipo de elemento financiero	Vencimiento (en miles de euros)				
	A la vista	Menos de 3 meses	Entre 3 y 12 meses	De 1 a 5 años	Más de 5 años
<b>Activos</b>					
Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas	-	-	-	181.899	12.298.862
Inversiones financieras a largo plazo	-	-	-	-	5.776.262
Inversiones financieras temporales	-	247.747	-	-	-
Deudores y otros	866	140.817	-	-	-
Efectivo y otros activos líquidos	1.701	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>2.567</b>	<b>388.564</b>	<b>-</b>	<b>181.899</b>	<b>18.075.124</b>
<b>Pasivos</b>					
Deudas a largo plazo	-	-	-	(5.189.313)	-
Deudas a corto plazo	-	(77.389)	(37.457)	-	-
<b>Total</b>		<b>(77.389)</b>	<b>(37.457)</b>	<b>(5.189.313)</b>	<b>-</b>

### c) Riesgo de crédito

Es el riesgo de incurrir en pérdidas por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de pago por parte de un deudor o las variaciones en la prima de riesgo ligadas a la solvencia financiera de éste. Los principales riesgos de crédito se concentran en las inversiones en renta fija de las carteras asignadas a la actividad aseguradora y a la actividad financiera mediante la concesión de préstamos y créditos a clientes. Adicionalmente, existe un riesgo de crédito derivado de la participación en entidades asociadas, principalmente cotizadas, diferenciado del riesgo del valor de mercado de sus acciones.

La gestión del riesgo de crédito del Grupo viene determinada por el estricto cumplimiento interno de actuación definido por la Dirección. En éste se define la categoría de activos susceptibles de incorporarse en la cartera de inversiones utilizando parámetros de definición como las principales escalas de "rating", plazos, contrapartes y concentración. Dichas actuaciones son relevantes en el ámbito de la actividad aseguradora donde se concentran la mayor parte de las inversiones en renta fija.

A continuación se muestra el detalle de la cartera de inversiones afecta a la actividad aseguradora de renta fija por ratings (millones de euros):

<b>Rating</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
AAA	6.190	4.399
AA+	1.394	1.810
AA	682	2.947
AA-	1.559	1.357
A+	2.509	2.543
A	1.862	1.225
A-	1.548	1.010
BBB+	534	693
BBB	131	41
BBB-	50	52
BB	43	-
B	30	-
NA	40	216
<b>Total</b>	<b>16.572</b>	<b>16.293</b>

En la actividad financiera del Grupo existe una política de control y seguimiento de riesgo de crédito consistente en la valoración y control del nivel de riesgo actual y futuro mediante unas herramientas especializadas (por ejemplo las matrices de scoring, reglas de captación de operaciones, gestión de recobro) y un seguimiento del cumplimiento y efectividad de dichas herramientas. El contrapeso del riesgo siempre es el nivel de aceptación de operaciones que se persigue.

El valor de las inversiones en entidades multigrupo y asociadas, de 8.519 millones de euros no está, preliminarmente, afecto al riesgo de variación en el precio de las acciones, dado que su cotización no influye en las cifras del Balance de situación consolidado o Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada debido al método de integración de este tipo de participaciones. El riesgo para el Grupo en este tipo de inversiones viene asociado a la evolución de los negocios de la participada, y eventualmente a la quiebra de la misma, siendo la cotización un mero indicador. Este riesgo se ha conceptualizado, de forma general, como un riesgo de crédito. Las herramientas utilizadas en la valoración de estos riesgos son los modelos basados en el enfoque PD/LGD (Probability of Default and Loss Given Default o probabilidad y severidad de una pérdida), siguiendo también las disposiciones del Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (NACB).

#### **d) Riesgos del negocio asegurador**

Los riesgos asociados del negocio asegurador dentro los ramos y modalidades existentes son gestionados directamente por la Dirección del grupo SegurCaixa Holding (anteriormente denominada Caifor), mediante la elaboración y seguimiento de un Cuadro de Mando Técnico, con la finalidad de mantener actualizada la visión sintética de la evolución técnica de los productos. Dicho Cuadro de Mando define las políticas de:

**Suscripción.** En la aceptación de riesgos en base a las principales variables actuariales (edad, capital asegurado y duración de la garantía).

**Tarificación.** De acuerdo con la Normativa vigente de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, las tarifas para el ramo de vida, se establecen de utilizando las tablas de mortalidad que permite la legislación vigente. Así mismo se

aplican los tipos de interés utilizados para la tarificación de acuerdo con el tipo máximo que determina el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros de Privados aprobado por el Real Decreto 2486/1998 de 20 de noviembre.

**Reaseguro.** Estableciendo una adecuada diversificación del riesgo entre varios reaseguradores con capacidad suficiente para absorber pérdidas inesperadas, con lo que se obtiene una estabilidad en los resultados de la siniestralidad.

Las definiciones y seguimiento de las políticas anteriores permiten en su caso modificarlas con objeto de adecuar los riesgos a la estrategia global del Grupo.

El tratamiento de las prestaciones, así como la suficiencia de las provisiones, son principios básicos de la gestión aseguradora. Las provisiones técnicas son estimadas con procedimientos y sistemas específicos.

### **Sensibilidad al riesgo de seguro**

Para el negocio de seguros de vida, el *Market Consistent Embedded Value* es una herramienta para facilitar información complementaria y desgloses a las compañías, analistas e inversores. En concreto, se define como el patrimonio propio ajustado más el valor del negocio en vigor y neto del coste de capital retenido.

El valor del negocio se calcula proyectando los flujos futuros de las pólizas vigentes y descontando los beneficios después de impuestos a una tasa libre de riesgo siguiendo los principios establecidos por el "CFO Forum".

Para dicho cálculo se deben establecer las hipótesis sobre la prima de riesgo a utilizar en la tasa de descuento, las variables que afectan a las proyecciones como la tasa de caída de cartera, de mortalidad y de rendimiento de reinversión. Otros puntos clave en la determinación del *embedded value* son la fijación del capital requerido y la valoración del coste de las operaciones y garantías que ofrecen los productos de seguros.

Las principales hipótesis utilizadas en los cálculos han sido:

- Tasas de descuento y de reinversión basadas en la curva de tipos "euroswap" cupon cero a fin de año.
- Variables técnicas (comisiones, mortalidad, rentabilidad de los productos, etc.) en base a datos a experiencia propia de la entidad.
- Tasa impositiva del 32,5% para el ejercicio 2007 y 30% en el ejercicio 2008 y siguientes.

El cuadro siguiente detalla la composición del valor implícito de la entidad VidaCaixa del ejercicio 2007. Las cifras correspondientes al ejercicio 2008 no se encuentran disponibles a la fecha de formulación de esta memoria.

Concepto	31/12/2007 (*)	31/12/2006
Patrimonio neto ajustado	403	388
Valor presente de los beneficios futuros	851	602
Valor presente de opciones y garantías otorgadas a tomadores	(58)	(63)
Coste del capital regulatorio requerido	(148)	(137)
Coste de riesgos no financieros	(104)	(111)
<b>Total</b>	<b>944</b>	<b>679</b>

(\*) Un experto independiente de reconocido prestigio en el ámbito asegurador ha revisado y emitido una opinión favorable sobre la metodología, hipótesis y resultados utilizados para el cálculo del MCEV de VidaCaixa.

Los principales resultados del análisis de sensibilidad del cálculo del valor implícito de 2007 son los siguientes:

Concepto	Millones de euros
Tasa de descuento (incremento de un 1%)	(227)
Tasa de descuento (disminución de un 1%)	96
Disminución del capital mínimo requerido (al 100%)	49
Decremento del 10% de los gastos de mantenimiento otorgadas a tomadores	22
Deterioro de la tasa de mortalidad (5%) (*)	(22)
Decremento del 10% de la tasa de rescate	56

(\*) Incremento en los productos de riesgo y decremento en los productos de ahorro.

Para el negocio asegurador de No vida la medida de sensibilidad al riesgo se puede establecer en base al impacto en resultados de variaciones en el ratio combinado (ratio de siniestralidad, comisiones y gastos por prima imputada). El cálculo de dicho índice determina que la sensibilidad al ratio combinado aplicable al segmento de no vida será del 2,64% (1,26% en el ejercicio 2007), y el impacto en resultados de un 1% ascendería a 1,7 millones de euros (1,5 millones en el ejercicio 2007).

### Concentraciones del riesgo de seguro

Dentro de los ramos en los que opera el Grupo existe una elevada diversificación de los riesgos en cuanto al elevadísimo número de asegurados y el reducido importe individual de las primas a satisfacer por siniestro. Por este motivo la Dirección considera que la concentración de riesgo de seguro en la actividad del Grupo es muy baja.

## **Siniestralidad**

El Grupo opera principalmente en diferentes modalidades del ramo Vida y en Seguro de Hogar. Por tanto la información relativa a la siniestralidad histórica no es relevante puesto que el tiempo que media entre la declaración del siniestro y su liquidación es muy reducido, inferior en la práctica totalidad de los siniestros a un año.

### **e) Riesgo operacional**

Se define como el riesgo de pérdida derivada de errores en los procesos operativos.

El proceso de gestión del riesgo cubre aspectos relacionados con los sistemas y el personal, procesos administrativos, seguridad en la información y aspectos legales. Éstos se gestionan con el objetivo de establecer los controles adecuados para minimizar las posibles pérdidas.

### **D.1.3 Sistemas de control y gestión del riesgo. Marco de colaboración con “la Caixa”**

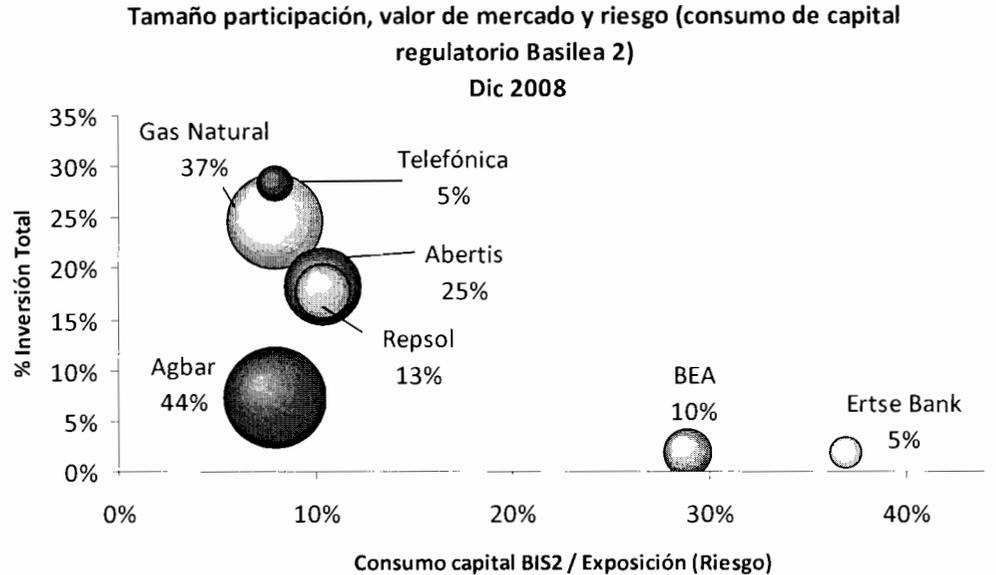
Dentro del marco de colaboración con el Área de Gestión Global del Riesgo de la Caixa, el espíritu que gobierna los distintos análisis relacionados con el control del riesgo en Criteria es el de aplicar un enfoque integral del riesgo, de manera que las inversiones y desinversiones del portfolio sean consideradas dentro de un enfoque “holístico”. Esto quiere decir, en la práctica, que las inversiones y desinversiones son siempre analizadas en relación con la contribución al riesgo que aportan al total del riesgo de la cartera. Asimismo, el Grupo la Caixa considera –a efectos de optimización del uso del capital- la cartera de Criteria como una unidad de negocio más junto con el resto de segmentos de negocio (hipotecas, consumo, préstamo Pymes, corporativa, project finance, etc).

Para llevar a cabo este trabajo de control del riesgo, Criteria se dota de diversos elementos y herramientas, que elabora y presenta a la Dirección de manera regular, y en permanente colaboración con la Unidad de Control del Riesgo de Participadas de “la Caixa”.

Son los siguientes:

- 1) Análisis y seguimiento de los parámetros de riesgo de los activos del portfolio: PD, LGD, EAD, correlaciones.
- 2) Análisis del binomio riesgo-inversión para los principales nombres del portfolio de Criteria a 31-12-08. El eje X refleja el peso de riesgo (más a la derecha, más

riesgo-medido por el consumo de capital regulatorio según Basilea 2), el eje Y describe el peso que ese nombre tiene en la cartera del portfolio (medido por el valor de mercado), y el tamaño del círculo representa el porcentaje de participación que Criteria tiene de esa empresa, también indicado en número:



- 3) Definición de un informe semanal de alertas, que funciona como un cuadro de situación sobre las posiciones en participadas, que avisa de cambios súbitos en la percepción del riesgo, y ayuda a estimar impactos en la solvencia del Grupo. Este informe se nutre de diversas fuentes de información, cuya trazabilidad y homogeneidad están aseguradas.

Entre las alertas definidas, destacan:

- ✓ Comparación de PDs implícitas (CDSs) con PDs internas.
- ✓ Cambios súbitos en las estimaciones de volatilidades que hagan variar el capital interno asignado.
- ✓ Ratio de financiación sobre coste de adquisición o valor de mercado.
- ✓ Cambios en las correlaciones de los activos en base a índices sectoriales.

- 4) Finalmente, otro elemento para un efectivo control del riesgo en Criteria es que el Comité Global de Riesgos de la Caixa –que se reúne mensualmente y analiza todo el abanico de riesgos del Grupo, incluyendo sus participadas– cuenta como miembro de pleno derecho con el Director General de Criteria,

con lo que se asegura la plena fluidez de información de riesgos entre ambas compañías.

**En relación al apartado D.2:**

1. El Grupo está expuesto al riesgo de mercado y de crédito generalmente asociado a las compañías cotizadas. Los valores cotizados están expuestos a fluctuaciones en el precio y volúmenes de negociación: Tal y como se indica en las Cuentas Anuales consolidadas de Criteria Caixa Corp del ejercicio 2008.
  - a) En la nota 16.8 de la Memoria, el Grupo ha registrado deterioros por importe de 177 millones de euros correspondientes a activos financieros disponibles para la venta. Este deterioro fue registrado basado en el análisis y juicio de las circunstancias y en la medida que se observó evidencia objetiva del mismo.
  - b) Adicionalmente en el resto de inversiones clasificadas como activos financieros disponibles para la venta, las plusvalías latentes ascienden a 1.141 MME vs 5.195 MME en el 2007. Tales plusvalías se han registrado con efecto en patrimonio, no habiendo por tanto materialización en la cuenta de resultados.
2. En relación a los riesgos operacional, legal y reputacional, destacar que durante el ejercicio 2008 no se ha materializado ningún riesgo significativo.
3. El seguimiento y control de los indicadores de riesgos durante el ejercicio 2008, mediante la función de control del riesgo de la compañía ha sido satisfactorio tal y como se deriva de cada uno de los puntos anteriormente descritos.