

INFORME SEMESTRAL

Enero a Junio 2012

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES



2012
Catalana
Occidente

GRUPO CATALANA OCCIDENTE

Los orígenes de Grupo Catalana Occidente se remontan a 1864. Actualmente es el décimo operador del mercado español y el segundo a nivel internacional en el seguro de crédito, teniendo presencia en más de 40 países. Es una de las compañías aseguradoras líderes en el mercado familiar y de pequeñas y medianas empresas. En la última década el Grupo presenta un notable progreso de todas sus magnitudes gracias a un crecimiento rentable y sostenido.

Las acciones de la sociedad dominante, Grupo Catalana Occidente, cotizan en las Bolsas de Barcelona y Madrid en el Mercado Continuo, formando parte del índice Ibex Medium Cap. Actualmente, el 38% de su capital es flotante y el principal accionista es INOC, SA, titular de un 56,71% del capital.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE Sociedad Dominante		
Seguros Catalana Occidente 100%	Tecniseguros 100%	Menéndez Pelayo, SICAV 100%
Seguros Bilbao 99,72%	Prepersa, AIE 100%	Catoc Sicav 97,01%
Atradius NV (*) 83,20%	S. Órbita 99,72%	Seguros Bilbao Fondos 99,72%
Nortehispana 99,78%	Bilbao Vida 99,72%	Bilbao Hipotecaria 99,72%
Depsa 100%	Bilbao Telemark 99,72%	Grupo Crédito y Caución, SL 73,84%
Catoc Vida 79,20%	Co Capital Ag. Valores 100%	Salerno 94 100%
Cosalud 100%	GCO de Servicios Tecnológicos, AIE 99,78%	
	Depsa Servicios y Gestión Legal, SL 100%	
	Catalana de Tall. y Rep. 3.000, SL 100%	
	Grupo Contact Center AIE 99,78%	
	Inversions Catalana Occident, SA 49,00%	
	Asitur Asistencia 28,54%	Hercasol Sicav 71,04%
	Calboquer 20,00%	Gesjuris 26,12%
	Sersanet 25,00%	
SOCIEDADES DE SEGUROS	SOCIEDADES COMPLEMENTARIAS DE SEGUROS	SOCIEDADES DE INVERSIÓN

■ Sociedades consolidadas por integración global

■ Sociedades consolidadas por el método de la participación ("puesta en equivalencia")

En el siguiente cuadro se reflejan las distintas sociedades incluidas en el perímetro de consolidación de Grupo Catalana Occidente con indicación de la participación total que el Grupo tiene en cada una de ellas y de la actividad que realizan.

(*) La participación económica de Grupo Catalana Occidente en Atradius NV se ha incrementado un 6,48% hasta situarse en el 83,20%, como consecuencia del ejercicio parcial de la opción de compra a INOC,SA descrito en el apartado de Hechos más relevantes del periodo.

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

El primer semestre del ejercicio 2012 ha seguido marcado por un entorno de debilidad económica e incertidumbre, que ha provocado fuertes tensiones y gran volatilidad en los mercados. Grupo Catalana Occidente, gracias al continuo esfuerzo y a la solidez de su modelo de negocio, ha conseguido:

- **Mantener las primas y el volumen de negocio**
- **Sostener los resultados del negocio tradicional y mejorar los resultados del seguro de crédito respecto al último semestre del ejercicio 2011**
- **Incrementar un 6,48% la participación en el capital de Atradius**
- **Anunciar la adquisición de Groupama Seguros**
- **Conservar el rating de A – por Standard & Poor's**

A continuación se muestran las principales magnitudes económicas de Grupo Catalana Occidente a cierre de junio de 2012, de forma comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior.

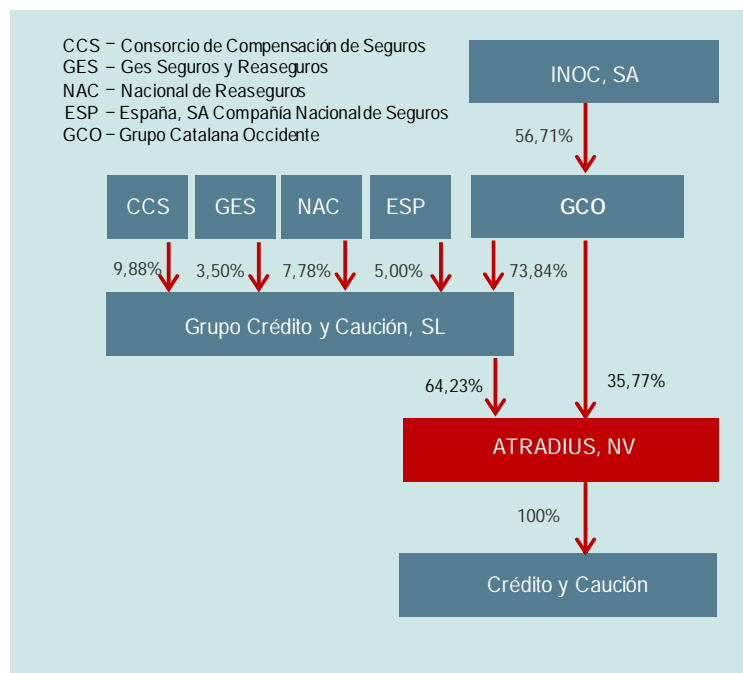
DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	6M 2011	(cifras en millones de euros)		
		6M 2012	% Var. 11-12	EJERCICIO 2011
A INGRESOS				
- PRIMAS	1.637,1	1.620,5	-1,0%	3.066,7
- INGRESOS POR INFORMACIÓN	61,9	65,3	5,5%	101,3
INGRESOS POR SEGUROS	1.699,0	1.685,8	-0,8%	3.168,0
- INGRESOS ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS SEGURO DE CRÉDITO	26,1	29,2	11,9%	49,2
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.725,1	1.715,0	-0,6%	3.217,2
B RECURSOS PERMANENTES				
- PATRIMONIO NETO	1.474,5	1.457,9	-1,1%	1.527,6
- PASIVOS SUBORDINADOS	117,7	118,4	0,6%	118,1
TOTAL RECURSOS PERMANENTES	1.592,2	1.576,3	-1,0%	1.645,7
C PROVISIONES TÉCNICAS	6.717,2	6.972,7	3,8%	6.794,5
D SOLVENCIA I				
- PATRIMONIO PROPIO NO COMPROMETIDO	2.065,9	2.036,9	-1,4%	2.095,3
-CAPITAL REQUERIDO	425,8	436,5	2,5%	427,9
-EXCESO DE SOLVENCIA	1.640,0	1.600,3	-2,4%	1.667,4
% SOLVENCIA I - PATRIMONIO PROPIO NO COMPROMETIDO S/ CAP. REQUERIDO	485,1%	466,6%	-3,8%	489,7%
E TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	7.426,7	7.504,1	1,0%	7.518,2
F RESULTADO CONSOLIDADO				
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	146,2	125,0	-14,5%	241,6
ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	20,8	14,3	-31,3%	31,2
ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	125,5	110,7	-11,8%	210,5
G DATOS POR ACCIÓN (Cifras en euros)				
BENEFICIO ATRIBUIDO				1,75
DIVIDENDO POR ACCIÓN				0,57
PAY-OUT (%)				32,5
H OTROS DATOS				
Nº EMPLEADOS	5.698	5.618	-1,4%	5.656
Nº OFICINAS	1.204	1.194	-0,8%	1.192

HECHOS MÁS RELEVANTES DEL PERIODO

- Con fecha 27 de Abril de 2012, Grupo Catalana Occidente ha ejercido parcialmente la opción de compra de acciones de Atradius NV a INOC,SA. En particular, se adquirieron acciones representativas de un 6,48% del capital social de Atradius NV, lo que supuso un desembolso de 99,8 millones de euros de acuerdo con el precio establecido en el contrato de opción de compra. Dicho contrato acordaba que el precio resultaría de actualizar, en base al Euribor, el precio pagado en la transacción con los minoritarios de fecha 31 de Mayo de 2010.

En consecuencia, la participación económica de Grupo Catalana Occidente en Atradius NV se ha situado en el 83,20% (35,77% directamente y 47,43% indirectamente a través de la holding Grupo Crédito y Caución, SL). Para mayor información véase nota 1b2) de las Notas Explicativas a los Estados Financieros.

La estructura accionarial de Atradius NV resultante se muestra en el gráfico adjunto:



- El día 19 Junio de 2012, Grupo Catalana Occidente e INOC,SA alcanzaron un acuerdo de compra-venta del 100% del capital social de Groupama Seguros y Reaseguros, SAU.

La operación tiene la siguiente estructura:

- Grupo Catalana Occidente, a través de Seguros Catalana Occidente, adquirirá el 49% del capital social
- INOC, SA adquirirá el 51% del capital social

Asimismo, se ha suscrito un contrato de opción de compra con INOC,SA para adquirir el 51% de las acciones de Groupama Seguros propiedad de INOC,SA, de una sola vez y por el total de su participación una vez cumplidas tres anualidades desde la firma del contrato de la opción.

El 100% de Groupama Seguros se valora en 404,5 millones de euros.

La transacción está sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas referentes a la obtención de la autorización reglamentaria por parte de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y de la Comisión Nacional de la Competencia.

Esta transacción supone otro paso más en la consolidación de Grupo Catalana Occidente como asegurador independiente y de referencia en España en el mercado familiar y de pequeñas y medianas empresas. La futura integración de Groupama Seguros llevaría al Grupo a alcanzar una facturación en el entorno de los 4.100 M€ con 6.800 empleados.

Para mayor información véase nota 1b3) de las Notas Explicativas a los Estados Financieros.

EVOLUCIÓN COMERCIAL

Ingresos

El total de primas facturadas de Grupo Catalana Occidente, a cierre de junio, prácticamente repite la cifra alcanzada en el mismo periodo del ejercicio anterior, ascendiendo a 1.620,5 millones de euros (16,7 millones de euros menos que a cierre de junio del ejercicio 2011, lo que representa un descenso del 1,0%.

Por negocios, las primas del negocio tradicional han decrecido un 1,0%, situándose en 862,0 millones de euros. Este negocio sigue presionado por la situación económica española y la elevada competitividad del ramo de Automóviles. En este contexto, el Grupo sigue desarrollando políticas comerciales de fidelización de clientes, priorizando la calidad y la cercanía en el servicio.

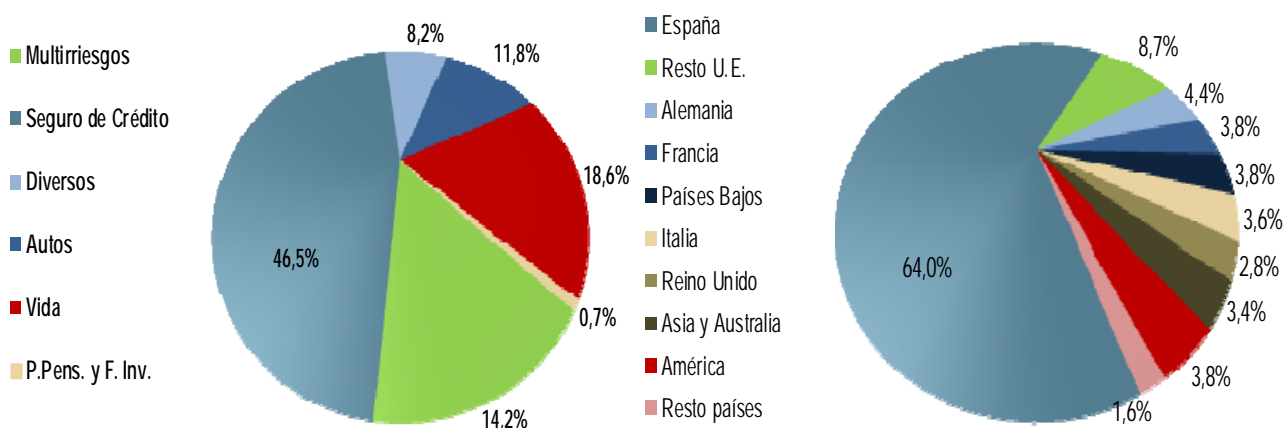
Por su parte, las primas del seguro de crédito, con 758,4 millones de euros, han descendido un 1,0% recogiendo la prudente política de suscripción y las menores ventas de los asegurados en el mercado español. Por su parte, los ingresos por información aportan 65,3 millones de euros, mostrando un crecimiento de 5,5% respecto al ejercicio anterior.

Considerando los 29,2 millones de euros provenientes de actividades complementarias del seguro de crédito, el volumen de negocio de Grupo Catalana Occidente a cierre de junio se ha situado en 1.715,0 millones de euros, manteniendo el importe conseguido en el mismo periodo del ejercicio anterior.

INGRESOS	6M 2011	6M 2012	(cifras en millones de euros)	
			Variación	% Var. 11-12
Negocio Tradicional Total	871,0	862,0	-9,0	-1,0%
Negocio Seguro de Crédito	766,1	758,4	-7,7	-1,0%
TOTAL PRIMAS	1.637,1	1.620,5	-16,7	-1,0%
Ingresos por información	61,9	65,3	3,4	5,5%
INGRESOS POR SEGUROS	1.699,0	1.685,8	-13,3	-0,8%
Ingresos por actividades complementarias Seguro de Crédito	26,1	29,2	3,1	11,9%
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.725,1	1.715,0	-10,2	-0,6%
Aportaciones netas Planes de Pensiones	22,1	16,0	-6,1	-27,7%
Aportaciones netas Fondos de Inversión	0,8	-4,1	-4,9	

Diversificación del negocio: por ramos y geográfica

El Grupo diversifica sus actividades tanto por áreas de negocio como por países. A cierre de junio, los ramos incluidos en el negocio tradicional representan un 53,5% de la cartera y el negocio de seguro de crédito un 46,5% (28,5% considerando el negocio retenido).



RESULTADO DEL PERIODO

Grupo Catalana Occidente cierra junio con un resultado consolidado de 125,0 millones de euros, un 14,5% menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior, del cual se considera recurrente 123,3 millones de euros. El resultado atribuido ha ascendido a 110,7 millones de euros, mostrando un descenso del 11,8%.

El resultado técnico se ha situado en 430,4 millones de euros, siendo un 5,6% menor al del mismo periodo del ejercicio anterior, aunque el margen está en línea respecto al cierre del ejercicio 2011 (26,8% versus 27,1% a cierre del ejercicio 2011). El menor resultado técnico se explica por el incremento del 4,1% del coste técnico, representando el 61,5% de los Ingresos por Seguros.

Por su parte, los gastos se han incrementado un 2,2%, representando un 18,2% de los Ingresos por Seguros. El resultado financiero, explicado en mayor detalle en el apartado referido a esta materia, ha repetido prácticamente el mismo importe que en el mismo periodo del ejercicio anterior.

En la siguiente tabla puede observarse el comportamiento de las principales magnitudes económicas de la cuenta de resultados de forma comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior.

CUENTA DE RESULTADOS	(cifras en millones de euros)			
	6M 2011	6M 2012	% Var. 11-12	EJERCICIO 2011
Primas	1.637,1	1.620,4	-1,0%	3.066,7
Primas adquiridas	1.532,7	1.540,9	0,5%	3.068,3
Ingresos información	61,9	65,3	5,5%	101,3
Total Ingresos por Seguros	1.594,6	1.606,2	0,7%	3.169,6
Coste técnico	949,7	988,5	4,1%	1.931,7
% s/ Total Ingresos	59,6%	61,5%		60,9%
Comisiones	188,9	187,3	-0,8%	377,9
% s/ Total Ingresos	11,8%	11,7%		11,9%
Resultado Técnico	456,0	430,4	-5,6%	860,0
% s/ Total Ingresos	28,6%	26,8%		27,1%
Gastos	285,7	291,9	2,2%	594,0
% s/ Total Ingresos	17,9%	18,2%		18,7%
Resultado Técnico después de Gastos	170,3	138,5	-18,7%	266,0
% s/ Total Ingresos	10,7%	8,6%		8,4%
Resultado Financiero	31,0	31,6	1,9%	57,0
% s/ Total Ingresos	1,9%	2,0%		1,8%
Resultado Cuenta No Técnica	-4,7	-6,2	33,2%	57,0
% s/ Total Ingresos	-0,3%	-0,4%		9352,8%
Resultado Actividades complementarias	-0,4	3,2	-829,8%	-10,8
% s/ Total Ingresos	0,0%	0,2%		-0,3%
Resultado antes de impuestos	196,2	167,1	-14,9%	312,2
% s/ Total Ingresos	12,3%	10,4%		9,8%
RESULTADO CONSOLIDADO	146,2	125,0	-14,5%	241,6
RESULTADO ATRIBUIDO A MINORITARIOS	20,8	14,3	-31,3%	31,2
RESULTADO ATRIBUIDO A SOC. DOMINANTE	125,5	110,7	-11,8%	210,5
% s/ Total Ingresos	7,9%	6,9%		6,6%
RESULTADO RECURRENTE	161,7	123,3	-23,7%	238,2
RESULTADO NO RECURRENTE	-15,5	1,7		3,4

A efectos de una mejor comprensión de los resultados, a continuación se detallan los resultados de las diferentes áreas de negocio separando los resultados ordinarios del negocio tradicional (Grupo Consolidado sin negocio seguro de crédito), los resultados ordinarios del negocio de seguro de crédito y los resultados no recurrentes. Asimismo, en el apartado de Anexos se ofrece una visión trimestral de los resultados por áreas de negocio.

EVOLUCIÓN POR ÁREAS DE ACTIVIDAD

Negocio Tradicional

La situación económica durante el primer semestre del ejercicio 2012 sigue caracterizada por una frágil actividad económica y sustanciales restricciones crediticias. En este entorno, el sector asegurador español ha reducido su volumen de primas un 5,2%; en Vida el descenso ha sido del 8,4% y en los negocios de No Vida la reducción ha sido del 2,3%. Las primas de Grupo Catalana Occidente han descendido 9,0 millones de euros (-1,0%) respecto a la cifra alcanzada a cierre de junio del ejercicio anterior. Las primas de No Vida, estando más afectadas por la situación económica, han descendido un 3,8%, mientras que en Vida se han comportado muy positivamente alcanzando un crecimiento del 4,5% en el periodo.

En términos de resultados, el negocio tradicional sigue comportándose de forma sólida, recurrente y estable. A cierre de junio, presenta un resultado recurrente después de impuestos de 62,8 millones de euros, mostrando un descenso del 0,9% en relación al mismo periodo del ejercicio anterior.

A continuación se explican en mayor detalle las cifras obtenidas en cada una de las áreas de negocio.

PRIMAS	6M 2011	(cifras en millones de euros)		
		6M 2012	Variación	% Var. 11-12
Multirisgos	236,8	232,5	-4,3	-1,8%
Diversos	139,6	133,5	-6,1	-4,3%
Automóviles	204,0	192,3	-11,7	-5,7%
Vida	290,6	303,7	13,1	4,5%
<i>Periódicas</i>	<i>160,3</i>	<i>156,8</i>	<i>-3,5</i>	<i>-2,2%</i>
<i>Únicas y Suplementarias</i>	<i>130,3</i>	<i>146,9</i>	<i>16,5</i>	<i>12,7%</i>
Negocio Tradicional Total	871,0	862,0	-9,0	-1,0%
Aportaciones netas Planes de Pensiones	22,1	16,0	-6,1	-27,7%
Aportaciones netas Fondos de Inversión	0,8	-4,1	-4,9	

La facturación de Multirisgos ha ascendido a 232,5 millones de euros mostrando un decrecimiento del 1,8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior (4,3 millones de euros menos). Las primas de productos de particulares (familia-hogar y comunidades) siguen creciendo. Sin embargo, los crecimientos de los productos anteriores no han podido compensar las dificultades experimentadas en productos de empresas (PYME, comercios, oficinas e industriales).

Diversos, con 133,5 millones de euros, reduce la facturación un 4,3% respecto al mismo periodo del ejercicio 2011. El descenso proviene de primas de productos industriales y de responsabilidad civil, mientras que decesos y salud siguen creciendo, especialmente el primero que lo hace a tasas superior al 5%.

Automóviles ha facturado 192,3 millones de euros, con un decremento del 5,7% respecto al ejercicio anterior. El entorno de este segmento se sigue caracterizando por una continua caída de las ventas de vehículos nuevos, la contratación de seguros con menores garantías y un mercado altamente competitivo, provocando una reducción de la prima media. El Grupo, con el fin de invertir la tendencia de decrecimiento, continúa desarrollando políticas comerciales de fidelización y de contención de anulaciones.

Las primas de Vida han crecido un 4,5% en el periodo, alcanzando la cifra de 303,7 millones de euros. El crecimiento sigue la tendencia experimentada durante la segunda mitad del ejercicio 2011 donde las primas suplementarias crecen un 12,7% gracias a la mayor confianza en la entidad y la menor presión de la oferta de depósitos bancarios. Las primas periódicas, con 156,8 millones de euros, muestran un descenso del 2,2%.

(cifras en millones de euros)

RESULTADOS	6M 2011	6M 2012	% Var. 11-12
Resultado Técnico después de gastos			
Multirriesgos	23,5	29,4	25,1%
Diversos	19,8	19,0	-4,0%
Autos	15,1	13,0	-13,9%
Vida	12,2	14,4	18,0%
Resultado Técnico después de Gastos	70,6	75,8	7,4%
Resultado Financiero	19,8	15,7	-20,7%
Resultado Cuenta No Técnica	-4,6	-5,4	17,4%
Impuesto de Sociedades	-22,4	-23,3	4,0%
Resultado Recurrente del Negocio Tradicional	63,4	62,8	-0,9%

El resultado de la Cuenta No Técnica sólo considera la parte no financiera.

El resultado técnico después de gastos se ha situado en 75,8 millones de euros, un 7,4% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior (+ 5,2 millones de euros), impulsado por un mayor resultado en Multirriesgos y en Vida. El ratio combinado de las áreas de No Vida del negocio tradicional se ha situado en el 88,3%, mejorando en 0,7 puntos básicos gracias a una menor siniestralidad.

El resultado de Multirriesgos presenta un fuerte incremento respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. El ratio combinado de Multirriesgos se ha situado en el 86,2% mejorando 2,5 puntos básicos gracias al favorable comportamiento del coste técnico (-3,2 puntos) tanto por frecuencia como por coste medio.

Diversos ha situado el resultado en 19,0 millones de euros, 0,8 millones menos que a cierre de junio de 2011, reflejando la presión en primas que provoca un mayor ratio de gastos. El ratio combinado se ha situado en el mismo nivel que en el mismo periodo del ejercicio anterior, 84,2%, si bien con una menor siniestralidad.

El ramo de Automóviles ha reducido su resultado un 13,9% (- 2,1 millones de euros), debido a la presión del menor volumen de negocio, a pesar de la reducción de la frecuencia siniestral. El ratio combinado ha cerrado el periodo en el 93,3%, incrementándose en 0,8 puntos básicos.

En Vida, el resultado técnico después de gastos ha sido de 14,4 millones de euros, siendo 2,2 millones de euros superior al del mismo periodo del año anterior gracias a la reducida siniestralidad y al control de los gastos. Cabe señalar que dicho resultado incluye 5,1 millones de euros (frente a 6,3 millones de euros del año anterior) derivados del descenso de las provisiones reglamentarias de tipo de interés como consecuencia del incremento del tipo mínimo publicado por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (en adelante "DGSyFP") para 2012 del 3,37% (2,89% en 2011).

RATIO COMBINADO	6M 2011	6M 2012	Variación
Multirriesgos	88,7%	86,2%	-2,5
Coste Técnico	54,8%	51,6%	-3,2
Comisiones	19,7%	19,6%	-0,1
Gastos	14,2%	15,0%	0,8
Diversos	84,2%	84,2%	0,0
Coste Técnico	39,2%	38,5%	-0,7
Comisiones	19,5%	18,7%	-0,9
Gastos	25,4%	27,0%	1,6
Automóviles	92,4%	93,3%	0,8
Coste Técnico	62,5%	63,4%	0,9
Comisiones	12,1%	11,9%	-0,2
Gastos	17,8%	17,9%	0,1
Negocio Tradicional	89,0%	88,3%	-0,7
Coste Técnico	54,0%	52,9%	-1,1
Comisiones	16,8%	16,6%	-0,2
Gastos	18,2%	18,8%	0,6

Negocio Seguro de Crédito

El negocio de Seguro de Crédito presenta un descenso de las primas del 1,0% debido a las menores primas provenientes del reaseguro aceptado (-8,3%). Las primas del seguro de crédito del negocio directo prácticamente repiten la cifra obtenida a cierre de junio de 2011, 595,6 millones de euros, -0,5%, y las primas del seguro de caución crecen 5,9 millones de euros (un 15,1%). Adicionalmente, los ingresos por información aportan 65,3 millones de euros, un 5,5% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior. Desde la óptica de Ingresos por Seguros netos (considerando las primas adquiridas) el Grupo presenta un crecimiento del 1,4% respecto al cierre de Junio de 2011.

INGRESOS	6M 2011	6M 2012	(cifras en millones de euros)	
			Variación	% Var. 11-12
Seguro de Crédito	598,5	595,6	-2,9	-0,5%
Seguro de Caución	39,0	44,9	5,9	15,1%
Reaseguro aceptado	128,6	117,9	-10,7	-8,3%
Primas Seguro de Crédito	766,1	758,4	-7,7	-1,0%
Ingresos por información	61,9	65,3	3,4	5,5%
Total Ingresos por Seguros	828,0	823,7	-4,3	-0,5%
Ingresos actividades complementarias	26,1	29,2	3,1	11,9%
Total Volumen Negocio Seguro de Crédito	854,1	852,9	-1,2	-0,1%
Total Ingresos por Seguros Netos (*)	771,9	783,0	11,1	1,4%

(*) Primas adquiridas e Ingresos por información

A pesar del descenso de las primas, en gran parte de los mercados se ha incrementado la facturación. Crédito y Caución ha obtenido unos ingresos por seguros de 192,7 millones de euros, mostrando una reducción del 7,1%. Sin embargo, en el resto del resto de Atradius los ingresos por seguros, con 565,7 millones de euros, crecen un 1,3% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Cabe destacar el crecimiento experimentado en los Países Bajos, Alemania y Francia, que representan un 25,7% del total de la cartera. Asimismo, el Grupo sigue creciendo en Asia y Oceanía a tasas cercanas al 5,0%.

En términos de exposición, la exposición al riesgo se ha mantenido estable, reduciéndose en aquellos países en que también se reducen las primas y creciendo en los mercados que presentan un mayor dinamismo económico. En su globalidad, la exposición al riesgo se ha incrementado un 3,4% respecto a cierre del ejercicio.

En términos de resultados recurrentes, el negocio de seguro de crédito cierra junio con 60,5 millones de euros después de impuestos; cifra que, si bien es inferior al resultado obtenido a cierre de junio 2011, mejora sustancialmente respecto al último semestre del ejercicio anterior (20,6 millones de euros).

Como se ha venido anunciando desde el inicio del segundo semestre del ejercicio 2011, el mayor número de siniestros registrado ha provocado un repunte del coste técnico. En consecuencia, el resultado técnico se ha reducido hasta los 103,4 millones de euros (margen del 13,2% sobre los Ingresos por Seguros). Cabe considerar que el nivel de siniestralidad del mismo periodo del ejercicio anterior era singularmente reducido (ratios del orden del 43%).

(cifras en millones de euros)

RESULTADOS	6M 2011	6M 2012	% Var. 11-12
Resultado Técnico después de Gastos	181,7	103,4	-43,1%
Resultado del Reaseguro	-68,4	-47,9	-30,0%
Resultado Financiero	18,9	19,9	5,3%
Resultado actividades complementarias	-0,4	3,1	
Impuesto de Sociedades	-32,8	-18,3	-44,2%
Ajustes	-0,7	0,3	-142,9%
Resultado Recurrente del Negocio Seguro de Crédito	98,3	60,5	-38,5%

El ratio combinado bruto se ha situado en el 86,8%, repuntando 10,3 puntos respecto al cierre de junio de 2011, debido a un mayor coste técnico. Considerando el efecto del reaseguro, el ratio combinado neto se ha situado en niveles cercanos al ratio anterior (87,8%).

El incremento se debe principalmente al repunte de la siniestralidad en Crédito y Caución, que ha llevado el ratio combinado por encima del 100%; si bien, el efecto del reaseguro mitiga en 5,6 puntos básicos el repunte del ratio combinado. Sin embargo, en el resto de Atradius, el ratio combinado sigue en niveles del 80%.

RATIO COMBINADO	6M 2011	6M 2012	Variación	Crédito y Caución	Resto Atradius
Ratio Combinado Bruto	76,5%	86,8%	10,3	108,7%	78,5%
Coste Técnico	43,4%	52,8%	9,4	84,5%	40,8%
Comisiones + Gastos	33,1%	34,0%	0,9	24,2%	37,7%
Ratio Combinado Neto	75,0%	87,8%	12,9	103,1%	80,4%
Coste Técnico	44,9%	51,9%	7,0	78,7%	40,5%
Comisiones + Gastos	30,1%	35,9%	5,9	24,4%	39,9%

Resultado No Recurrente

El resultado no recurrente neto de impuestos se ha situado en un beneficio de 1,7 millones de euros.

Las realizaciones financieras ha impactado negativamente en 3,0 millones de euros netos de impuestos.

Adicionalmente, se ha actualizado la estimación de la obligación derivada del contrato de reaseguro suscrito con el Consorcio de Compensación de Seguros en el ejercicio 2009. Como consecuencia de las peores expectativas de resultados para los periodos restantes de evaluación del contrato, se han desdotado 5,7 millones de euros (4,0 millones de euros después de impuestos). El Grupo mantiene una provisión de 18,5 millones de euros por este concepto.

(cifras en millones de euros)

RESULTADO NO RECURRENTE	6M 2011	6M 2012	% Var. 11-12
Resultado financiero Negocio Tradicional	2,1	-4,7	
Resultado financiero Negocio Seguro de Crédito	-8,2	1,7	
Resultado No Recurrente Financiero	-6,1	-3,0	-50,8%
Resultado No recurrente Negocio Tradicional	0,1	-0,9	
Resultado No recurrente Negocio Seguro de Crédito	-9,5	5,6	
Ajustes de consolidación	0,0	0,0	
Resultado No Recurrente	-15,5	1,7	

Datos netos de impuestos

OTROS ASPECTOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

Gastos generales y comisiones

A continuación se muestra la evolución de los gastos generales y las comisiones durante el primer semestre del ejercicio de forma comparativa con el ejercicio anterior.

(cifras en millones de euros)

GASTOS GENERALES Y COMISIONES	6M 2011	6M 2012	Var. 11-12
Gastos generales Negocio Tradicional	117,0	117,2	0,2%
Gastos generales Negocio Seguro de Crédito	168,7	174,7	3,6%
Total Gastos Generales	285,7	291,9	2,2%
Comisiones	188,9	187,3	-0,8%
Total Gastos Generales y Comisiones	474,6	479,2	1,0%
Ingresos Seguros	1.594,6	1.606,2	0,7%
% Gastos Generales s/ Ingresos Seguros	17,9%	18,2%	0,26
% Comisiones s/ Ingresos Seguros	11,8%	11,7%	-0,19
% Gastos y Comisiones s/ Ingresos Seguros	29,8%	29,8%	0,07

Los gastos generales se han incrementado en 6,2 millones de euros, un 2,2%, debido principalmente a los mayores gastos del negocio de seguro de crédito. Por su parte, los gastos del negocio tradicional se han mantenido estables. Las comisiones son un 0,8% inferiores respecto a Junio de 2011. En consecuencia, los gastos generales y comisiones se han situado en 479,2 millones de euros, mostrando un incremento del 1,0% respecto al cierre de junio de 2011.

El ratio de gastos generales y comisiones sobre los ingresos de seguros (primas adquiridas e ingresos por información) se ha situado en el 29,8%, en línea con el mismo periodo del ejercicio anterior.

Resultado Financiero

El Grupo ha obtenido un resultado financiero de 31,6 millones de euros, frente a los 31,0 millones de euros, gracias al diferente impacto de resultados considerados no recurrentes explicados anteriormente. Por su parte, los resultados financieros recurrentes han disminuido un 6,4% debido al menor resultado del negocio tradicional.

(cifras en millones de euros)

RESULTADO FINANCIERO	6M 2011	6M 2012	% Var. 11-12
Ingresos Financieros Netos de Gastos	81,4	82,4	1,2%
Diferencias de cambio	1,5	-0,5	
Sociedades filiales	0,5	0,3	-41,9%
Intereses aplicados a Vida	-63,6	-66,5	4,6%
Resultado Financiero Recurrente Negocio Tradicional	19,8	15,7	-20,4%
Resultado Financiero Recurrente Negocio Seguro de Crédito (*)	19,0	20,6	8,4%
Resultado Financiero Recurrente	38,8	36,3	-6,4%
Resultado Financiero No Recurrente	-7,8	-4,7	
RESULTADO FINANCIERO	31,0	31,6	1,9%

(*) Incluye ajustes de consolidación por importe de (0,1 y 0,7 millones de euros respectivamente)

El negocio tradicional ha conseguido 15,7 millones de euros, un 20,4% menor que en el mismo periodo del ejercicio anterior. Los ingresos financieros netos de gastos, 82,4 millones de euros, han crecido un 1,2%. Sin embargo, el impacto negativo de las diferencias de cambio y los mayores intereses abonados a los asegurados explican el menor resultado.

En el negocio de seguro de crédito se ha conseguido un resultado financiero de 20,6 millones de euros, 1,6 millones de euros por encima del obtenido en el mismo periodo del ejercicio anterior.

EVOLUCIÓN DE LAS PARTIDAS DEL BALANCE

Balance

En la siguiente tabla se muestran las principales partidas que componen el Balance de Situación.

Al cierre de junio, Grupo Catalana Occidente tiene un Activo de 9.586,4 millones de euros, con un incremento de 155,4 millones de euros (+1,6%) respecto a diciembre de 2011.

El incremento proviene de un mayor volumen de provisiones técnicas (+178,2 millones de euros).

En la partida de Deudas se ha incluido la actualización de la obligación derivada del contrato de reaseguro con el Consorcio de Compensación de Seguros dejando dicha provisión en 18,5 millones de euros. Desde inicios del ejercicio se han desdotado de 5,7 millones de euros. Para mayor información véase la nota 2c) de las Notas explicativas de los estados financieros.

		(cifras en millones de euros)	
ACTIVO	Diciembre 2011	6M 2012	% Var. 11-12
Activos intangibles e inmovilizado	882,6	882,3	0,0%
Inversiones	6.213,2	6.233,8	0,3%
Inversiones Inmobiliarias	227,8	225,2	-1,1%
Inversiones Financieras	5.239,5	5.230,0	-0,2%
Tesorería y activos a corto plazo	745,9	778,6	4,4%
Participación Reaseguro en Provisiones Técnicas	1.004,7	1.049,2	4,4%
Resto de Activos	1.330,5	1.421,1	6,8%
Activos por impuestos diferidos	147,5	161,8	9,7%
Créditos	832,0	861,1	3,5%
Otros activos	351,0	398,2	13,4%
TOTAL ACTIVO	9.431,0	9.586,4	1,6%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		6M 2012	% Var. 11-12
Recursos Permanentes	1.645,7	1.576,3	-4,2%
Patrimonio Neto	1.527,6	1.457,9	-4,6%
Sociedad dominante	1.233,7	1.221,6	-1,0%
Intereses Minoritarios	293,9	236,3	-19,6%
Pasivos subordinados	118,1	118,4	0,3%
Provisiones Técnicas	6.794,5	6.972,7	2,6%
Resto Pasivos	990,8	1.037,4	4,7%
Otras provisiones	128,3	112,8	-12,1%
Depósitos recibidos por Reaseguro Cedido	80,9	79,3	-2,0%
Pasivos por impuestos diferidos	171,8	167,3	-2,6%
Deudas	430,5	513,1	19,2%
Otros pasivos	179,3	164,9	-8,0%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	9.431,0	9.586,4	1,6%

Variación de recursos permanentes

(cifras en millones de euros)

RECURSOS PERMANENTES A 31/12/11	1.645,7
PATRIMONIO NETO A 31/12/11	1.527,6
(+) Resultados consolidados	125,0
(+) Dividendos pagados	-55,1
(+) Variación de ajustes por valoración	-25,9
(+) Adquisición adicional acciones Atradius NV	-108,9
(+) Variación en acciones propias	-0,8
(+) Otras variaciones	-4,0
Total movimientos	-69,8
TOTAL PATRIMONIO NETO A 30/06/12	1.457,9
Deuda Subordinada	118,4
RECURSOS PERMANENTES A 30/06/12	1.576,3

Los Recursos Permanentes del Grupo Catalana Occidente se elevan a 1.576,3 millones de euros, un 4,2% menos que a cierre de 2011. El Patrimonio Neto se ha situado en 1.457,9 millones de euros (69,8 millones de euros menos que a inicios del ejercicio) y la emisión de deuda subordinada tiene un valor actual de 118,4 millones de euros.

El descenso en el Patrimonio Neto se explica, principalmente, por la menor participación de los socios minoritarios tras el ejercicio parcial de la opción de compra de las acciones de Atradius.

En el cuadro se reflejan los efectos que se han producido en los Recursos Permanentes, como resultado de los movimientos habidos durante el primer semestre del presente ejercicio.

Asimismo, el Patrimonio Neto ha estado negativamente impactado por el reparto de dividendo (- 55,1 millones de euros) y por los movimientos en los mercados financieros (- 25,9 millones de euros).

Solvencia

En el siguiente cuadro puede observarse la evolución del margen de solvencia consolidado bajo la normativa de Solvencia I. Las cifras a cierre de junio de 2012 muestran un superávit de margen de solvencia de 1.600,3 millones de euros, lo que representa el 466,6% del mínimo exigido.

MARGEN DE SOLVENCIA	(cifras en millones de euros)		
	Diciembre 2011	6M 2012	% Var. 11-12
Patrimonio Propio no Comprometido	2.095,3	2.036,9	-2,8%
Cuantía mínima del Margen de Solvencia	427,9	436,5	2,0%
Exceso del Margen de Solvencia	1.667,4	1.600,3	-4,0%
El Patrimonio sobre el mínimo exigido, representa %	489,7	466,6	

El Grupo, con este elevado nivel de solvencia, está muy por encima del mínimo exigido y especialmente en comparación con la media española (260% a cierre de diciembre 2011 según la DGSyFP), así como al promedio europeo (160% a cierre de 2010 según EIOPA).

En relación con la nueva directiva de Solvencia II, el Grupo sigue monitorizando y avanzando de forma activa en su implantación.

Rating

Tras el acuerdo de adquisición de Groupama Seguros, el 22 de Junio de 2012, Standard & Poor's confirmó el rating de A – a las principales entidades operativas de Grupo Catalana Occidente. La última fecha de revisión fue el 30 de Abril de 2012.

La agencia considera que el rating refleja los sólidos resultados operativos, la posición competitiva del Grupo y su fuerte capitalización. En relación a la transacción, opina que refuerza la posición competitiva del Grupo a largo plazo en España.

Respecto a la perspectiva, Standard & Poor's la revisa situándola en negativa (anterior estable) reflejando las expectativas acerca del Reino de España y los efectos de la adquisición del 49% de Groupama Seguros en términos de dilución de la diversificación geográfica, riesgos de ejecución y debilitamiento de la capitalización.

El rating de Grupo Catalana Occidente mantiene el diferencial positivo respecto al riesgo soberano de España (A – vs. BBB +).

Inversiones y fondos administrados

El Grupo sigue gestionando sus fondos administrados acorde con su política de inversión, detallada en la Memoria Anual, marcada por criterios de prudencia e invirtiendo en activos financieros considerados tradicionales.

El total de fondos administrados a cierre de junio es de 7.504,1 millones de euros. Las inversiones correspondientes a riesgo tomador, provenientes de Planes de Pensiones y Fondos de Inversión mayoritariamente, han descendido un 6,4% situándose en 692,7 millones de euros. Por su parte, los fondos en los que el Grupo asume el riesgo, con 6.811,4 millones de euros, presentan un incremento del 0,5% respecto a diciembre de 2011.

INVERSIONES	Diciembre 2011	(cifras en millones de euros)		
		6M 2012	% Var. 11-12	% s/ Inv. R.Cia.
Inversiones inmobiliarias uso propio	251,2	250,3	-0,4%	
Inversiones inmobiliarias uso terceros	227,8	225,2	-1,1%	
Inversiones fondos inmobiliarios	9,1	8,7	-4,9%	
Plusvalías no contabilizadas	585,1	581,6	-0,6%	
Total Inmuebles	1.073,2	1.065,7	-0,7%	15,6%
Renta Fija	3.664,6	3.512,3	-4,2%	51,6%
Renta Variable	483,0	460,9	-4,6%	6,8%
Resto inversiones	428,5	483,8	12,9%	7,1%
Total Inversiones Financieras	4.576,1	4.456,9	-2,6%	
Tesorería y activos monetarios	1.012,7	1.168,8	15,4%	17,2%
Inversiones en sociedades participadas	116,4	120,0	3,1%	1,8%
TOTAL INVERSIONES RIESGO ENTIDAD	6.778,4	6.811,4	0,5%	100%
Inversiones por cuenta de tomadores	271,1	254,3	-6,2%	
Planes de Pensiones y Fondos de Inversión	468,7	438,4	-6,5%	
TOTAL INVERSIONES RIESGO TOMADOR	739,8	692,7	-6,4%	
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	7.518,2	7.504,1	-0,2%	

La inversión en inmuebles asciende a 1.065,7 millones de euros, representando un 15,6% de la cartera. La inversión en inmuebles se mantiene a valor de coste amortizado en el Balance de Situación por importe de 484,1 millones de euros. Al considerar estas inversiones a valor de mercado, se arrojan unas plusvalías de 581,6 millones de euros, repitiendo prácticamente la cifra de cierre del ejercicio.

La cartera de renta fija representa un 51,6% del total de fondos riesgo compañía, con 3.512,3 millones de euros, decreciendo un 4,2% respecto al cierre del ejercicio 2011. Debido al descenso del rating del reino de España y, en consecuencia, del descenso de una parte significativa de emisores españoles, la calidad de la cartera en términos de rating medio, ha pasado de AA a cierre del ejercicio 2011 a A - a cierre de Junio. Un 55,2% de las inversiones de la cartera presentan rating A o superior. El peso de la deuda pública se sitúa en el 54,3% de la misma; en consecuencia, el peso de la inversión en deuda corporativa es de 45,7%. La inversión en bonos españoles representa un 43,6% del total de la cartera, siendo de un 59,9% en el caso de renta fija pública y de un 24,3% en la renta fija privada. La duración de la cartera a cierre de junio se sitúa en 4,2 y la rentabilidad del 4,2%.

La inversión en renta variable asciende a 460,9 millones de euros y representa un 6,8% de la cartera. La cartera de renta variable del Grupo está ampliamente diversificada y centrada en valores de alta capitalización españoles y europeos.

La partida "resto de inversiones", compuesta principalmente por depósitos en entidades financieras, ha alcanzado la cifra de 483,8 millones de euros, representando un 7,1% del total de fondos riesgo compañía.

El total de activos invertidos en tesorería y activos monetarios han crecido un 15,4% desde diciembre de 2011. La inversión asciende a 1.168,8 millones de euros y representa un 17,2% del total de fondos riesgo compañía.

Las inversiones incluidas en sociedades participadas, con 120,0 millones de euros, representan el 1,8% del total de fondos riesgo compañía.

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

Dividendos

En Mayo se pagó el dividendo complementario a de los resultados del ejercicio 2011 de 0,2391 euros por acción. Con ello, Grupo Catalana han pagado dividendos por importe de 68,328 M€, siendo de 0,5694 euros por acción. Dicho dividendo es un 10,0% superior al repartido a cargo de los resultados del ejercicio 2010 y equivale a un “pay-out” del 32,5% y a una rentabilidad sobre la cotización media en 2011 del 4,6%.

DIVIDENDOS		
Julio 2011	A cuenta resultados 2011	0,1101 €
Octubre 2011	A cuenta resultados 2011	0,1101 €
Febrero 2012	A cuenta resultados 2011	0,1101 €
Mayo 2012	Complementario de resultados 2011	0,2391 €
Total - Dividendo por acción		0,5694 €
DIVIDENDO TOTAL		68.328.000 €

En el Consejo de Administración celebrado el pasado 28 de Junio, se aprobó el reparto de un dividendo bruto de 0,1101 euros por acción. El día 12 de Julio se hizo efectivo el pago y supone mantener la cuantía repartida en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Evolución de la acción

A continuación se muestra una tabla resumen con las principales magnitudes de la acción hasta 30 de junio de 2012.

COTIZACIÓN (euros por acción)	2011	Junio 2012
Inicio periodo	12,88	12,27
Mínima	10,63	9,21
Máxima	18,38	13,74
Cierre periodo	12,27	11,22
Media	14,63	11,83
RATIOS	2011	Junio 2012
PER (Cotización cierre / Beneficio Atribuido por acción) (*)	6,99	6,88
ROE (Beneficios atribuidos / Fondos Propios , %) (*)	17,06	16,02
Rentabilidad por dividendo (Dividendo / precio , %) (**)	4,64	4,64
Pay-Out (Dividendo / Beneficio Atribuido ; %) (**)	32,46	32,46
OTROS DATOS (en euros)	2011	Junio 2012
Nº Acciones	120.000.000	120.000.000
Valor Nominal de la acción	0,30	0,30
Contratación media diaria (nº acciones)	89.435	164.228
Contratación media diaria (euros)	1.322.763	1.945.359
Dividendo por acción (**)	0,57	0,57

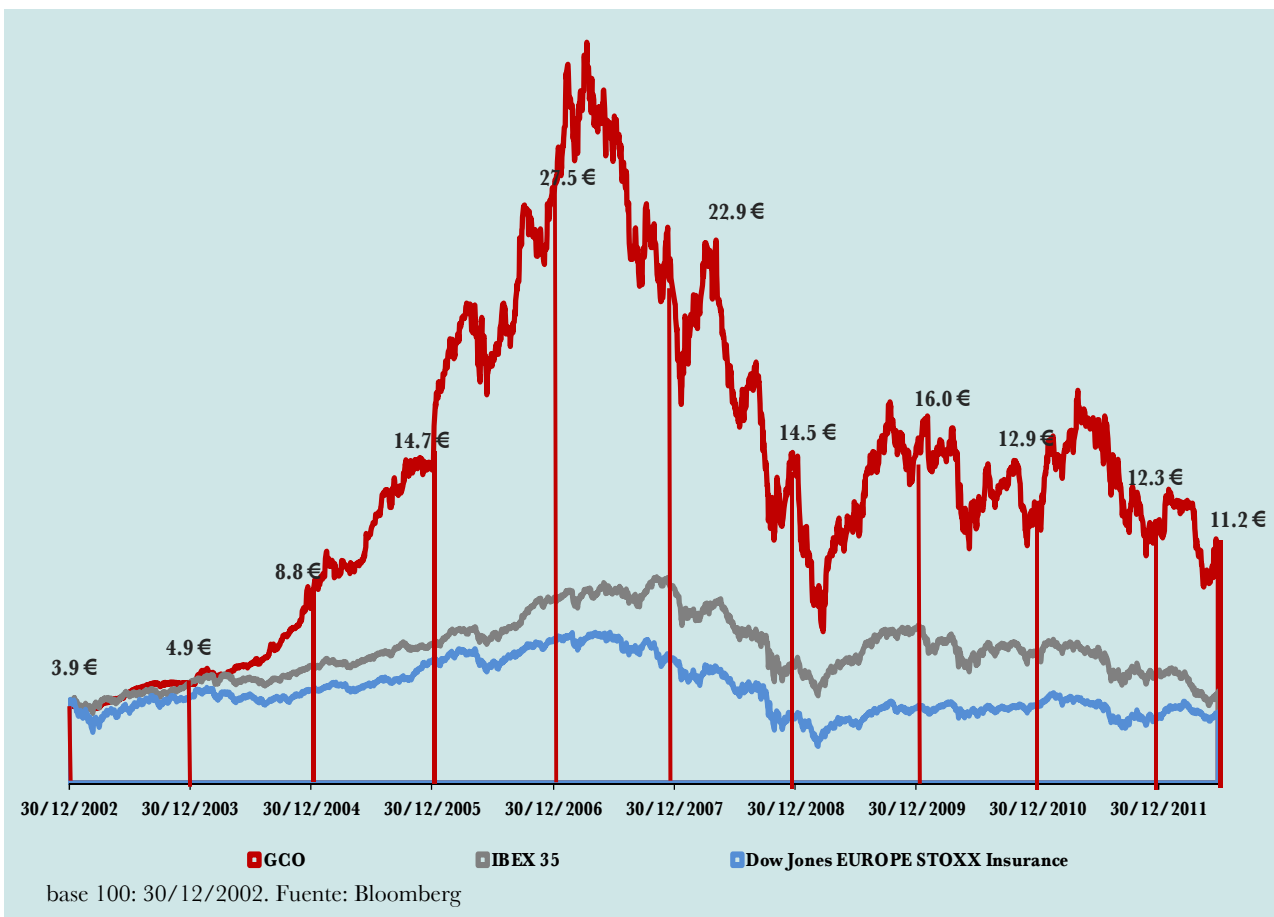
(*) Beneficio Atribuido TAM: Beneficio atribuido de los 12 últimos meses

(**) Datos a 2011

Las acciones de Grupo Catalana Occidente están admitidas a contratación oficial en dos Bolsas de valores españolas, en Barcelona y Madrid, cotizando en el mercado continuo. Asimismo, las acciones forman parte del índice Ibex Medium Cap, en el cual, a cierre de junio de 2012, tienen con una ponderación del 5,39%.

La cotización de la acción de Grupo Catalana Occidente, a 30 de junio de 2012, se situó en 11,22 euros, mostrando una revalorización negativa desde principios de año del 8,56%. Los principales mercados han cerrado el periodo en negativo: Ibex -17,09%, Eurostoxx -2,24%; sin embargo, el índice DJ Europe Stoxx Insurance, que mide la evolución del precio de la acción de las principales compañías aseguradoras europeas, ha cerrado el periodo con una revalorización positiva del 7,54%. El volumen de negociación diario promedio ha incrementado, situándose en 164.228 acciones, con un valor efectivo de 1,9 millones de euros (+83,6% y +47,1% respectivamente). La capitalización del Grupo ha alcanzado, a cierre de junio, los 1.346,4 millones de euros.

Evolución de la cotización desde 30/12/02 a 30/06/12



Riesgos e incertidumbres para el segundo semestre del 2012

El sector asegurador europeo afronta elementos de presión análogos a los indicados en el Informe Anual de 2011 y, que de hecho, han estado presentes desde 2008. Los principales riesgos e incertidumbres a los que Grupo Catalana Occidente se puede enfrentar durante el segundo semestre del 2012 son los asociados a la propia actividad aseguradora, así como a la situación macroeconómica y financiera en general. En este sentido, y como más significativos de cara al segundo semestre, destacan:

- * Incertidumbres relativas a las expectativas de crecimiento económico de los principales países en los que opera el Grupo, que afectarían, básicamente, al volumen de negocio.
- * Repercusión del entorno económico y de la liquidez en la calidad crediticia de las empresas, que podría motivar una mayor frecuencia siniestral.
- * Riesgo de un aumento repentino y sustancial de la frecuencia y/o del importe de las insolvencias, pudiendo causar un aumento de la siniestralidad y, en consecuencia, un descenso de los resultados.
- * Volatilidad y perturbaciones en los mercados financieros que provocarían cambios en los tipos de interés, en los diferenciales de crédito, en el precio de las acciones y en las divisas. Éstos se podrían materializar afectando negativamente a la situación financiera del Grupo, a sus resultados y a la posición de liquidez y de capital.
- * Descensos en el valor de los inmuebles, y en consecuencia de las plusvalías asociadas a los mismos, reducirían la solvencia global del Grupo, sin afectar a los estados financieros, ya que los inmuebles se han mantenido en los estados financieros a su valor de “coste amortizado”.
- * Nuevas legislaciones y/o cambios en las legislaciones vigentes a las que el Grupo está sujeto podrían alterar la evolución del negocio de diferentes formas.

Grupo Catalana Occidente está sólidamente capitalizado y razonablemente protegido en relación con los impactos que puedan asociarse a los distintos riesgos e incertidumbres, sin dejar por ello de analizar y revisar permanentemente los distintos aspectos que puedan considerarse claves para la evolución del Grupo, tanto en el corto como en el largo plazo, con el fin de permitir al Grupo gestionar de manera más flexible y eficiente los impactos de la evolución económica.

Responsabilidad social corporativa

Grupo Catalana Occidente está regido por principios éticos y persigue en su gestión objetivos de sostenibilidad tanto social como medioambiental. El Grupo entiende la gestión del negocio asegurador desde la transparencia, la mejora constante, la vocación de servicio y una estrecha vinculación con la sociedad.

Como grupo asegurador, el riesgo ambiental inherente a la actividad no es sustancialmente relevante. No obstante, el Grupo plantea todas sus actividades teniendo en cuenta el desarrollo sostenible a través de la minimización de los residuos, el uso de materiales biodegradables, papel reciclado, la optimización del consumo energético y la elección de proveedores.

A través de la Fundación Jesús Serra, Grupo Catalana Occidente canaliza parte de su compromiso con la sociedad. La Fundación opera en distintas áreas e impulsa proyectos relacionados con la empresa, la docencia, la investigación, la cultura y la acción social.

ANEXOS

Datos de interés acerca de GRUPO CATALANA OCCIDENTE

	Características	Líneas de negocio
Negocio Tradicional	<ul style="list-style-type: none"> * Centrado en España * Familias y Pequeña y Mediana Empresa * Red de agentes profesionales * 2.547 empleados * 1.082 oficinas 	<ul style="list-style-type: none"> * Multirriesgos * Automóviles * Diversos * Vida y Productos financieros * Salud * Decesos
Negocio Seguro de Crédito	<ul style="list-style-type: none"> * Presencia en más de 40 países * Empresas * Agentes y Brokers * 3.071 empleados 	<ul style="list-style-type: none"> * Seguro de Crédito * Seguro de Caución * Reaseguro de Crédito



Resultados por áreas de actividad y trimestres

(cifras en millones de euros)

RESULTADO POR ÁREAS DE ACTIVIDAD	1T2009	2T2009	3T2009	4T2009	1T2010	2T2010	3T2010	4T2010	1T2011	2T2011	3T2011	4T2011	1T2012	2T2012
Resultado Técnico después de gastos														
Multirriesgos	4,6	11,5	9,0	7,8	2,8	11,3	9,1	7,8	10,4	13,1	15,2	3,4	13,6	16,5
Diversos	11,6	19,2	14,8	1,1	11,5	15,9	12,8	-1,0	9,8	10,0	13,9	8,4	10,7	8,3
Autos	7,9	12,9	2,9	13,1	6,7	7,5	5,0	11,8	7,0	8,1	6,2	5,0	6,3	6,0
Vida	6,9	4,3	1,3	8,3	3,4	2,7	3,0	8,5	3,1	9,1	3,4	4,6	6,0	8,4
Resultado Técnico Ordinario d/ Gastos	31,0	47,9	28,0	30,3	24,4	37,4	29,9	27,1	30,3	40,3	38,7	21,4	36,6	39,2
Resultado Financiero	14,2	16,9	9,0	11,0	11,4	6,0	7,6	7,5	8,6	9,8	7,3	5,6	4,5	5,8
Impuesto de Sociedades	-12,2	-14,7	-9,3	-13,5	-10,3	-11,3	-6,7	-11,1	-10,3	-13,8	-8,8	-9,2	-11,2	-12,2
Resultado Recurrente del Negocio Tradicional	33,0	50,1	27,7	27,8	25,5	32,1	30,8	23,5	28,6	36,3	37,2	17,8	30,0	32,8
Resultado Recurrente del Negocio de Seguro de Crédito	-71,9	-33,0	10,0	14,1	30,1	26,4	41,1	28,7	55,3	42,4	17,9	2,7	28,5	32,0
Resultado No Recurrente y de la Cuenta No Técnica	18,0	-0,4	-0,9	-36,6	2,2	2,1	-8,7	-24,6	-7,4	-9,0	0,5	19,3	2,9	-1,2
RESULTADO CONSOLIDADO DESPUÉS IMPUESTOS	-20,9	16,7	36,8	5,3	57,8	60,6	63,2	27,6	76,5	69,7	55,6	39,8	61,4	63,6
RESULTADO ATRIBUIDO A MINORITARIOS	-39,3	-18,2	5,1	-10,8	7,7	8,8	7,1	4,3	12,5	8,3	3,9	6,4	7,3	7,0
RESULTADO ATRIBUIDO A SOC. DOMINANTE	18,5	34,9	31,7	16,1	50,0	51,9	50,8	28,6	64,0	61,4	51,7	33,4	54,1	56,6

A efectos de ofrecer una visión comparativa, el resultado financiero está calculado siguiendo el criterio utilizado en los últimos ejercicios.