

2008

Informe 3er. Trimestre 2008

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A.
y Sociedades Dependientes



INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

EL GRUPO CONSOLIDADO CATALANA OCCIDENTE	3
RESUMEN DE LOS DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	4
EVOLUCION COMERCIAL	
Ingresos	5
Primas por países	7
RESULTADOS	
Resultado del tercer trimestre	7
Resultado por áreas de actividad	8
Resultado financiero	10
BALANCE DE SITUACIÓN: SITUACIÓN PATRIMONIAL Y FONDOS ADMINISTRADOS	
Situación patrimonial	11
Total fondos administrados	12
Inmuebles	13
RIESGOS E INCERTIDUMBRES PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO	13
RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA Y EVOLUCIÓN BURSÁTIL	
Retribución al accionista	13
Datos bursátiles	14
Evolución comparativa de la cotización del Grupo Catalana Occidente	14

I. EL GRUPO CONSOLIDADO CATALANA OCCIDENTE

El Grupo Consolidado Catalana Occidente está formado, principalmente, por un conjunto de sociedades vinculadas directa e indirectamente con la actividad aseguradora.

La sociedad dominante es Grupo Catalana Occidente S.A., que administra y gestiona directa o indirectamente la totalidad de las participaciones de las distintas entidades que forman el Grupo.

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

Durante el ejercicio 2007, en base a la disponibilidad de la información contable del Grupo Atradius, se integraron sus resultados con un trimestre de decalaje; en consecuencia, en el tercer trimestre del ejercicio 2007 se integraron los resultados del cuarto trimestre del 2006 y de los dos primeros trimestres de 2007. Desde enero de 2008 el Grupo Atradius se consolida por integración global y sin decalaje alguno.

Durante el segundo trimestre se incorporó, por puesta en equivalencia, al perímetro de consolidación del Grupo la gestora de fondos Gesiuris, con una participación del 26,12%. Esta sociedad realiza una función similar a la de Seguros Bilbao Fondos, al gestionar también fondos de inversión suscritos por los clientes del Grupo.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE			
Sociedad Dominante			
Seguros Catalana Occidente 100%	Tecniseguros 100%	Menéndez Pelayo, SICAV 100%	Salerno 94 100%
Depsa 100%	Prepersa 100%	Catoc Sicav 84,09%	
Nortehispana 99,78%	S. Órbita 99,72%	Seguros Bilbao Fondos 99,72%	
Catoc Vida 79,20%	Bilbao Vida 99,72%	Bilbao Hipotecaria 99,72%	
Cosalud 100%	Bilbao Telemark 99,72%	Grupo Crédito y Caución, S.L 70,34%	
Seguros Bilbao 99,72%	Co Capital Ag. Valores 100%		
Atradius NV (1) 64,23%			
	Asitur Asistencia 28,54%	Hercasol Sicav 33,82%	
	Calboquer 20,00%	Inpisa Dos Sicav 25,48%	
		Gesiuris 26,12%	
SOCIEDADES DE SEGUROS	SOCIEDADES COMPLEMENTARIAS DE SEGUROS	SOCIEDADES DE INVERSIÓN	SOCIEDADES DIVERSAS

(1) La sociedad Atradius NV es la cabecera del Grupo Atradius y representa a todo su grupo de sociedades, incluyendo a Crédito y Caución, S.A.

El porcentaje de participación que se indica, corresponde a la participación de control que sobre Atradius NV tiene Grupo Crédito y Caución S.L., correspondiendo una participación económica del 45,18%.

Sociedades consolidadas por integración global

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

II. RESUMEN DE LOS DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Los datos más significativos reflejan variaciones importantes tras la incorporación del Grupo Atradius, que nos aporta una mayor dimensión y presencia internacional, con una alta concentración en los países comunitarios.

Los resultados, teniendo en cuenta la adversa coyuntura económica, recogen una evolución favorable del conjunto de los negocios con la excepción del ramo de crédito comercial, como se explica más adelante, que nos ha llevado a un decremento del **27,1%** en el **Resultado Atribuido**.

(cifras en millones de euros)

CONCEPTOS		3er. Trim. 2007	3er. Trim. 2008	% Incr.	EJERCICIO 2007
A	INGRESOS				
	- PRIMAS	1.513,3	2.429,0	60,5	2.035,5
	- INGRESOS POR SERVICIOS	31,4	125,5	299,8	42,3
	TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.544,7	2.554,5	65,4	2.077,8
	- RENDIMIENTO DE INVERSIONES	278,2	291,6	4,8	405,6
	TOTAL INGRESOS	1.822,9	2.846,1	56,1	2.483,4
B	PATRIMONIO NETO Y PROVISIONES TÉCNICAS				
	- PATRIMONIO NETO	1.513,3	1.667,1	10,2	1.533,9
	- PROVISIONES TÉCNICAS	5.007,5	6.950,2	38,8	5.045,6
	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PROVISIONES TÉCNICAS	6.520,8	8.617,3	32,2	6.579,5
C	FONDOS ADMINISTRADOS	7.301,0	8.027,8	10,0	7.384,0
D	RESULTADO CONSOLIDADO				
	RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	226,2	115,0	-49,2	291,4
	ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	45,3	-16,9		56,7
	ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	180,9	131,9	-27,1	234,7
E	DIVIDENDO SOCIEDAD DOMINANTE				57,6
F	DATOS POR ACCIÓN (Cifras en euros)				
	BENEFICIO ATRIBUIDO SOCIEDAD DOMINANTE				1,96
	DIVIDENDO POR ACCIÓN				0,48
	PAY-OUT (%)				24,5
G	OTROS DATOS				
	Nº EMPLEADOS	2.803	6.483	131,3	2.822
	Nº OFICINAS	1.062	1.178	10,9	1.048

Rating

A las principales sociedades aseguradoras del Grupo se les ha asignado los siguientes rating por parte de las distintas agencias:

	Standard & Poors	Moody's
Seguros Catalana Occidente	A-	-
Seguros Bilbao	A-	-
Atradius	A	A2
Crédito y Caución	A	A2

La obtención por primera vez del Rating para las sociedades aseguradoras españolas del Grupo ha venido condicionada por el ya existente para las sociedades de Atradius y Crédito y Caución, utilizándose para su cuantificación la metodología de "rating segmentado".

III. EVOLUCIÓN COMERCIAL: INGRESOS

Los **ingresos** por todos los conceptos del Grupo ascienden a **2.846,1 millones de euros**, correspondiendo 2.429,0 millones a primas, 125,5 millones a Ingresos por Servicios y 291,6 a rendimiento de inversiones, con un incremento, en conjunto, del 56,1% sobre el tercer trimestre de 2007.

(cifras en millones de euros)

INGRESOS	3er. Trim. 2007	3er. Trim. 2008	Variación	% Inc.
PRIMAS				
Multirriesgos	271,0	280,0	9,0	3,3
Crédito	320,1	1.169,1	849,0	265,2
Resto Diversos	204,5	210,1	5,6	2,7
Autos	336,8	334,3	-2,7	-0,8
TOTAL SEGUROS GENERALES	1.132,4	1.993,4	861,0	76,0
TOTAL VIDA	380,9	435,6	54,7	14,4
TOTAL PRIMAS	1.513,3	2.429,0	915,7	60,5
INGRESOS POR SERVICIOS	31,4	125,5	94,1	299,8
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.544,7	2.554,5	1.009,8	65,4
RENDIMIENTO DE INVERSIONES	278,2	291,6	13,4	4,8
TOTAL INGRESOS	1.822,9	2.846,1	1.023,2	56,1
Aportaciones P.Pensiones	43,0	49,7	6,7	15,6
Aportaciones netas Fondos de Inversión	24,4	-13,3		

En datos proforma, es decir, integrando en la información correspondiente a septiembre de 2007 al Grupo Atradius por integración global, el incremento del total ingresos es de un 5,0%, con el detalle que se muestra a continuación

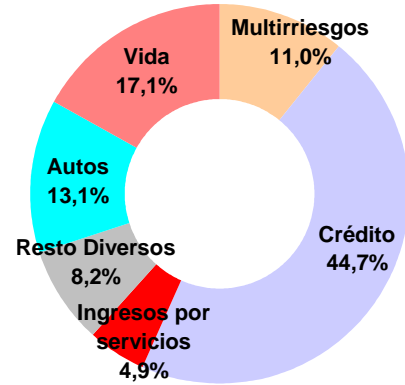
3er. Trimestre 2007 DATOS PROFORMA

(cifras en millones de euros)

INGRESOS	3er. Trim. 2007	3er. Trim. 2008	Variación	% Inc.
PRIMAS				
Multirriesgos	271,0	280,0	9,0	3,3
Crédito	1.117,9	1.169,1	51,2	4,6
Resto Diversos	204,5	210,1	5,6	2,7
Autos	336,8	334,3	-2,7	-0,8
TOTAL SEGUROS GENERALES	1.930,2	1.993,4	63,2	3,3
TOTAL VIDA	380,9	435,6	54,7	14,4
TOTAL PRIMAS	2.311,1	2.429,0	117,9	5,1
INGRESOS POR SERVICIOS	121,8	125,5	3,7	3,1
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	2.432,9	2.554,5	121,6	5,0
RENDIMIENTO DE INVERSIONES	278,2	291,6	13,4	4,8
TOTAL INGRESOS	2.711,1	2.846,1	135,0	5,0
Aportaciones P.Pensiones	43,0	49,7	6,7	15,6
Aportaciones netas Fondos de Inversión	24,4	-13,3		

Composición del negocio:

SEGUROS GENERALES	82,9%
SEGUROS DE VIDA	17,1%



Seguros Generales

El conjunto de los ramos de **Seguros Generales**, en datos proforma, ha incrementado su facturación en un **3,3 %**, destacando los ramos de Crédito con un crecimiento del 4,6% y de Multirriesgos con un incremento del 3,3%.

Es de destacar que, a nivel sectorial, el seguro de Crédito fue el que más creció en 2007 (14,4%) y que esta tendencia se ha mantenido a lo largo de 2008 debido a la coyuntura económica. Centrándonos en el Grupo Catalana Occidente, el ramo de Crédito en España ha incrementado su facturación un 19,4% como consecuencia, básicamente, de los incrementos tarifarios que se vienen aplicando desde el segundo semestre de 2007 con una desigual intensidad, dependiendo de los sectores económicos afectados. En el resto de países, el incremento de primas ha sido mucho más moderado, habiéndose iniciado acciones de retarifación a inicios del mes de junio de 2008 atendiendo a mercados y sectores concretos.

En términos reales, con la integración del Grupo Atradius, el incremento que ha experimentado el Grupo ha sido del 76,0% respecto al tercer trimestre del ejercicio 2007.

Seguros de Vida, Planes de Pensiones y Fondos de Inversión

En los ramos de **Vida**, la evolución de las primas de Vida Individual y de Colectivo, continua siendo muy favorable, tanto en primas previstas como en suplementarias, habiéndose alcanzado un incremento, en conjunto, del **14,4%** respecto al tercer trimestre del ejercicio anterior.

La actual situación económica en España y más en concreto la crisis bursátil, ha provocado que las aportaciones netas a Fondos de Inversión sean negativas (-13,3 millones) debido a que los rescates han superado a las aportaciones, si bien este efecto se ve minimizado por el incremento que han tenido **las aportaciones a Planes de Pensiones (15,6%)** respecto al mismo período del ejercicio anterior, lo que pone de manifiesto el elevado potencial que presentan estos productos, más típicos de la actividad aseguradora que los Fondos de Inversión, dentro de nuestro Grupo.

El **patrimonio total gestionado** por los ramos de Vida, incluyendo Planes de Pensiones y Fondos de Inversión, asciende a **3.696 millones de euros**, con un decremento del **1,3%** sobre el mismo periodo del ejercicio anterior.

Ingresos por Servicios

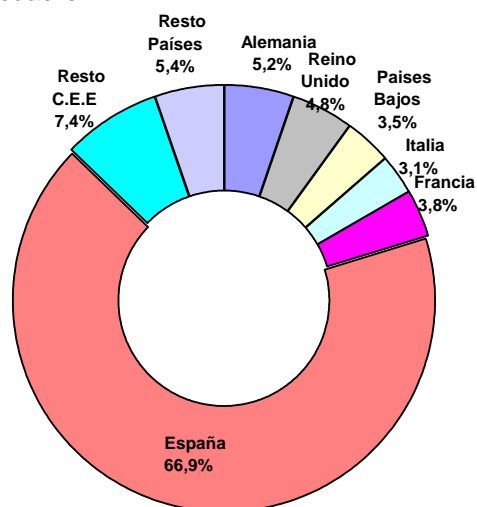
La integración del Grupo Atradius introduce la necesidad de contemplar otros conceptos de ingresos distintos de las primas de seguros, en concreto las *"checking fees"* de crédito asociadas a la suscripción de solicitudes de límite de crédito. Estos **ingresos por informes** han alcanzado en el tercer trimestre de 2008 la cifra de **125,5 millones de euros**, lo que supone cuadruplicar las cifras reales del tercer trimestre de 2007 (incremento del 3,1 % en datos proforma)

PRIMAS POR PAÍSES

La incorporación del Grupo Atradius amplía la actividad del Grupo al ámbito internacional, teniendo presencia en más de 40 países y con una alta concentración, del 94,6 % del negocio, en los países comunitarios, tal y como se muestra en el siguiente cuadro.

(cifras en millones de euros)

PRIMAS POR PAÍSES	3er. Trim. 2008
Alemania	126,8
Reino Unido	115,6
Países Bajos	85,9
Italia	74,2
Francia	91,7
España	1.624,8
Resto C.E.E	179,6
TOTAL C.E.E	2.298,7
Resto Países	130,3
TOTAL PRIMAS	2.429,0



IV. RESULTADOS

RESULTADO DEL TERCER TRIMESTRE

En este tercer trimestre, el Grupo ha alcanzado un **Resultado atribuido a la Sociedad Dominante** que se ha situado en **131,9 millones de euros**, lo que supone un decremento del **27,1%** respecto al tercer trimestre de 2007.

El resultado técnico después de gastos se ha visto reducido un 61,2% respecto al tercer trimestre del ejercicio anterior, ya que se ha visto afectado por la desfavorable evolución del negocio de Crédito, mientras que el Resultado Financiero ha decrecido un 30,6% debido fundamentalmente al cambio de método de integración del Grupo Atradius, al pasar de Puesta en Equivalencia a Integración Global.

(cifras en millones de euros)

Resultados	3er. Trim. 2007	3er. Trim. 2008	% Incr.
Primas	1.513,3	2.429,0	60,5
Resultado Técnico	338,8	369,1	9,0
Gastos	193,6	312,8	61,5
Resultado Técnico después de Gastos	145,2	56,4	-61,2
Resultado Financiero	149,4	103,6	-30,6
Resultado antes de Impuestos (BAI)	294,6	160,0	-45,7
Impuesto Sociedades	68,4	45,0	-34,2
Resultado después de Impuestos	226,2	115,0	-49,2
Atribuido a Socios Externos	45,3	-16,9	
Atribuido a la Sociedad Dominante	180,9	131,9	-27,1

RESULTADO POR ÁREAS DE ACTIVIDAD

Los resultados que presenta el Grupo Consolidado en el tercer trimestre de 2008 no son comparables con los que presentó en el mismo periodo del año anterior, ya que en el tercer trimestre de 2007 Atradius se consolidaba por el método de Puesta en Equivalencia y con un trimestre de decalaje y no así en el presente ejercicio en que se consolida por Integración Global y sin decalaje alguno.

A efectos de una mejor comprensión de los mismos se han separado los resultados en tres bloques: Resultados Ordinarios del Grupo Consolidado sin Crédito y Caución y sin Atradius; Resultados Ordinarios de Crédito y Caución y Atradius; y Resultados no Recurrentes.

El Resultado Ordinario sin Crédito y Caución y sin Atradius ha alcanzado la cifra de **115,7 millones de euros**, lo que supone un **incremento del 15,3 %** respecto al tercer trimestre de 2007. Dentro de este resultado, el Resultado Técnico Ordinario ha alcanzado la cifra de 104 millones de euros, un 15,2% más que los 90,3 millones del tercer trimestre del ejercicio 2007. El resultado analizado por áreas de actividad ha tenido una desigual evolución, destacando el buen comportamiento de Vida, con un incremento del 64,8%, de Multirriesgos, con un incremento del 62,3%, y Resto de Ramos, con un incremento del 26,9%, frente a la reducción de Automóviles que presenta una disminución del resultado del 26,0%. El Rendimiento Ordinario de Inversiones también ha tenido una evolución favorable al situarse en 49,4 millones de euros, un 4,7 % más que en el tercer trimestre del año anterior.

El Resultado Ordinario de Crédito y Caución y Atradius integrado en el Consolidado ha presentado una desfavorable evolución, en consonancia con la crisis económica, muy especialmente por la parte del negocio radicado en España; pasando de un beneficio de 97,4 millones de euros en el tercer trimestre de 2007 a una pérdida de 30,1 millones en el tercer trimestre de 2008. Dado que **Grupo Catalana Occidente tiene una participación económica del 45,18 % del Grupo Atradius**, los resultados del ejercicio 2008 impactan en el **Resultado Atribuido únicamente en la referida proporción**.

La actual crisis crediticia está provocando un aumento en el número de los impagos empresariales, ante los que el seguro de crédito actúa desarrollando su función social y aceptando el reto planteado por la actual crisis económica. El aumento de los impagos incrementa la facturación de este ramo, ya que produce un inmediato aumento en la demanda de las pólizas de crédito. Por el contrario, mayores tasas de insolvencia suponen un aumento del coste técnico, que mide la proporción de primas recaudadas que se dedica al pago de indemnizaciones por siniestros.

Por último, **los Resultados no Recurrentes** han ascendido a la cifra de **29,4 millones de euros** frente a los 28,4 millones del tercer trimestre de 2007, lo que supone un **incremento del 3,4%**.

(cifras en millones de euros)

Resultados CONSOLIDADOS	3er. Trim. 2007	3er. Trim. 2008	% Inc.
Resultado Técnico Ramos d/Gtos			
Multirriesgos	13,6	22,0	62,3
Resto Ramos	35,4	44,9	26,9
Automóviles	34,2	25,3	-26,0
Vida	7,2	11,8	64,8
Total Resultado Técnico Ordinario d/Gtos	90,3	104,0	15,2
Rendimiento de Inversiones	47,2	49,4	4,7
Total Resultado Técnico / Financiero Ordinario	137,5	153,4	11,6
Impuesto de Sociedades	37,1	37,7	1,6
Resultado Ordinario	100,4	115,7	15,3
Resultado Atradius y Crédito y Caución Ordinarios	97,4	-30,1	-130,9
Resultados No Recurrentes	28,4	29,4	3,4
Resultado después de impuestos	226,2	115,0	-49,2
Atribuido a socios externos	45,3	-16,9	
Atribuido a la sociedad dominante	180,9	131,9	-27,1

Seguros Generales

La rentabilidad del conjunto de ramos de **Seguros Generales**, se ha comportado de forma desigual. El ratio combinado, que representa la relación entre las primas adquiridas y el conjunto de gastos, comisiones y coste técnico, se ha incrementado 10,8 puntos respecto al tercer trimestre de 2007, debido, sobretudo, al incremento de la siniestralidad del ramo de Crédito y, en menor medida, al incremento del coste técnico en los ramos de automóviles. El incremento en el ratio combinado de estos dos ramos no ha llegado a compensarse con las mejoras experimentadas en el Coste Técnico de los ramos Multirriesgos y Resto Diversos.

RATIO COMBINADO	3er. Trim. 2007	3er. Trim. 2008	Variación
Multirriesgos	95,0	90,9	-4,1
Coste Técnico	58,5	56,3	-2,2
Comisiones	21,7	20,3	-1,3
Gastos	14,8	14,2	-0,6
Crédito	82,4	106,4	24,0
Coste Técnico	65,3	78,5	13,1
Comisiones	9,8	15,3	5,4
Gastos	7,2	12,7	5,5
Resto Diversos	82,2	76,0	-6,3
Coste Técnico	42,3	38,6	-3,7
Comisiones	17,6	16,4	-1,3
Gastos	22,3	21,0	-1,3
Automóviles	90,0	91,3	1,3
Coste Técnico	60,7	63,0	2,3
Comisiones	12,9	12,6	-0,3
Gastos	16,4	15,7	-0,7
Total Seguros Generales	87,6	98,5	10,8
Coste Técnico	58,2	68,6	10,4
Comisiones	15,0	15,6	0,7
Gastos	14,5	14,3	-0,2

La desaceleración de la economía y la situación actual de los mercados financieros, especialmente en España, está afectando a la liquidez de las empresas que están sufriendo restricciones crediticias y un endurecimiento generalizado de las condiciones de financiación por parte de la banca. Esta situación provoca el ya comentado aumento de la morosidad, lo que se traduce en un incremento del coste técnico, y por tanto del ratio combinado de los ramos de Crédito. No obstante, esta situación que estamos viviendo actualmente se verá considerablemente atenuada de futuro gracias a las medidas de reducción de la exposición al riesgo en determinados sectores, como el de la construcción, y a los incrementos de primas introducidos desde el segundo semestre de 2007.

Vida

El **resultado técnico ordinario del ramo de Vida** se ha situado en 11,8 millones de euros, con un **incremento del 64,8%** respecto del tercer trimestre del año anterior. Este incremento recoge la buena marcha registrada en la siniestralidad de riesgo así como la mejora en los costes asociados a este grupo de ramos.

De dichas cifras, se ha excluido, a efectos meramente comparativos, un resultado no recurrente de importe de 14,2 millones de euros correspondiente a la desdotación de la provisión matemática, debido al incremento de los tipos de interés, de acuerdo con lo establecido en la normativa de seguros.

El **resultado técnico financiero** se ha incrementado de 32,8 millones de euros, en el tercer trimestre de 2007, a 47,7 millones de euros en el tercer trimestre de 2008.

Por su parte, el resultado financiero de este conjunto de ramos, una vez deducidas las participaciones a los asegurados, pasa de 25,6 millones en el tercer trimestre de 2007 a 21,0 millones en el trimestre actual.

Cuenta No Técnica

El resultado de la cuenta no técnica se ha visto afectado por el efecto de la consolidación por integración global del Grupo Atradius en 2008 frente a la integración por puesta en equivalencia durante 2007.

RESULTADO FINANCIERO

El **resultado financiero**, globalmente considerado, se ha visto reducido en un **30,6%**. Los ingresos financieros netos de gastos han alcanzado la cifra de **184,4 millones de euros** frente a los 159,4 del ejercicio anterior, lo que supone un **incremento del 15,7%**. El cambio del sistema de consolidación del grupo Atradius en el presente ejercicio, al pasar de puesta en equivalencia a integración global ha provocado que los ingresos financieros de Sociedades Filiales pasen de 55,5 millones de euros a 8,6 millones en este tercer trimestre de 2008. Dejando al margen este efecto, es de destacar que el mayor volumen de reservas, la reinversión de los vencimientos y la evolución de los tipos nos ha permitido tener una adecuada evolución de los ingresos financieros.

(cifras en millones de euros)

Resultado Financiero	3er. Trim. 2007	3er. Trim. 2008	% Inc.
Ingresos Financieros Netos de Gastos	159,4	184,4	15,7
Sociedades Filiales	55,5	8,6	-84,5
Variación Plusvalía Riesgo Tomador	8,6	-59,1	
Intereses abonados a los asegurados	-103,3	-43,1	-58,3
Rendimiento Financiero Ordinario Neto	120,2	90,8	-24,5
Beneficios por Realizaciones	29,2	12,9	-55,9
RESULTADO FINANCIERO	149,4	103,6	-30,6

Por otra parte, las plusvalías / minusvalías riesgo tomador y los intereses abonados a los asegurados, se compensan en gran medida al incorporar ambos las minusvalías en la valoración de las carteras de inversión en las que el riesgo de ésta corre a cargo del cliente.

Por último, los **beneficios por realizaciones** se han situado en **12,9 millones de euros**, frente a los 29,2 millones obtenidos en el tercer trimestre del 2007 y que, en ambos periodos, han obedecido a las oportunidades de mercado que se han presentado; si bien es de destacar que en el tercer trimestre de 2008 el Grupo, aplicando la normativa vigente, ha reconocido pérdidas por deterioro de valor, netas de impuestos, por importe de 11,6 millones de euros por la suspensión de pagos, anunciada el pasado 15 de septiembre de 2008, de Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión más importante de Estados Unidos.

V. BALANCE DE SITUACIÓN: SITUACIÓN PATRIMONIAL Y FONDOS ADMINISTRADOS

(cifras en millones de euros)

Balance de Situación	EJERCICIO 2007	3er. Trim. 2008	% Incremento
----------------------	----------------	-----------------	--------------

ACTIVO

Activos Intangibles e Inmovilizado	377,5	722,0	91,3
Inversiones	6.013,7	6.603,4	9,8
Inversiones Inmobiliarias	162,6	186,3	14,6
Inversiones Financieras	4.773,0	5.552,6	16,3
Tesorería y Activos a Corto Plazo	1.078,1	864,5	-19,8
Participación Reaseguro en Provisiones Técnicas	313,3	1.194,8	281,3
Créditos y Activos por Impuestos Diferidos	349,0	892,0	155,6
Ajustes	109,9	423,5	285,4
TOTAL ACTIVO	7.163,4	9.835,6	37,3

PASIVO

Patrimonio Neto	1.533,9	1.667,1	8,7
Pasivos subordinados	0,0	115,8	
Provisiones Técnicas	5.045,6	6.950,2	37,7
Otras Provisiones	88,4	172,7	95,4
Depósitos recibidos por Reaseguro Cedido	57,1	100,8	76,5
Pasivos por Impuestos Diferidos	171,5	178,1	3,8
Deudas no financieras	251,9	428,0	69,9
Ajustes	15,0	222,9	1.381,5
TOTAL PASIVO	7.163,4	9.835,6	37,3

SITUACIÓN PATRIMONIAL

Variación en el Patrimonio Neto y Deuda Subordinada

E L patrimonio neto del Grupo Consolidado, calculado de acuerdo con las Normas Internacionales, asciende, al cierre de este tercer trimestre, a **1.667,1 millones de euros**, frente a los 1.533,9 millones a 31 de diciembre de 2007.

Adicionalmente, el Grupo Atradius mantiene una emisión de deuda subordinada por un valor actual de **115,8 millones de euros**, lo que eleva la totalidad de los recursos a **1.782,9 millones de euros**.

En el siguiente cuadro se reflejan los efectos que en el patrimonio neto se han producido como consecuencia de los movimientos habidos durante los primeros nueve meses del ejercicio 2008.

MOVIMIENTOS EN EL PATRIMONIO NETO durante los tres primeros trimestres 2008

PATRIMONIO NETO a 31/12/2007 en NIIF	1.533,9 MM €
(+) Resultados Consolidados 3er. trimestre	115,0 MM€
(+) Dividendos pagados	-59,8 MM €
(+) Variación en los Ajustes por Valoración (Plusvalías)	-206,2 MM €
(+) Incorporación socios externos Grupo Atradius	399,5 MM €
(+) Reducción socios externos Grupo CyC, S.L. por incremento participación	-156,8 MM €
(+) Ajustes cambio perímetro consolidación y valoración inversiones Puesta Equival.	41,5 MM €
TOTAL movimientos a 3er. trimestre 2008	133,2 MM €
TOTAL PATRIMONIO NETO a 30/09/2008 en NIIF	1.667,1 MM €
Deuda subordinada	115,8 MM €
TOTAL PATRIMONIO Y DEUDA a 30/09/2008 en NIIF	1.782,9 MM €

El Patrimonio Neto atribuido a la sociedad dominante se ha situado en 971,3 millones de euros, con una reducción de 84,0 millones respecto a diciembre de 2007.

Como puede apreciarse en las cifras indicadas, la incorporación bajo criterios NIIF de los valores actuales de mercado tanto de la renta variable como de la deuda, ha supuesto una reducción de las plusvalías existentes en trimestres anteriores como consecuencia directa de la situación de los mercados financieros.

TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS



El cierre del tercer trimestre del 2008 la **inversión global** del Grupo se ha situado en **6.968,3 millones de euros**, frente a los 6.322,5 millones de diciembre de 2007. Incluyendo las inversiones correspondientes a los Planes de Pensiones y a los Fondos de Inversión y las Plusvalías no contabilizadas, el volumen total de **Fondos Administrados** por el Grupo se ha situado en **8.015,0 millones de euros** frente a los 7.383,8 millones de diciembre de 2007, de acuerdo con el detalle que se especifica en el siguiente cuadro:

(cifras en millones de euros)

Fondos Administrados	Diciembre 2007	3er. Trim. 2008	Variación	% Composición
Inmuebles de uso propio	224,4	249,5	25,1	3,6%
Otro inmovilizado material	34,9	61,1	26,2	
Invers. Inmobiliarias (Inmuebles uso terceros)	212,1	241,5	29,4	3,5%
Inversiones Financieras Disponibles Venta	3.548,3	4.707,3	1159,0	67,5%
Inversiones Financieras de Negociación	181,6	167,1	-14,5	2,4%
Resto Inversiones Financieras	624,9	322,4	-302,4	4,6%
Total Inversiones Financieras	4.354,8	5.196,8	842,0	74,6%
Inversiones por Cuenta de los Tomadores	418,2	355,8	-62,4	5,1%
Tesorería y Activos a Corto Plazo	1.078,1	864,5	-213,6	12,4%
Total Inversiones e Inmovil. Material	6.322,5	6.969,2	646,7	100,0%
Plusvalías no contabilizadas	493,4	547,4	54,0	
Planes de Pensiones y Fondos de Inversión	567,9	511,2	-56,7	
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	7.383,8	8.027,8	644,0	

INMUEBLES

El valor contable de los inmuebles, tanto de uso propio como de uso terceros, es de 491,0 millones de euros que, una vez deducidas las amortizaciones y la provisión por depreciación, quedan en 397,5 millones de euros. Sus valores de tasación actualizados ascienden a 944,9 millones de euros, lo que supone unas plusvalías de 547,4 millones de euros.

Las tasaciones han sido realizadas de conformidad a la normativa vigente sobre valoración de inmuebles a efectos de la cobertura de provisiones técnicas para entidades aseguradoras, deben ser revisadas cada tres años y han sido efectuadas en su práctica totalidad por Inmoseguros Tasación, S.A., entidad autorizada al efecto por la Dirección General de Seguros, y con una experiencia en el sector de casi 15 años.

VI. RIESGOS E INCERTIDUMBRES PARA EL CUARTO TRIMESTRE DEL EJERCICIO

Los principales riesgos e incertidumbres de cara al último trimestre del 2008 son los que se derivan de los asociados a la propia actividad aseguradora y financiera en general que, en el contexto económico actual, pueden incidir en mayor o menor medida según evolucione el marco económico global.

El Grupo 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 medio plazo.

En este sentido y como más significativos, de cara al cuarto trimestre, deberían destacarse:

Un aumento de la morosidad en el ramo de Crédito Comercial implicaría una mayor siniestralidad en esta línea de productos, si bien con distinta incidencia debido a la dispersión de la cartera en los distintos mercados y al impacto de las medidas ya adoptadas desde Julio del 2007.

Una reducción en el valor de los activos financieros, como consecuencia de cambios en los tipos de interés y /o de las cotizaciones, con la consiguiente repercusión en Provisiones Técnicas o en Recursos Propios.

Un menor valor de los Inmuebles y, en consecuencia de las Plusvalías asociadas a los mismos, reduciría la solvencia global del Grupo, sin afectar al Balance, ya que los inmuebles se han mantenido en los estados financieros a su valor de "Coste Amortizado".

VII. RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA Y EVOLUCIÓN BURSÁTIL

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

Durante los ejercicios 2007 y 2008 se han realizado los siguientes pagos de dividendos, que en consonancia con la metodología de ejercicios anteriores, se corresponden con los resultados de 2007.

	DIVIDENDOS
Julio 2007	0,091 €
Octubre 2007	0,091 €
Febrero 2008	0,091 €
Mayo 2008	0,207 €
TOTAL - DIVIDENDO POR ACCIÓN	0,480 €
DIVIDENDO TOTAL	57.600.000 €

Durante el ejercicio 2008 se ha realizado el pago de dos dividendos a cuenta de los resultados del ejercicio 2007, uno en febrero por un importe de 0,091 euros por acción, y otro en mayo por un importe de 0,207 euros por lo que totaliza un dividendo con cargo a los resultados de 2007 de 0,480 euros por acción y que supone un incremento global del 20,0%.

Durante el ejercicio 2008 se ha realizado el pago de dos dividendos a cuenta de los resultados del propio ejercicio 2008, ambos de 0,1001 euros por acción, habiéndose abonado el primero el pasado 18 de julio y el segundo el 11 de octubre, con posterioridad a la fecha de cierre del presente informe trimestral, lo que representa un incremento del 10% sobre lo pagado en las mismas fechas del año anterior.

DATOS BURSÁTILES

COTIZACIÓN (euros por acción)		
Inicial	22,91	1/01/2008
Mínima	14,82	30/09/2008
Máxima	25,40	5/05/2008
Actual	14,82	30/09/2008
Media	20,39	3er. Trimestre
RATIOS BURSÁTILES		
PER (Cotización 31/12/2007 / Beneficio Atribuido por acción)	11,71	Ejercicio 2007
PER (Cotización 30/09/2008 / Beneficio Atribuido TAM por acción) (*)	9,51	30/09/2008
Rentabilidad (Dividendo 2007 / precio actual, %)	3,24%	30/09/2008
Pay-Out (Dividendo 2007 / Beneficio Atribuido 2007, %)	24,54%	Ejercicio 2007
ÍNDICES DE RENTABILIDAD		
ROE (Beneficios Atribuidos 2007 / Fondos Propios a 31/12/2007, %)	22,24%	Ejercicio 2007
ROE (Beneficios Atribuidos TAM 09/2008 / Fondos Propios 09/2008 %)	19,07%	30/09/2008
OTROS DATOS (en euros)		
Nº Acciones	120.000.000	30/09/2008
Valor Nominal de la acción	0,30	30/09/2008
Contratación media diaria (nº acciones)	176.921	del 01/01/2008 al 30/09/2008
Contratación media diaria	3.571.072	del 01/01/2008 al 30/09/2008
Dividendo por acción	0,48	Ejercicio 2007

(*) Beneficio Atribuido TAM: Beneficio atribuido de los 12 últimos meses (desde octubre de 2007 a septiembre de 2008)

EVOLUCIÓN COMPARATIVA DE LA COTIZACIÓN DEL GRUPO CATALANA OCCIDENTE

