

2009

Informe 1er. Semestre 2009

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. y
Sociedades Dependientes

Informe del primer semestre del 2009

Grupo Catalana Occidente, S.A. y Sociedades dependientes

EL GRUPO CATALANA OCCIDENTE CONSOLIDADO

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 sociedades que lo constituyen. Las acciones de esta entidad cotizan en el mercado continuo de la bolsa de Madrid.

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

Desde el inicio del presente ejercicio se han incorporado al perímetro de consolidación las compañías Grupo Catalana Occidente de Servicios Tecnológicos, AIE, y Depsa Servicios y Gestión Legal, S.L., esta última dedicada a la gestión de recobros (filial de Depsa, compañía que centra su actividad en los seguros de defensa) y ambas controladas al 100% por Grupo Catalana Occidente.

El pasado 4 de mayo el Grupo procedió a la enajenación de su participación en Inpisa Dos, SICAV (Sociedad de Inversión) quedando así suprimida del perímetro de consolidación y materializando las plusvalías existentes hasta la fecha. Por aplicación de la normativa contable dichas plusvalías ya figuraban incorporadas en la cifra del Patrimonio Neto.

Asimismo, el 11 de mayo de 2009 Seguros Catalana Occidente se desprendió del 37,76% de Baqueira Beret (sociedad dedicada a la explotación de la estación de esquí y del complejo invernal), excluyéndose en consecuencia desde dicha fecha del perímetro de consolidación. Actualmente, el Grupo Catalana Occidente mantiene un 11,73% de participación en dicha sociedad. Esta operación se enmarca en el Hecho Relevante emitido a la CNMV.

Con fecha 30 de Junio, Grupo Catalana Occidente ha adquirido un 3,5% adicional de la sociedad Grupo Crédito y Caución, SL. Tras esta operación la participación de Grupo Catalana Occidente en Grupo Crédito y Caución, SL pasa del 70,34% al 73,84%. En consecuencia, las cifras del tercer trimestre recogerán una participación económica del Grupo en Atradius del 47,43% frente al 45,18% actual.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE			
Sociedad Dominante			
Seguros Catalana Occidente	Tecniseguros	Menéndez Pelayo, SICAV	Salerno 94
100%	100%	100%	100%
Depsa	Prepersa, AIE	Catoc Sicav	
100%	100%	83,50%	
Nortehispana	S. Órbita	Seguros Bilbao Fondos	
99,78%	99,72%	99,72%	
Catoc Vida	Bilbao Vida	Bilbao Hipotecaria	
79,20%	99,72%	99,72%	
Cosalud	Bilbao Telemark	Grupo Crédito y Caución, S.L	
100%	99,72%	73,84%	
Seguros Bilbao	Co Capital Ag. Valores		
99,72%	100%		
Atradius NV (1) *	GCO de Servicios Tecnológicos, AIE		
64,23%	100%		
	Depsa Servicios y Gestión Legal, SL		
	100%		
	Asitur Asistencia	Hercasol Sicav	
	28,54%	42,91%	
	Calboquer	Gesiuris	
	20,00%	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.

* Existe un acuerdo de accionistas mediante el cual los socios restantes de Atradius NV (Swiss Re, Deutsche Bank y Sal Oppenheim) a partir de enero de 2010 y hasta diciembre de 2014 pueden solicitar a Grupo Catalana Occidente y/o a Grupo Crédito y Caución, SL la ejecución de una opción de venta sobre la totalidad de sus acciones de Atradius NV (35,77%). Hasta la fecha no existe ninguna comunicación al respecto, ni en su caso, ninguna decisión sobre las distintas alternativas de financiación.

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

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Se presentan seguidamente las principales magnitudes económicas de Grupo Catalana Occidente Consolidado para el primer semestre del ejercicio 2009.

El Grupo sigue progresando favorablemente en los aspectos fundamentales de la gestión; no obstante, el seguro de crédito comercial, aunque presenta una sustancial mejora respecto a trimestres anteriores, sigue contribuyendo negativamente a la cuenta de resultados del Grupo.

Grupo Catalana Occidente basa su estrategia en el crecimiento rentable a través de la adecuación de la oferta comercial a las necesidades de los clientes, la atención a los costes y la disciplina en la gestión financiera, de riesgos y de capital.

(cifras en millones de euros)

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	1er. Sem. 2008	1er. Sem. 2009	% Var. 08-09	EJERCICIO 2008
A INGRESOS				
- PRIMAS	1.692,2	1.636,0	-3,3%	3.231,1
- INGRESOS POR SERVICIOS *	120,7	117,5	-2,7%	225,4
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.812,9	1.753,5	-3,3%	3.456,5
- INGRESOS FINANCIEROS *	175,4	184,1	5,0%	398,4
TOTAL INGRESOS	1.988,3	1.937,6	-2,6%	3.854,9
B RECURSOS PERMANENTES				
- PATRIMONIO NETO	1.759,5	1.424,4	-19,0%	1.492,7
- PASIVOS SUBORDINADOS	115,6	116,3	0,6%	115,9
TOTAL RECURSOS PERMANENTES	1.875,1	1.540,7	-17,8%	1.608,6
C PROVISIONES TÉCNICAS	6.615,3	7.486,1	13,2%	7.251,4
D TOTAL RECURSOS PERMANENTES Y PROVISIONES TÉCNICAS	8.490,4	9.026,8	6,3%	8.860,0
E PATRIMONIO PROPIO NO COMPROMETIDO	2.286,8	2.005,7	-12,3%	2.029,3
F TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	8.075,5	7.515,3	-6,9%	7.793,3
G RESULTADO CONSOLIDADO				
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	152,6	-4,3		2,8
ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	22,8	-57,5		-101,6
ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	129,8	53,2	-59,0%	104,4
H DATOS POR ACCIÓN (Cifras en euros)				
BENEFICIO ATRIBUIDO				0,87
DIVIDENDO POR ACCIÓN				0,51
PAY-OUT (%)				58,3
I OTROS DATOS				
Nº EMPLEADOS	6.465	6.466		6.512
Nº OFICINAS	1.180	1.195		1.183

* A efectos comparativos, se han rectificado las cifras del primer semestre del 2008, correspondientes a Ingresos por Servicios e Ingresos Financieros, debido a cambios en la normativa contable introducidos al cierre del ejercicio 2008.

RATING

El pasado 5 de Junio, Standard & Poors confirmó el rating de A – para el conjunto de entidades operativas que forman Grupo Catalana Occidente como reflejo de la fortaleza de los resultados operativos, la histórica elevada rentabilidad y la posición de capital del Grupo. La agencia de calificación situó la perspectiva en negativa por la incierta evolución, en el corto plazo, del negocio de seguro de crédito comercial.

RESUMEN DE LOS HECHOS MÁS RELEVANTES DEL PERIODO

En este ejercicio el Grupo Catalana Occidente cumple su 145 aniversario evidenciando, año tras año, su capacidad de crecimiento y liderazgo en el mercado asegurador español. Desde sus inicios, el Grupo ha mantenido una sólida estrategia basada en el crecimiento rentable, que ha sido la base para dotar al Grupo de una robusta posición financiera y una alta capitalización y solvencia, manteniéndose al margen de las arriesgadas tendencias de inversión y apalancamiento que, en definitiva, están en el sustrato de la actual crisis económico – financiera.

Seguros Catalana Occidente ha sido considerada por "Mi Cartera de Inversión" como la mejor gestora de Planes de Pensiones durante el ejercicio 2008, lo cual es un evidente reconocimiento a la gestión del Grupo, a la vez que nos distingue ante nuestros clientes afianzando el servicio y las relaciones con ellos.

El Grupo, en línea con su política de obtención de sinergias entre las distintas sociedades, ha creado e implementado desde Enero la sociedad Grupo Catalana Occidente de Servicios Tecnológicos AIE, que se encarga de proveer servicios informáticos, en las mejores condiciones de calidad y coste, a las distintas sociedades que integran el Grupo.

A finales del pasado mes de Enero, España sufrió las consecuencias de la "tempestad ciclónica atípica", denominada Klaus, produciéndose un elevado número de damnificados, especialmente en las cornisas cantábrica y mediterránea. Los costes de los siniestros englobados dentro de este único evento, han ido en su mayoría a cargo del Consorcio de Compensación de Seguros y de nuestros reaseguradores, afectando en poca cuantía a la cuenta de resultados del Grupo.

A lo largo del segundo trimestre se han llevado a cabo diferentes reorganizaciones societarias. Durante el mes de Mayo el Grupo vendió la totalidad de su participación en Inpisa Dos, SICAV (Sociedad de Inversión) y Seguros Catalana Occidente se desprendió del 37,76% de Baqueira Beret, manteniendo todavía un 11,73% del capital.

Adicionalmente, el día 18 de Junio UNESPA y el Consorcio de Compensación de Seguros firmaron el convenio de reaseguro con empresas de seguro de crédito al que se adhirió Crédito y Caución. Este contrato tiene efecto retroactivo desde 1 de enero de 2009 y una duración inicial de tres años. El indicado contrato proporciona dos tipologías de cobertura, la primera de ellas es una extensión de los contratos proporcionales en vigor al que Crédito y Caución se ha suscrito con un 5% de sus primas. La segunda tipología corresponde a un contrato de stop-loss que, al margen de la complejidad contractual, supone una participación del 85% por parte de Consorcio de Compensación de Seguros en el tramo de siniestralidad neta comprendida entre el 85% y el 130% y que atribuye al Consorcio de Compensación de Seguros una participación en los beneficios técnicos futuros.

Con fecha 30 de Junio, Grupo Catalana Occidente incrementó en un 3,5% su participación en la sociedad Grupo Crédito y Caución, SL. El efecto económico, en resultados, de este nuevo porcentaje de participación quedará recogido en las cuentas del tercer trimestre del 2009.

EVOLUCIÓN COMERCIAL

INGRESOS

El total de ingresos del Grupo al cierre del primer semestre se ha situado en 1.937,6 millones de euros, con un descenso del 2,6% sobre el primer semestre del pasado ejercicio. Adicionalmente, las aportaciones a los Planes de Pensiones han alcanzado los 19,0 millones de euros, mientras que las aportaciones netas a los Fondos de Inversión han ascendido a 5,2 millones de euros negativos.

Las primas facturadas del conjunto de negocios, excepto el ramo de crédito comercial, han crecido un 0,7% a cierre del primer semestre de 2009. El negocio de crédito comercial presenta una reducción de su volumen de facturación como consecuencia de las medidas llevadas a cabo para reconducir el ramo a los estándares de rentabilidad del Grupo. Incorporando el efecto anteriormente descrito, las primas facturadas de Grupo Catalana Occidente han decrecido un 3,3% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Los ingresos por servicios, por importe de 117,5 millones de euros, han decrecido un 2,7%, mientras que los rendimientos de las inversiones se han situado en 184,1 millones de euros frente a los 175,4 millones de euros registrados en el primer semestre del 2008.

(cifras en millones de euros)

INGRESOS	1er. Sem. 2008	1er. Sem. 2009	Variación	% Var. 08-09
Multirriesgos	202,0	211,3	9,3	4,6%
Crédito Comercial	795,3	732,8	-62,5	-7,9%
Diversos	154,1	142,0	-12,1	-7,9%
Autos	232,4	217,6	-14,8	-6,4%
Total Seguros Generales	1.383,8	1.303,7	-80,1	-5,8%
Total Vida	308,4	332,3	23,8	7,7%
TOTAL PRIMAS	1.692,2	1.636,0	-56,2	-3,3%
Ingresos por servicios	120,7	117,5	-3,2	-2,7%
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.812,9	1.753,5	-59,4	-3,3%
Rendimiento de las inversiones	175,4	184,1	8,7	5,0%
TOTAL INGRESOS	1.988,3	1.937,6	-50,7	-2,6%
Aportaciones Planes de Pensiones	37,6	19,0	-18,6	-49,4%
Aportaciones a Fondos de Inversión	-8,9	-5,2	3,7	

La facturación de Multirriesgos ha ascendido a 211,3 millones de euros, un 4,6% más que el mismo periodo del ejercicio anterior y por encima de la media del mercado según ICEA (+ 2,7%). En especial cabe mencionar la buena evolución de los productos de Comunidades y Familia Hogar con incrementos del 13,2% y del 6,9% respectivamente.

El volumen de negocio del seguro de crédito comercial ha sido de 850,3 millones de euros, un 7,2% inferior respecto a la cifra del primer semestre del 2008. De la citada cifra, 732,8 millones de euros provienen de primas, con un descenso del 7,9%, y 117,5 millones de euros provienen de ingresos por servicios, con un decremento del 2,7%.

El negocio de crédito comercial radicado en España ha crecido un 8,3% recogiendo los importantes incrementos tarifarios introducidos, especialmente a lo largo del 2008. El crecimiento de este semestre es menor que el mostrado en el primer trimestre del 2009 debido a la disminución del volumen asegurado y a la menor renovación de pólizas. Por su parte, las primas del resto de países, básicamente los establecidos en la CEE, están decreciendo un 15,7% como consecuencia de la aplicación de una estricta política en las renovaciones de las pólizas en cartera y especialmente en la contratación de la nueva producción con la consiguiente reducción de la exposición al riesgo de crédito comercial.

Diversos ha facturado 142,0 millones de euros, un 7,9% menos que el mismo periodo del ejercicio anterior, influenciado por la contracción de los productos industriales o aquellos ligados a la actividad económica en general. No obstante, es de destacar el buen comportamiento del ramo de Decesos con un incremento del 5,4%.

El ramo de automóviles ha facturado 217,6 millones de euros, con un decremento de 14,8 millones, un - 6,4% respecto del ejercicio anterior, frente a un decremento del conjunto del mercado del 7,0% según ICEA. Ello es el reflejo de la actual coyuntura económica, por la ralentización en las ventas de nuevos vehículos, por la reducción de los precios en un entorno de estancamiento económico, o inclusive de deflación, y por un paulatino cambio de productos que incluían la garantía de " A todo Riesgo" a productos de sólo "Responsabilidad Civil".

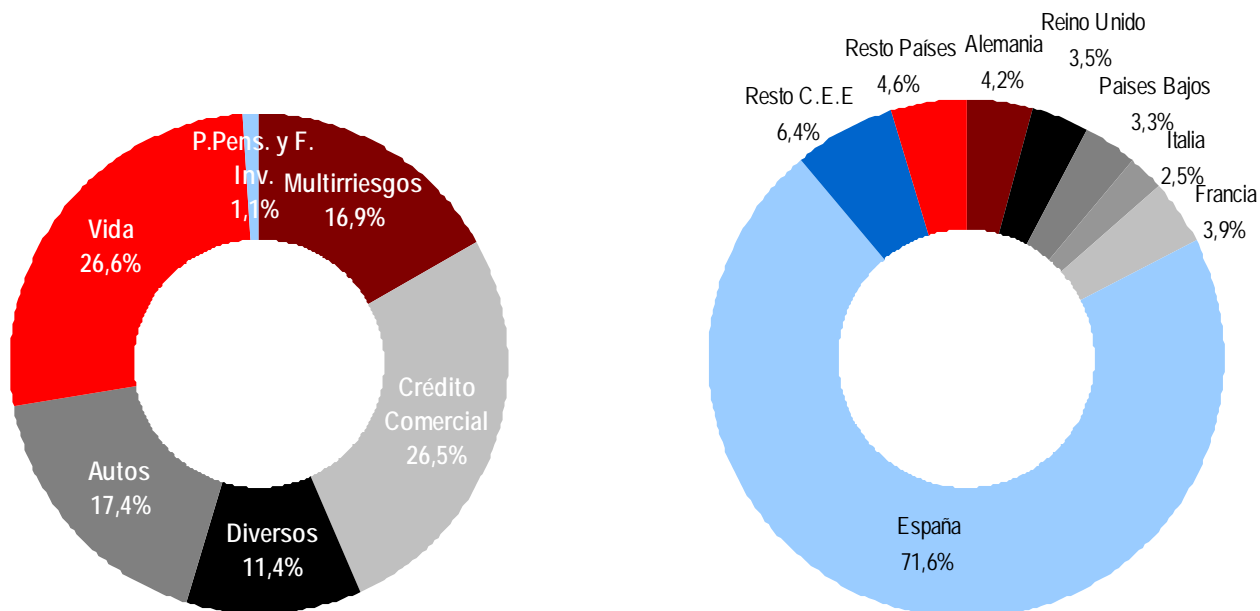
En los ramos de Vida, la evolución de las primas de Vida Individual ha sido favorable, especialmente en primas únicas y suplementarias. En su conjunto, Vida ha alcanzado 332,3 millones de euros, lo que supone un incremento del 7,7% respecto al primer semestre del ejercicio anterior y en línea con la media del mercado español en el semestre (ICEA: + 7,6%).

El descenso de la renta disponible de las familias y la mayor aversión al riesgo, como consecuencia de la crisis económica, provoca la reducción en las aportaciones a productos de ahorro e inversión. En este sentido, las aportaciones a Planes de Pensiones han ascendido a 19,0 millones de euros, lo que supone un descenso de 18,6 millones de euros o - 49,4% respecto al mismo período del ejercicio anterior, y las aportaciones netas a Fondos de Inversión decrecen en 5,2 millones de euros.

DIVERSIFICACIÓN DEL NEGOCIO: POR RAMOS Y GEOGRÁFICA

Tras la incorporación de Atradius NV al Grupo Consolidado, la composición del negocio ha variado significativamente reflejando el mayor peso del ramo del crédito comercial con una participación total del 44,4%. Teniendo en cuenta la participación económica del Grupo sobre Atradius, en las cifras de este primer semestre el 45,18%, el porcentaje de composición del negocio de crédito comercial corregido se sitúa en el 26,5%.

En cuanto a la presencia internacional del Grupo, España sigue siendo el país con mayor peso y con una amplia cobertura en las diferentes comunidades autónomas. Atradius NV está presente en más de 40 países, con especial implantación en países comunitarios (95,4%).



RESULTADO DEL PRIMER SEMESTRE DEL 2009

La Sociedad Dominante ha obtenido un resultado de 53,2 millones de euros a cierre del primer semestre del 2009, de los cuales, 18,3 millones de euros se obtuvieron en el primer trimestre y 34,9 millones de euros en el segundo trimestre estanco. Estos resultados suponen un cambio importante en relación con los logrados en los dos últimos trimestres estanco del pasado ejercicio, que se situaron en 2,1 y -27,5 millones de euros respectivamente.

El resultado consolidado se ha situado en -4,3 millones de euros, al incorporar el resto de la participación en el negocio de crédito comercial de los socios externos. Por trimestres estancos, el resultado consolidado ascendió a -21,1 millones de euros en el primer trimestre del 2009 y a + 16,8 millones de euros de resultado positivo en este segundo trimestre. Estos resultados reflejan una buena evolución respecto a los obtenidos en los dos últimos trimestres estancos del año 2008, que ascendieron a -37,6 y -112,2 millones de euros respectivamente.

Estas cifras, que se enmarcan dentro del plan de negocio trimestral previsto, confirman una favorable evolución del negocio tradicional junto con la recuperación paulatina del ratio de siniestralidad del ramo de crédito comercial, consecuencia, entre otras, de las medidas adoptadas para reconducirlo.

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

(cifras en millones de euros)

CUENTA DE RESULTADOS	1er. Sem. 2008	1er. Sem 2009	% Var. 08-09
Primas	1.692,2	1.636,0	-3,3%
Primas adquiridas	1.620,0	1.604,0	-1,0%
Coste técnico y comisiones	1.256,9	1.428,6	13,7%
Resultado Técnico	363,0	175,3	-51,7%
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>22,4%</i>	<i>10,9%</i>	
Gastos	241,1	235,1	-2,5%
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>14,9%</i>	<i>14,7%</i>	
Resultado Técnico después de gastos	121,9	-59,8	
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>7,5%</i>	<i>-3,7%</i>	
Resultado Financiero	83,6	58,0	-30,6%
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>5,2%</i>	<i>3,6%</i>	
Resultado antes de impuestos	205,5	-1,8	
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>12,7%</i>	<i>-0,1%</i>	
Impuesto de Sociedades	52,9	2,5	
Resultado consolidado después de impuestos	152,6	-4,3	
Atribuido a Socios Externos	22,8	-57,5	
Atribuido a la Sociedad Dominante	129,8	53,2	-59,0%
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>8,0%</i>	<i>3,3%</i>	

A efectos de una mejor comprensión de los mismos, en las siguientes páginas se detallan los resultados de las diferentes áreas de negocio separando los resultados ordinarios del negocio tradicional (Grupo Consolidado sin Atradius y sin Crédito y Caución), los resultados ordinarios de Atradius y Crédito y Caución y los resultados no recurrentes.

EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO POR ÁREAS DE ACTIVIDAD

El negocio tradicional continua evolucionando de manera sólida y recurrente. El resultado técnico ordinario después de gastos ha alcanzado los 78,9 millones de euros, un 15,5% más que en el primer semestre del 2008. Todas las líneas de negocio han contribuido positivamente al resultado obtenido, destacando Vida con un incremento del 41,3% y Multirriesgos con un 32,0%. El resultado de Multirriesgos se ha visto favorecido por una contribución superior a la inicialmente estimada del Consorcio de Compensación de Seguros a los siniestros relacionados con la "tempestad ciclónica atípica, Klaus". Los resultados de Diversos y Autos están determinados por los cambios en el mix de producto respecto al ejercicio anterior. En el caso de Diversos, el mayor peso relativo de Decesos, con mayores márgenes, influye positivamente; y en Autos, la menor siniestralidad recogida, tanto en frecuencia como en coste, junto con las menores coberturas de los asegurados favorecen a los resultados.

En cuanto al rendimiento de las inversiones, se ha alcanzado la cifra de 31,1 millones de euros frente a los 36,0 millones de euros del primer semestre del ejercicio anterior, consecuencia directa tanto de la bajada de los tipos a corto plazo, situándose en mínimos históricos, como de la estricta política de inversión, priorizando la seguridad y liquidez de nuestros activos a la rentabilidad, afianzando con ello la solvencia del Grupo.

Con todo ello, el resultado ordinario del negocio tradicional se ha situado en 83,1 millones de euros con un incremento del 3,8% respecto del mismo periodo del 2008.

Por otra parte, el negocio de crédito comercial ha aportado al Grupo unos resultados negativos de -104,9 millones de euros, (- 47,4 millones de euros en el resultado atribuido), como consecuencia de la situación económica de los distintos mercados en los que opera el Grupo. El conjunto de medidas tomadas en las distintas sociedades de Atradius desde el año 2007, y especialmente desde Julio de 2008, se han intensificado durante el presente ejercicio, tanto en la intensidad como en la rigurosidad, habiéndose alcanzado a cierre del presente semestre el nivel de exposición a riesgos previsto para cierre de 2009 (-23,6% desde Enero 2009). Adicionalmente, y con el fin de garantizar la recuperación de los resultados del negocio de crédito comercial, se ha estudiado e iniciado la implementación del Plan de Actuación Especial que contempla actuaciones en todos los ámbitos del negocio de crédito comercial. A medida que se avance en dicho plan se irá informando sobre las medidas tomadas, sus costes y resultados.

Por último, los resultados no recurrentes netos de impuestos han ascendido a la cifra de 17,5 millones de euros frente a los 37,2 millones de euros del primer semestre del 2008 y que, en ambos periodos han obedecido a las oportunidades de mercado que se han presentado.

Resultado por Áreas de Actividad	(cifras en millones de euros)		
	1er. Sem. 2008	1er. Sem. 2009	% Var. 08-09
Resultado Técnico después de gastos			
Multirriesgos	12,2	16,1	32,0%
Diversos	29,0	30,8	6,3%
Autos	19,2	20,8	8,4%
Vida	7,9	11,2	41,3%
Resultado Técnico Ordinario d/ Gastos	68,3	78,9	15,5%
Rendimiento de Inversiones y Cuenta no Técnica	36,0	31,1	-13,7%
Resultado Técnico Financiero Ordinario	104,3	110,0	5,5%
Impuesto de Sociedades	24,3	26,9	10,9%
Resultado Ordinario del Negocio Tradicional	80,0	83,1	3,8%
Resultado Atradius NV Ordinario	35,4	-104,9	
Resultados no Recurrentes	37,2	17,5	-52,9%
Resultados Consolidado	152,6	-4,3	
Atribuido a Socios Externos	22,8	-57,5	
Atribuido a la Sociedad Dominante	129,8	53,2	-59,0%

RESUMEN DE RATIOS COMBINADOS

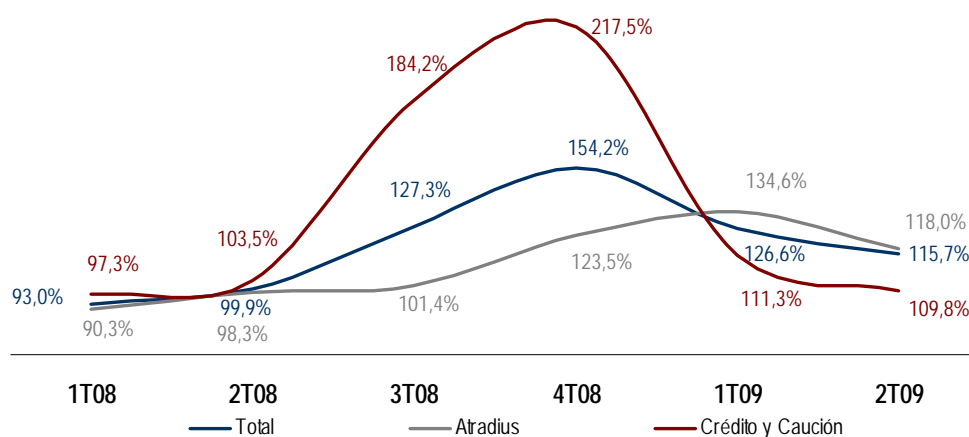
En consonancia con los resultados por ramos indicados anteriormente, los ratios combinados correspondientes al negocio tradicional del Grupo han evolucionado muy favorablemente hasta situarse en el 84,6%.

	1er. Sem. 2008	1er. Sem. 2009	Var. puntos 08-09
Multirriesgos	91,7%	90,2%	-1,48
Coste Técnico	56,7%	54,0%	-2,75
Comisiones	20,7%	20,2%	-0,50
Gastos	14,3%	16,1%	1,77
Diversos	76,2%	71,2%	-5,02
Coste Técnico	39,0%	29,5%	-9,47
Comisiones	17,3%	17,4%	0,10
Gastos	19,9%	24,3%	4,35
Automóviles	89,7%	88,1%	-1,59
Coste Técnico	62,2%	58,2%	-4,02
Comisiones	12,7%	12,5%	-0,16
Gastos	14,7%	17,4%	2,69
Negocio Tradicional	86,8%	84,6%	-2,24
Coste Técnico	54,4%	49,5%	-4,86
Comisiones	16,5%	16,4%	-0,08
Gastos	16,0%	18,7%	2,70
Negocio Seguro de Crédito	96,3%	121,7%	25,36
Coste Técnico	68,7%	95,3%	26,63
Comisiones	10,4%	10,1%	-0,26
Gastos	17,2%	16,2%	-1,01
Total Seguros Generales	92,4%	106,2%	13,77
Coste Técnico	62,8%	76,2%	13,39
Comisiones	12,9%	12,8%	-0,14
Gastos	16,7%	17,2%	0,52

El negocio del seguro de crédito comercial presenta un ratio combinado del 121,7% que, si bien comparativamente con el primer semestre del 2008 evidencia un notable incremento, presenta un cambio de tendencia frente al del cuarto trimestre del 2008 (154,2%) y se sitúa por debajo del tercer trimestre (127,3%).

El detalle relativo a la distinta evolución del negocio en España (básicamente Crédito y Caución) y del resto del negocio (Atradius), básicamente en los restantes países de la CEE, para cada uno de los trimestres indicados se muestra en el gráfico siguiente.

Evolución del ratio combinado del Seguro de Crédito Comercial



El ratio combinado de Crédito y Caución referido al primer y segundo trimestre del presente ejercicio incluyen el efecto del contrato de reaseguro firmado con el Consorcio de Compensación de Seguros.

OTROS ASPECTOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

GASTOS GENERALES Y COMISIONES

Los gastos generales y las comisiones han ascendido a 410,3 millones de euros reduciéndose en un 3,0% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. El porcentaje que mide el total de gastos generales y comisiones sobre las primas adquiridas se ha situado en un 25,6% durante este primer semestre del 2009 frente al 26,1% del primer semestre del 2008.

El Grupo, en línea con su estrategia, sigue aplicando medidas para el control y la reducción de los gastos, en especial buscando mejoras de productividad, y haciendo efectivos los planes de obtención de sinergias entre las distintas sociedades del Grupo.

RESULTADO FINANCIERO

A continuación se muestra el detalle de las partidas que forman el resultado financiero:

(cifras en millones de euros)

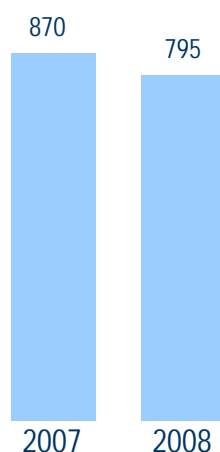
Resultado Financiero	1er. Sem. 2008	1er. Sem. 2009	% Var. 08-09
Ingresos Financieros Ordinarios	153,4	129,7	-15,4%
Gastos Financieros	-17,3	-23,7	37,0%
Beneficios y Pérdidas por Realizaciones	18,5	15,0	-18,9%
Variación Plusvalía Riesgo Tomador	-48,0	8,1	
Intereses abonados a los asegurados	-23,0	-71,1	209,2%
Resultado Financiero	83,6	58,0	-30,6%

El resultado financiero del Grupo ha ascendido a 58,0 millones de euros, con un decremento del 30,6%. Los ingresos financieros ordinarios, con 129,7 millones de euros y un 15,4% de decremento, reflejan el efecto que está teniendo los menores tipos de interés junto con la elevada posición en tesorería. El distinto comportamiento que tienen la Variación de plusvalías riesgo tomador así como los Intereses abonados a los asegurados recoge, conjuntamente, el efecto de la evolución de los mercados financieros en ambos ejercicios.

VALUE IN FORCE (VIF) DE VIDA

El valor actual de los resultados futuros de las carteras (VIF) de Vida y Decesos correspondientes al cierre del ejercicio 2008 asciende a 795 millones de euros, presentando una ligera reducción respecto de los 870 millones de euros del ejercicio 2007. Este descenso es consecuencia de los cambios y modificaciones introducidos en los distintos parámetros que se consideran en la valoración, y que en el actual contexto económico muestran la recurrencia y sostenibilidad de los resultados.

Value in Force (VIF)



Datos certificados por Watson Wyatt

De los análisis de sensibilidad realizados, los mayores impactos posibles en el valor del negocio detectados se corresponden con: a) una reducción del 10% de la inversión en renta variable e inmuebles que supondría una disminución de 38,2 millones de euros; b) una reducción de 100 puntos básicos en los tipos de interés que afectaría en una reducción de 15,4 millones de euros; c) una reducción de los gastos de mantenimiento del 10% representaría un aumento del 15,2 millones de euros; y d) una reducción del 10% en las tasas de caídas de la cartera que impactaría en un aumento de 42,5 millones de euros.

EVOLUCIÓN DE LAS PARTIDAS DEL BALANCE

BALANCE

A continuación se muestran las principales partidas que componen el Balance de Situación.

(cifras en millones de euros)

ACTIVO	Diciembre 2008	1er. Sem. 2009	% Var. 08-09
Activos intangibles e inmovilizado	731,2	739,7	1,2%
Inversiones	6.412,4	6.197,3	-3,4%
Inversiones Inmobiliarias	181,9	179,6	-1,2%
Inversiones Financieras	5.387,0	5.252,8	-2,5%
Tesorería y activos a corto plazo	843,5	764,8	-9,3%
Participación Reaseguro en Provisiones Técnicas	1.317,5	1.406,5	6,8%
Resto de Activos	1.432,1	1.713,1	19,6%
Activos por impuestos diferidos	117,0	148,6	27,0%
Créditos	904,3	1.104,5	22,1%
Otros activos	410,8	460,0	12,0%
TOTAL ACTIVO	9.893,2	10.056,7	1,7%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Diciembre 2008	1er. Sem. 2009	% Var. 08-09
Recursos Permanentes	1.608,6	1.540,7	-4,2%
Patrimonio Neto	1.492,7	1.424,4	-4,6%
Pasivos subordinados	115,9	116,3	0,3%
Provisiones Técnicas	7.251,4	7.486,1	3,2%
Resto Pasivos	1.033,2	1.029,9	-0,3%
Otras provisiones	157,9	146,9	-7,0%
Depósitos recibidos por Reaseguro Cedido	106,3	99,5	-6,4%
Pasivos por impuestos diferidos	140,1	159,9	14,1%
Deudas	447,4	454,9	1,7%
Otros pasivos	181,5	168,8	-7,0%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	9.893,2	10.056,7	1,7%

VARIACIÓN DE RECURSOS PERMANENTES

El patrimonio neto del Grupo Catalana Occidente Consolidado asciende al cierre de este trimestre a 1.424,4 millones de euros, frente a los 1.492,7 millones a 31 de diciembre de 2008, lo que supone un descenso del 4,6%. Adicionalmente Atradius NV mantiene una emisión de deuda subordinada por un valor actual de 116,3 millones de euros. En consecuencia, los Recursos Permanentes del Grupo Catalana Occidente se elevan a 1.540,7 millones de euros respecto a los 1.608,6 millones de euros del ejercicio 2008.

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

RECURSOS PERMANENTES A 31/12/08	1.608,6
PATRIMONIO NETO A 31/12/08	1.492,7
(+) Resultados consolidados del primer semestre	-4,3
(+) Dividendos pagados	-48,9
(+) Variación de ajustes por valoración	7,9
(+) Variación de ajustes por valoración minoritarios	-23,7
(+) Variación valoración acciones por puesta en equivalencia	2,3
(+) Variación en acciones propias	-1,6
Total movimientos primer semestre 2009	-68,3
TOTAL PATRIMONIO NETO A 30/06/09	1.424,4
Deuda Subordinada	116,3
RECURSOS PERMANENTES A 30/06/09	1.540,7

La recuperación en el valor de los activos, en especial de la renta variable, ha motivado un incremento de las plusvalías acumuladas en la valoración de los activos financieros a valor de mercado incluidas en el Patrimonio Neto. El impacto económico de dicha recuperación, en relación al cierre del pasado ejercicio asciende a 7,9 millones de euros y, con un impacto en comparación con el primer trimestre de 70 millones de euros. Asimismo, el incremento de participación en Grupo Crédito y Caución, SL supone un ajuste negativo en la valoración de minoritarios de 23,7 millones de euros.

SOLVENCIA

En el siguiente cuadro puede observarse la evolución del margen de solvencia consolidado bajo la normativa de Solvencia I.

	(cifras en millones de euros)	
Margen de Solvencia	Diciembre 2008	1er. Sem. 2009
Patrimonio Propio no Comprometido	2.029,3	2.005,7
Cuantía mínima del Margen de Solvencia	537,2	520,5
Exceso del Margen de Solvencia	1.492,1	1.485,1
El Patrimonio sobre el mínimo exigido, representa %	377,8	385,3

El Grupo sigue manteniendo un elevado nivel de solvencia, muy por encima del mínimo exigido y superior al 262,8% que tiene en promedio el sector asegurador español según datos de Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones a cierre del 2008.

INVERSIONES Y FONDOS ADMINISTRADOS

El total de fondos administrados a cierre del primer semestre es de 7.515,3 millones de euros frente a los 7.793,3 millones de euros a diciembre de 2008. Las inversiones correspondientes a riesgo tomador, provenientes de Planes de Pensiones y Fondos de inversión mayoritariamente, se han situado en 769,8 millones de euros, un 4,2% menos que a cierre del ejercicio 2008. En consecuencia, los fondos en los que el Grupo asume el riesgo, se han situado en 6.745,5 millones de euros, un 3,5% menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior.

A continuación se muestra un tabla con el detalle de la composición de la cartera:

(cifras en millones de euros)

INVERSIONES	Diciembre 2008	1er. Sem. 2009	% Var. 08-09	% s/ Inv. R.Cia.
Inversiones inmobiliarias uso propio	272,2	279,3	2,6%	
Inversiones inmobiliarias uso terceros	181,9	179,6	-1,3%	
Inversiones fondos inmobiliarios	10,6	10,6	0,3%	
Plusvalías no contabilizadas	564,7	581,8	3,0%	
Total Inmuebles	1.029,3	1.051,3	2,1%	15,6%
Renta Fija	3.916,0	3.740,3	-4,5%	55,4%
Renta Variable	533,2	564,1	5,8%	8,4%
Resto inversiones	296,1	331,2	11,8%	4,9%
Total Inversiones Financieras	4.745,3	4.635,5	-2,3%	
Tesorería y activos monetarios	1.073,5	948,3	-11,7%	14,1%
Inversiones en sociedades participadas	141,3	110,3	-21,9%	1,6%
TOTAL INVERSIONES RIESGO ENTIDAD	6.989,4	6.745,5	-3,5%	100%
Inversiones por cuenta de tomadores	321,9	312,9	-2,8%	
Plande de Pensiones y Fondos de Inversión	482,0	456,9	-5,2%	
TOTAL INVERSIONES RIESGO TOMADOR	803,9	769,8	-4,2%	
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	7.793,3	7.515,3	-3,6%	

El Grupo ha mantenido su política conservadora, detallada en la memoria anual, centrada en activos financieros considerados tradicionales.

La inversión en inmuebles asciende a 1.051,3 millones de euros, un 2,1% más que a cierre del ejercicio 2008. Es importante destacar que las últimas tasaciones confirman el valor de las anteriormente realizadas, y sitúa las plusvalías en 581,8 millones de euros, un 3,0% más que a cierre del ejercicio 2008. Durante el primer semestre de 2009 se han realizado tasaciones equivalentes a un 31% del total de activos inmobiliarios. El Grupo emplea para su propio uso el 41,8% de los inmuebles.

La cartera de renta fija representa un 55,4% del total de fondos riesgo compañía, con 3.740,3 millones de euros respecto a 3.916,0 millones de euros del ejercicio 2008. El rating medio de la cartera es de AA – y el peso de la deuda pública se sitúa en el 44,3% de la misma.

La inversión en renta variable es de 564,1 millones de euros, un 5,8% más que a cierre del ejercicio 2008, y representa un 8,4% de la cartera. El incremento es debido al efecto que en valoraciones supone la positiva evolución de los mercados de renta variable. Como ya se ha explicado con anterioridad, 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 a largo plazo, ha alcanzado la cifra de 331,2 millones de euros representando un 4,9% del total de fondos riesgo compañía.

El total de activos invertidos en tesorería y activos monetarios es de 948,3 millones de euros y representa un 14,1% del total de fondos riesgo compañía. Este hecho responde a la estrategia conservadora mantenida en la que, dada la situación de los mercados financieros y las economías, el Grupo ha decidido conservar altas tasas de liquidez en las carteras. Dichas inversiones están realizadas en su mayoría en "repos de deuda pública a corto plazo".

Las inversiones incluidas en sociedades participadas, con 110,3 millones de euros, representan el 1,6% del total de fondos riesgo compañía. Esta partida se ha reducido por la menor participación del Grupo en Baqueira Beret.

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

DIVIDENDOS

Durante los ejercicios 2008 y 2009 se han realizado cuatro pagos de dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2008.

	DIVIDENDOS
Julio 2008	0,1001 €
Octubre 2008	0,1001 €
Febrero 2009	0,1001 €
Mayo 2009	0,2070 €
Total - Dividendo por acción	0,5073 €
DIVIDENDO TOTAL	60.876.000 €

Con el pago del cuarto dividendo, el dividendo total con cargo a los resultados del 2008 ha sido de 0,5073 euros por acción, lo que supone un incremento del 5,69% respecto al pagado con cargo a los resultados del 2007.

Asimismo, el Consejo de Administración celebrado el 25 de Junio aprobó el reparto de un dividendo bruto, a cuenta de los resultados del 2009, de 0,1001 euros por acción que se hizo efectivo el 16 de julio de 2009, manteniendo la cuantía del repartido 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 durante el primer semestre del 2009.

COTIZACIÓN (euros por acción)

Inicial	14,40	2/01/2009
Mínima	7,12	24/03/2009
Máxima	15,29	6/01/2009
Actual	12,99	30/06/2009
Media	10,84	1er. Semestre

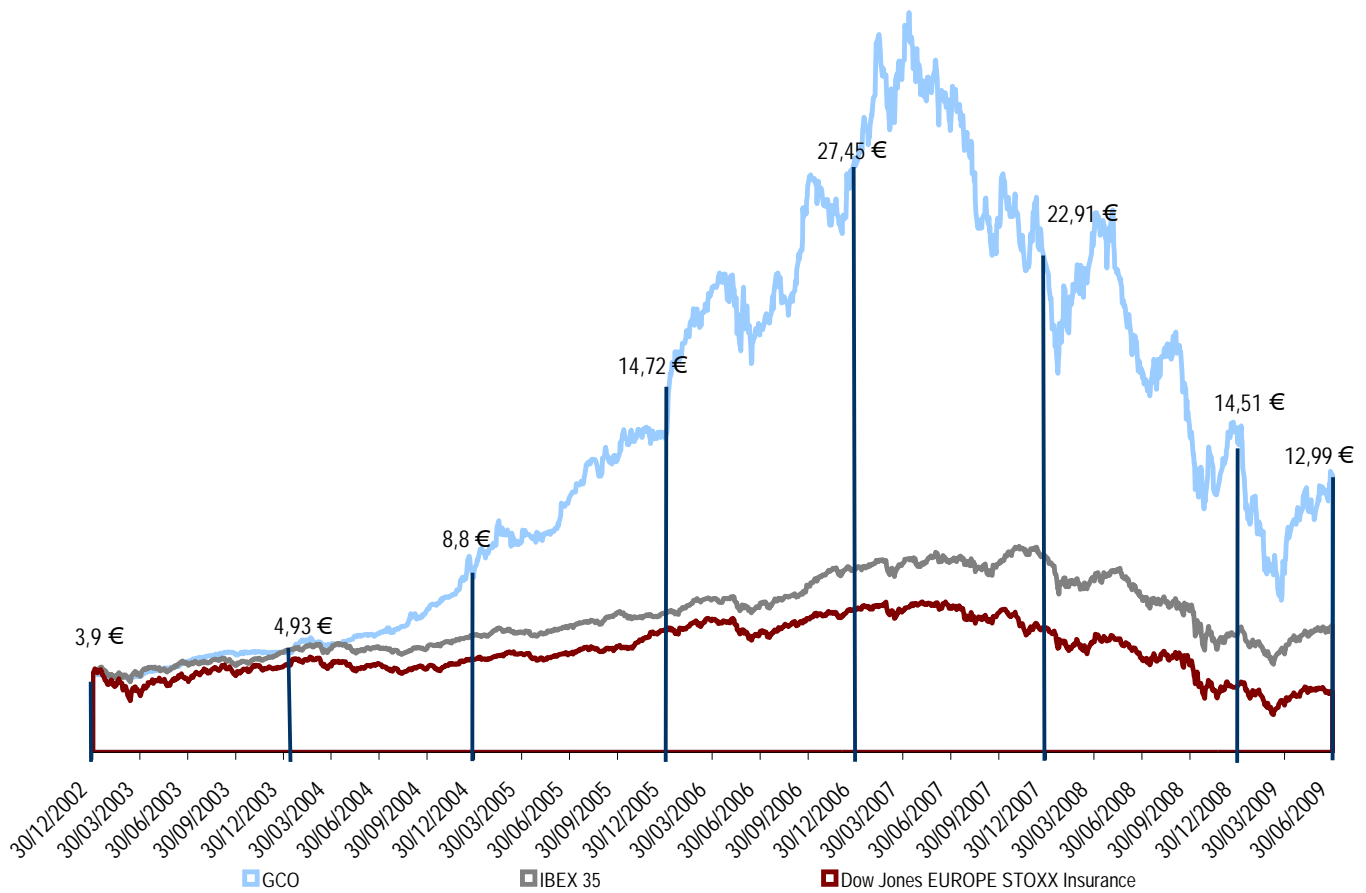
RATIOS

PER (Cotización 31/12/2008 / Beneficio Atribuido por acción)	16,7	31/12/2008
ROE (Beneficios atribuidos 2008 / Fondos Propios 31/12/2008, %)	11,4	31/12/2008
Rentabilidad por dividendo (Dividendo 2008 / precio 2008, %)	3,5	31/12/2008
Pay-Out (Dividendo 2008 / Beneficio Atribuido 2008; %)	58,3	31/12/2008
P/VTCA (Precio s/ Valor Teórico Contable Ajustado)	1,1	30/06/2009

OTROS DATOS (en euros)

Nº Acciones	120.000.000	30/06/2009
Valor Nominal de la acción	0,30	30/06/2009
Contratación media diaria (nº acciones)	101.135	del 01/01/2009 al 30/06/2009
Contratación media diaria (euros)	1.058.624	del 01/01/2009 al 30/06/2009
Dividendo por acción	0,51	Ejercicio 2008

Los principales mercados bursátiles han cerrado el semestre con signo positivo, especialmente por la menor percepción de riesgo hacia el sector financiero. A cierre de junio, la acción de Grupo Catalana Occidente alcanzaba un precio de 12,99 euros por acción, con una evolución en línea con la de los principales índices de referencia para el sector asegurador (GCO -10,5%, Stoxx Insurance -9,8%). Durante el segundo trimestre la acción se ha revalorizado un 45,8% (+44,2% el Stoxx Insurance).



RIESGOS E INCERTIDUMBRES PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DEL 2009

Los principales riesgos e incertidumbres a los que Grupo Catalana Occidente se puede enfrentar durante el segundo semestre del 2009 son los asociados a la propia actividad aseguradora y financiera en general. En este sentido, y como más significativos de cara al segundo semestre, deberían destacarse:

- 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 del Grupo.
- Repercusión del entorno económico en la calidad crediticia de nuestros clientes y su posible repercusión en precios de seguros y / o reducción del riesgo aceptado.
- Incerteza en la velocidad e intensidad de la evolución de los niveles de morosidad que afectarán, principalmente, a la siniestralidad del negocio del seguro de crédito comercial.
- Dificil valoración, en este momento, de las diferentes repercusiones en la cuenta de resultados de 2009 y futuros ejercicios de la aplicación del Plan de Actuación Especial de Atradius NV. A medida que se avance en este Plan se informará puntualmente.
- 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 Patrimonio Neto.
- Descensos en el valor de los inmuebles, y en consecuencia de las plusvalías asociadas a los mismos, reduciría la solvencia global del Grupo, sin afectar a Balance, ya que los inmuebles se han mantenido en los estados financieros a su valor de "coste amortizado".

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 medio plazo, con el fin de permitir al Grupo gestionar de manera más flexible y eficiente los impactos de la evolución económica.

INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

El Grupo, consciente de su responsabilidad en la conservación del medioambiente, plantea todas sus actividades teniendo en cuenta la minimización de los residuos, el uso de materiales biodegradables, el uso de papel reciclado, así como la optimización del consumo energético entre otros objetivos de sostenibilidad.

En esta misma línea, el Grupo participa, con un 7,51% de su capital, en la sociedad FERSA Energías Renovables, SA, dedicada a la inversión, desarrollo y explotación de fuentes de energía limpia.