

**INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS
INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS**

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de
Grupo Catalana Occidente, S.A. por encargo del Consejo de Administración:

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Grupo Catalana Occidente, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el balance de situación a 30 de junio de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Tal y como se indica en la Nota 2.a) adjunta, los citados estados financieros intermedios no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007.

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

El informe de gestión consolidado intermedio adjunto del primer semestre del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del primer semestre del ejercicio 2008. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.



Miguel Antonio Pérez

28 de agosto de 2008

2008

Informe 1er. Semestre 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 primer semestre	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
ESTADOS FINANCIEROS SEMESTRALES RESUMIDOS CONSOLIDADOS	
Balances de situación resumidos consolidados	16
Cuentas de pérdidas y ganancias resumidas consolidadas por segmentos	18
Estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado	19
Estados de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados	20
Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados	21
NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEMESTRALES RESUMIDOS CONSOLIDADOS	22

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 sociedades 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 primer semestre del ejercicio 2007 se integraron los resultados del cuarto trimestre del 2006 y del primer trimestre de 2007. Desde enero de 2008 el Grupo Atradius se consolida por integración global y sin decalaje alguno.

Durante este segundo trimestre se ha incorporado, 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%	Baqueira Beret 49,49%
	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, que reflejan la evolución de las principales magnitudes del negocio, han evolucionado durante este primer semestre satisfactoriamente, en especial 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 mala evolución de la economía (sobre todo en España) recogen una correcta marcha del conjunto de los negocios (con la excepción del ramo de crédito comercial, como se explica más adelante) alcanzándose un incremento global del **2,8%** en el **Resultado Consolidado** y del **7,9%** en el **Resultado Atribuido**.

(cifras en millones de euros)

CONCEPTOS		1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	% Incr.	EJERCICIO 2007
A	INGRESOS				
	- PRIMAS	1.072,6	1.692,2	57,8	2.035,5
	- INGRESOS POR SERVICIOS	22,8	91,0	298,9	42,3
	TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.095,4	1.783,2	62,8	2.077,8
	- RENDIMIENTO DE INVERSIONES	189,2	195,8	3,5	405,6
	TOTAL INGRESOS	1.284,6	1.979,0	54,1	2.483,4
B	PATRIMONIO NETO Y PROVISIONES TÉCNICAS				
	- PATRIMONIO NETO	1.463,7	1.759,5	20,2	1.533,9
	- PROVISIONES TÉCNICAS	4.969,4	6.615,3	33,1	5.045,6
	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PROVISIONES TÉCNICAS	6.433,1	8.374,8	30,2	6.579,5
C	FONDOS ADMINISTRADOS	7.210,0	8.075,5	12,0	7.384,0
D	RESULTADO CONSOLIDADO				
	- ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	120,2	129,8	8,0	234,7
	- ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	28,2	22,8	-19,1	56,7
	TOTAL RESULTADO CONSOLIDADO	148,4	152,6	2,8	291,4
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	2.818	6.465	129,4	2.822
	Nº OFICINAS	1.057	1.180	11,6	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 **1.979 millones de euros**, correspondiendo 1.692,2 millones a primas, 91 millones a Ingresos por Servicios y 195,8 a rendimiento de inversiones, con un incremento en conjunto del 54,1 % sobre el primer semestre de 2007.

(cifras en millones de euros)

INGRESOS	1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	Variación	% Inc.
PRIMAS				
Multirriesgos	198,9	202,0	3,1	1,5
Crédito	222,1	795,3	573,2	258,1
Resto Diversos	147,1	154,1	7,0	4,7
Autos	231,5	232,4	0,8	0,4
TOTAL SEGUROS GENERALES	799,6	1.383,8	584,2	73,1
TOTAL VIDA	273,0	308,4	35,5	13,0
TOTAL PRIMAS	1.072,6	1.692,2	619,6	57,8
INGRESOS POR SERVICIOS	22,8	91,0	68,2	298,9
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.095,4	1.783,2	687,8	62,8
RENDIMIENTO DE INVERSIONES	189,2	195,8	6,6	3,5
TOTAL INGRESOS	1.284,6	1.979,0	694,4	54,1
Aportaciones P.Pensiones	31,9	37,6	5,6	17,7
Aportaciones netas Fondos de Inversión	21,5	-8,9		

En datos proforma, es decir, integrando en la información correspondiente a junio de 2007 al Grupo Atradius por integración global, el incremento del total ingresos sería de un 4,4% con el detalle que se muestra a continuación

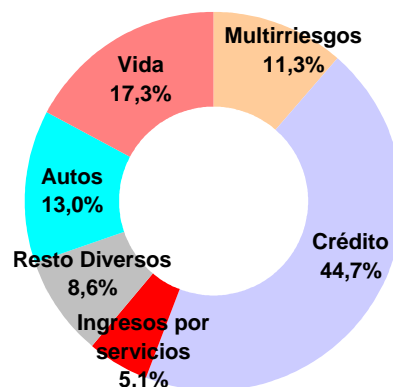
1er. Semestre 2007 DATOS PROFORMA

(cifras en millones de euros)

INGRESOS	1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	Variación	% Inc.
PRIMAS				
Multirriesgos	198,9	202,0	3,1	1,5
Crédito	766,6	795,3	28,7	3,7
Resto Diversos	147,1	154,1	7,0	4,7
Autos	231,5	232,4	0,8	0,4
TOTAL SEGUROS GENERALES	1.344,1	1.383,8	39,7	3,0
TOTAL VIDA	273,0	308,4	35,5	13,0
TOTAL PRIMAS	1.617,1	1.692,2	75,1	4,6
INGRESOS POR SERVICIOS	89,3	91,0	1,7	1,9
TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO	1.706,4	1.783,2	76,8	4,5
RENDIMIENTO DE INVERSIONES	189,2	195,8	6,6	3,5
TOTAL INGRESOS	1.895,6	1.979,0	83,4	4,4
Aportaciones P.Pensiones	31,9	37,6	5,6	17,7
Aportaciones netas Fondos de Inversión	21,5	-8,9		

Composición del negocio:

SEGUROS GENERALES	82,7%
SEGUROS DE VIDA	17,3%



Seguros Generales

El conjunto de los ramos de **Seguros Generales** en datos proforma ha incrementado su facturación en un **3,0 %**, destacando los ramos de Resto de Diversos con un crecimiento del 4,7% y de Crédito con un incremento del 3,7%.

Es de destacar que el ramo de Crédito en España han incrementado su facturación un 17,5 % 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 explícitamente a mercados y sectores concretos.

En términos reales, con la integración del Grupo Atradius, el incremento que ha experimentado el Grupo ha sido del 73,1% respecto al primer semestre 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, ha sido muy favorable tanto en primas previstas como en suplementarias, habiéndose alcanzado un incremento en conjunto del **13,0%** respecto al primer semestre del ejercicio anterior.

Por su parte, **las aportaciones a Planes de Pensiones** se han incrementado un **17,7%** respecto al mismo período del ejercicio anterior, lo que pone de manifiesto el elevado potencial que presentan estos productos dentro de nuestro Grupo, contrarrestando el efecto de las aportaciones netas a Fondos de Inversión que presentan una ligera reducción consecuencia de la actual coyuntura económica.

El **patrimonio total gestionado** por los ramos de Vida, incluyendo Planes de Pensiones y Fondos de Inversión, asciende a **3.746 millones de euros**, con un incremento del **13,33%** sobre el 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

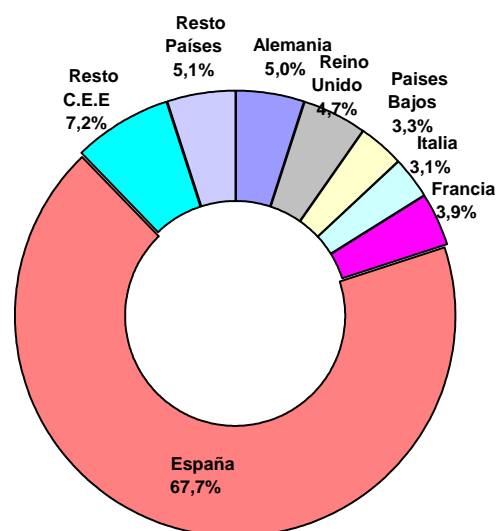
ingresos por informes han alcanzado en el primer semestre de 2008 la cifra de **91 millones de euros**, lo que supone un **298,9%** de incremento respecto al real del primer semestre de 2007 (1,9% en datos proforma)

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 94,8 % del negocio, en los países comunitarios, tal y como se muestra en el siguiente cuadro.

(cifras en millones de euros)

PRIMAS POR PAÍSES	1er. Sem. 2008
Alemania	83,9
Reino Unido	80,0
Países Bajos	56,0
Italia	52,9
Francia	65,6
España	1.146,0
Resto C.E.E	121,1
TOTAL C.E.E	1.605,6
Resto Países	86,6
TOTAL PRIMAS	1.692,2



IV. RESULTADOS

RESULTADO DEL PRIMER SEMESTRE

En este primer semestre, el Grupo ha alcanzado un **Resultado después de Impuestos** que se ha situado en **152,6 millones de euros**, lo que supone un incremento del **2,8%** respecto al primer semestre de 2007.

El resultado técnico se ha incrementado un 19,4 % respecto al primer semestre del ejercicio anterior, mientras que el Resultado Financiero ha decrecido un 11,1 % 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	1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	% Incr.
Primas	1.072,6	1.692,2	57,8
Resultado Técnico	235,1	363,0	54,4
Gastos	133,0	241,1	81,3
Resultado Técnico después de Gastos	102,1	121,9	19,4
Resultado Financiero	94,0	83,6	-11,1
Resultado antes de Impuestos (BAI)	196,1	205,5	4,8
Impuesto Sociedades	47,7	52,9	10,9
Resultado después de Impuestos	148,4	152,6	2,8
Atribuido a Socios Externos	28,2	22,8	-19,1
Atribuido a la Sociedad Dominante	120,2	129,8	8,0

RESULTADO POR ÁREAS DE ACTIVIDAD

Los resultados que presenta el Grupo Consolidado en el primer semestre de 2008 no son comparables con los que presentó en el mismo periodo del año anterior, ya que en el primer semestre 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 **80 millones de euros**, lo que supone un **incremento del 15,2 %** respecto al primer semestre de 2007. Dentro de este resultado, el Resultado Técnico Ordinario ha alcanzado la cifra de 68,3 millones de euros, lo que supone un incremento del 7,3% respecto a los 63,7 millones del primer semestre 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 49,7%, de Multirriesgos, con un incremento del 34,5%, y Resto de Ramos, con un incremento del 23,3%, frente a la reducción de Automóviles que, a pesar de haber mejorado el ratio combinado del primer trimestre del 2008, sigue presentando una reducción del resultado del 25,6%. El Rendimiento de Inversiones Ordinario también ha tenido una evolución favorable al situarse en 36 millones de euros, un 10,9 % más que en el semestre 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; así, ha pasado de 52,8 millones de euros en el primer semestre de 2007 a **35,4 millones** en el semestre actual, lo que supone un **decremento del 33,0 %**

Por último, **los Resultados no Recurrentes** han ascendido a la cifra de **37,2 millones de euros** frente a los 26,1 millones del primer semestre de 2007, lo que supone un **incremento del 42,1%**

(cifras en millones de euros)

Resultados CONSOLIDADOS	1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	% Inc.
Resultado Técnico Ramos d/Gtos			
Multirriesgos	9,1	12,2	34,5
Resto Ramos	23,5	29,0	23,3
Automóviles	25,8	19,2	-25,6
Vida	5,3	7,9	49,7
Total Resultado Técnico Ordinario d/Gtos	63,7	68,3	7,3
Rendimiento de Inversiones	32,4	36,0	11,0
Total Resultado Técnico / Financiero Ordinario	96,1	104,3	8,5
Impuesto de Sociedades	26,6	24,3	-8,9
Resultado Ordinario	69,5	80,0	15,2
Resultado Atradius y Crédito y Caución Ordinarios	52,8	35,4	-33,0
Resultados No Recurrentes	26,1	37,2	42,1
Resultado Consolidado GCO	148,4	152,6	2,8

Adicionalmente y a efectos exclusivamente informativos, se facilita el resultado proforma (correspondiente al primer semestre de 2007) del negocio combinando Atradius y Crédito y Caución, comparativo para ambas fechas, con separación de los Resultados ordinarios, Beneficios por Realizaciones y Resultados no Recurrentes.

(cifras en millones de euros)

Resultados ATRADIUS proforma (Atradius y CyC)	1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	% Inc.
Resultado Ordinario	115,3	35,4	-69,3
Beneficios por Realizaciones Netos	12,7	14,4	13,5
Resultados No Recurrentes	13,8		
Resultado Consolidado Atradius	141,8	49,8	-64,9

Seguros Generales

El conjunto de ramos de **Seguros Generales**, debido fundamentalmente al mayor volumen de negocio, ha experimentado un incremento significativo de los resultados. El ratio combinado, que representa la relación entre las primas adquiridas y el conjunto de gastos, comisiones y coste técnico, se ha incrementado 5,4 puntos respecto al primer semestre 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, si bien lo ha hecho de forma mucho más moderada que en el primer trimestre de 2008. 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	1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	Variación
Multirriesgos	94,8	91,7	-3,1
Coste Técnico	58,0	56,7	-1,2
Comisiones	21,7	20,7	-1,1
Gastos	15,1	14,3	-0,8
Crédito	82,3	96,3	14,1
Coste Técnico	63,8	68,7	4,9
Comisiones	9,8	10,4	0,6
Gastos	8,7	17,2	8,5
Resto Diversos	81,9	76,2	-5,8
Coste Técnico	40,7	39,0	-1,7
Comisiones	18,5	17,3	-1,3
Gastos	22,7	19,9	-2,8
Automóviles	88,4	89,7	1,3
Coste Técnico	59,3	62,2	2,9
Comisiones	12,9	12,7	-0,2
Gastos	16,2	14,7	-1,5
Total Seguros Generales	87,0	92,4	5,4
Coste Técnico	57,0	62,8	5,8
Comisiones	15,1	12,9	-2,2
Gastos	14,9	16,7	1,8

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 un aumento considerable 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, las medidas de reducción de la exposición al riesgo en determinados sectores, como el de la construcción, y los incrementos de primas introducidos desde el segundo semestre de 2007 están siendo un factor determinante para mitigar la incidencia futura de la siniestralidad.

Respecto a automóviles, hay que destacar que si bien el ratio combinado ha empeorado 1,3 puntos respecto al primer semestre de 2007, en los últimos tres meses de 2008 se ha mejorado el ratio combinado en 3,6 puntos respecto al primer trimestre.

Vida

El **resultado técnico ordinario del ramo de Vida** se ha situado en 7,9 millones de euros, con un **incremento del 49,7%** respecto del segundo 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, debida al incremento de los tipos de interés, según lo establecido en la normativa de seguros.

El **resultado técnico financiero** pasa de 29 millones de euros, en el primer semestre de 2007, a 43 millones de euros en el primer semestre de 2008.

Por su parte, el resultado financiero de este conjunto de ramos, una vez deducidas las participaciones a los asegurados, se ha incrementado de 19,7 millones en el primer semestre de 2007 a 20,8 millones en el semestre 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 **11,1%**. Los ingresos financieros netos de gastos han alcanzado la cifra de **125,5 millones de euros** frente a los 101,4 del ejercicio anterior, lo que supone un **incremento del 23,8%**. 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 33,5 millones de euros a 6,7 millones en este primer semestre 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 evolución positiva de los ingresos financieros.

(cifras en millones de euros)

Resultado Financiero	1er. Sem. 2007	1er. Sem. 2008	% Inc.
Ingresos Financieros Netos de Gastos	101,4	125,5	23,8
Sociedades Filiales	33,5	6,7	-80,1
Variación Plusvalía Riesgo Tomador	16,1	-44,0	
Intereses abonados a los asegurados	-78,2	-23,1	-70,5
Rendimiento Financiero Ordinario Neto	72,8	65,1	-10,6
Beneficios por Realizaciones	21,2	18,5	-12,9
RESULTADO FINANCIERO	94,0	83,6	-11,1

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 **18,5 millones de euros**, frente a los 21,2 millones obtenidos en el primer semestre del 2007 y que, en ambos periodos, han obedecido a las oportunidades de mercado que se han presentado.

V. BALANCE DE SITUACIÓN: SITUACIÓN PATRIMONIAL Y FONDOS ADMINISTRADOS

(cifras en millones de euros)

Balance de Situación	EJERCICIO 2007	1er. Sem. 2008	% Incremento
ACTIVO			
Activos Intangibles e Inmovilizado	377,5	718,1	90,2
Inversiones	6.013,7	6.629,9	10,2
Inversiones Inmobiliarias	162,6	187,7	15,5
Inversiones Financieras	4.773,0	5.506,0	15,4
Tesorería y Activos a Corto Plazo	1.078,1	936,2	-13,2
Participación Reaseguro en Provisiones Técnicas	313,3	1.053,1	236,1
Créditos y Activos por Impuestos Diferidos	349,0	1.047,6	200,2
Ajustes	109,9	371,2	237,8
TOTAL ACTIVO	7.163,4	9.819,9	37,1
PASIVO			
Patrimonio Neto	1.533,9	1.759,5	14,7
Pasivos subordinados	0,0	115,6	
Provisiones Técnicas	5.045,6	6.615,3	31,1
Otras Provisiones	88,4	174,8	97,8
Depósitos recibidos por Reaseguro Cedido	57,1	104,0	82,0
Pasivos por Impuestos Diferidos	171,5	228,9	33,5
Deudas	251,9	599,5	138,0
Ajustes	15,0	222,3	1.376,9
TOTAL PASIVO	7.163,4	9.819,9	37,1

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 primer semestre, a **1.759,5 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 **115,6 millones de euros**, lo que eleva la totalidad de los recursos a **1.875,1 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 seis meses del ejercicio 2008.

MOVIMIENTOS EN EL PATRIMONIO NETO durante el 1er. semestre 2008

PATRIMONIO NETO a 31/12/2007 en NIIF	1.533,9 MM €
(+) Resultados Consolidados 1er. semestre	152,6 MM €
(+) Dividendos pagados	-47,8 MM €
(+) Variación en los Ajustes por Valoración (Plusvalías)	-164,0 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.	42,1 MM €
TOTAL movimientos 1er. semestre 2008	225,6 MM €
TOTAL PATRIMONIO NETO a 30/06/2008 en NIIF	1.759,5 MM €
Deuda subordinada	115,6 MM €
TOTAL PATRIMONIO Y DEUDA a 30/06/2008 en NIIF	1.875,1 MM €

El Patrimonio Neto atribuido a la sociedad dominante se ha situado en 1.022,2 millones de euros, con una reducción de 33,1 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 primer semestre del 2008 la **inversión global** del Grupo se ha situado en **7.004,8 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 **8.075,5 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	1er. Sem. 2008	Variación	% Composición
Inmuebles de uso propio	224,4	261,4	37,0	3,7%
Otro inmovilizado material	34,9	61,2	26,3	
Invers. Inmobiliarias (Inmuebles uso terceros)	212,1	240,1	28,0	3,4%
Inversiones Financieras Disponibles Venta	3.548,3	4.625,4	1077,0	66,0%
Inversiones Financieras de Negociación	181,6	174,2	-7,3	2,5%
Resto Inversiones Financieras	624,9	325,7	-299,1	4,7%
Total Inversiones Financieras	4.354,8	5.125,3	770,6	73,2%
Inversiones por Cuenta de los Tomadores	418,2	380,6	-37,6	5,4%
Tesorería y Activos a Corto Plazo	1.078,1	936,2	-141,9	13,4%
Total Inversiones e Inmovil. Material	6.322,5	7.004,8	682,3	100,0%
Plusvalías no contabilizadas	493,4	537,5	44,1	
Planes de Pensiones y Fondos de Inversión	567,9	533,2	-34,7	
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	7.383,8	8.075,5	691,7	

INMUEBLES

El valor contable de los inmuebles, tanto de uso propio como de uso terceros, es de 506,6 millones de euros que, una vez deducidas las amortizaciones y la provisión por depreciación, quedan en 395,8 millones de euros. Sus valores de tasación actualizados ascienden a 933,4 millones de euros, lo que supone unas plusvalías de 537,5 millones de euros.

Las tasaciones han sido realizadas de conformidad a la formativa 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 SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO

Los principales riesgos e incertidumbres de cara al segundo semestre 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 segundo semestre, 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, 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%.

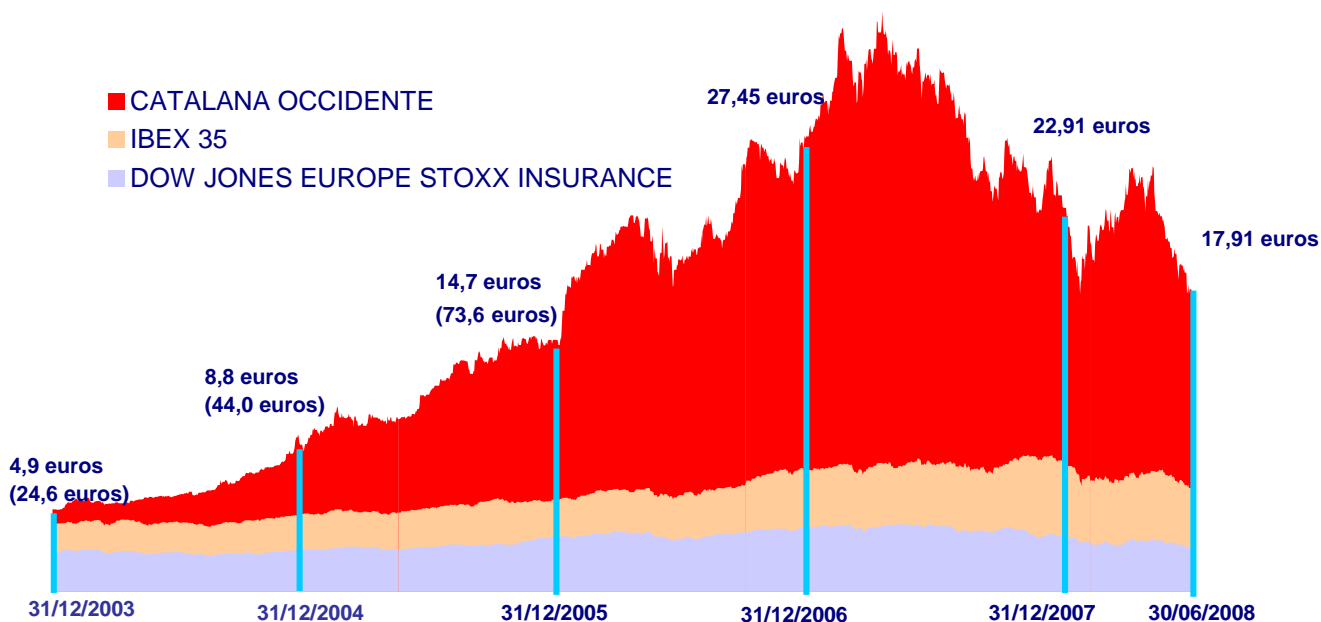
En el Consejo de Administración del pasado mes de junio, se acordó el pago, en fecha 18 de julio de 2008, de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio en curso de 0,1001 euros por acción, lo que supone un incremento del 10% sobre el pagado en julio del 2007.

DATOS BURSÁTILES

COTIZACIÓN (euros por acción)		
Inicial	22,91	1/01/2008
Mínima	17,75	21/01/2008
Máxima	25,40	5/05/2008
Actual	17,91	30/06/2008
Media	21,67	1er. Semestre
RATIOS BURSÁTILES		
PER (Cotización 31/12/2007 / Beneficio Atribuido por acción)	11,71	Ejercicio 2007
PER (Cotización 30/06/2008 / Beneficio Atribuido TAM por acción) (*)	8,80	30/06/2008
Rentabilidad (Dividendo 2007 / precio actual, %)	2,68%	30/06/2008
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 06/2008 / Fondos Propios 06/2008 %)	23,90%	30/06/2008
OTROS DATOS (en euros)		
Nº Acciones	120.000.000	30/06/2008
Valor Nominal de la acción	0,30	30/06/2008
Contratación media diaria (nº acciones)	182.350	del 01/01/2008 al 30/06/2008
Contratación media diaria	3.902.906	del 01/01/2008 al 30/06/2008
Dividendo por acción	0,48	Ejercicio 2007

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

EVOLUCIÓN COMPARATIVA DE LA COTIZACIÓN DEL GRUPO CATALANA OCCIDENTE



**GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(Grupo Catalana Occidente)

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008
Y 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (Notas 1 y 2)

(Cifras en Miles de Euros)

ACTIVO	31.12.2007 (*)		30.06.2008	
A) ACTIVOS INTANGIBLES (Nota 6.c)		159.863		448.776
I. Fondo de comercio de consolidación		133.637		391.573
II. Otros activos intangibles		26.226		57.203
B) INMOVILIZADO MATERIAL		217.578		269.254
I. Inmuebles de uso propio (Nota 6.a)		182.686		208.083
II. Otro inmovilizado material (Nota 6.b)		34.892		61.171
C) INVERSIONES		4.517.369		5.313.110
I. Inversiones inmobiliarias (Nota 6.a)		162.584		187.767
II. Inversiones financieras: (Nota 6.d)				
1. Inversiones financieras a vencimiento		-		-
2. Inversiones financieras disponibles para la venta		3.548.347		4.625.368
3. Inversiones financieras a valor razonable con cambios en resultados		181.566		171.618
4. Inversiones financieras mantenidas para negociar		-		2.617
III. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación (Nota 6.f)		577.393		158.782
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado		971		32.522
V. Otras inversiones (préstamos y cuentas a cobrar) (Nota 6.d)		46.508		134.436
D) INVERSIONES POR CUENTA DE LOS TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMAN EL RIESGO DE LA INVERSIÓN (Nota 6.e)		418.225		380.640
E) PARTICIPACIÓN REASEG. EN LAS PROVISIONES TÉCN. (Nota 6.g)		313.332		1.053.114
F) ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS		12.586		105.828
G) CRÉDITOS (Nota 6.h)		336.438		941.789
I. Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro		133.653		322.287
II. Créditos por operaciones de reaseguro		6.418		34.290
III. Créditos fiscales		3.986		38.095
IV. Créditos sociales y otros		192.381		547.117
H) EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		1.078.129		936.186
I) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN		109.881		371.187
I. Primas devengadas y no emitidas (Nota 6.h)	17.884		214.906	
II. Comisiones y otros gastos de adquisición	91.997		156.281	
J) ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS		-		-
TOTAL ACTIVO		7.163.401		9.819.884

(*) Se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos. Ver Nota 2.e de las Notas explicativas.
Las Notas explicativas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante del Balance de situación resumido consolidado a 30 de junio de 2008.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(Grupo Catalana Occidente)

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008
Y 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (Notas 1 y 2)

(Cifras en Miles de Euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.2007 (*)		30.06.2008	
A) PATRIMONIO NETO		1.533.909		1.759.485
I. Capital social desembolsado		36.000		36.000
II. Reservas		629.690		852.892
III. <i>Menos</i> : Acciones propias		17.823		17.823
IV. Reservas por ajustes de valoración		201.627		44.370
V. Reservas por diferencias de cambio por conversión		-		(3.912)
VI. Reservas por pensiones		(7.093)		(7.093)
VII. Resultados retenidos				
2. Resultados del ejercicio atribuible a la sociedad dominante		234.719		129.808
a) Pérdidas y Ganancias consolidadas	291.395		152.593	
b) Pérdidas y Ganancias atribuibles a socios externos	56.676		22.785	
3. <i>Menos</i> : Dividendos a cuenta		21.840		12.012
Patrimonio atribuido a los accionistas de la sociedad dominante (Nota 6.k)		1.055.280		1.022.230
Intereses minoritarios (Nota 6.k)		478.629		737.255
B) PASIVOS SUBORDINADOS (Nota 6.i)		-		115.572
C) PROVISIONES TÉCNICAS (Nota 6.g)		4.627.351		6.234.708
I. Provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso		567.390		991.860
II. Provisiones de seguros de vida		2.782.815		2.784.787
III. Provisiones para prestaciones		1.255.015		2.437.341
IV. Provisiones para participación en beneficios y para extornos		6.247		4.521
V. Otras provisiones técnicas		15.884		16.199
D) PROVISIONES TÉCNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO LO ASUMEN LOS TOMADORES (Nota 6.e)		418.225		380.640
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 6.j)		88.389		174.845
F) DEPÓSITOS RECIBIDOS REASEGURO CEDIDO Y RETROC.		57.116		103.967
G) PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS		171.506		228.908
H) DEUDAS (Nota 6.h)		251.857		599.505
I. Deudas por operaciones de seguro directo y coaseguro		42.252		136.933
II. Deudas por operaciones de reaseguro		9.055		40.277
III. Deudas fiscales		60.063		139.250
IV. Otras deudas		140.487		283.045
I) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN		15.048		222.254
J) PASIVOS ASOCIADOS A ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS		-		-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		7.163.401		9.819.884

(*) Se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos. Ver Nota 2.e de las Notas explicativas.
Las Notas explicativas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante del Balance de situación resumido consolidado a 30 de junio de 2008.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(Grupo Catalana Occidente)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS POR SEGMENTOS
CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (Notas 1 y 2)

(Cifras en Miles de Euros)

	Primer semestre 2007 (*)	Primer semestre 2008
SEGUROS NO VIDA		
Primas emitidas del negocio directo	799.653	1.383.833
Primas emitidas del reaseguro aceptado	10.608	87.975
Primas imputadas netas de reaseguro	634.049	971.920
Otros ingresos técnicos netos de gastos	14.586	127.541
Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro	366.552	634.521
Variación de otras provisiones técnicas	982	(48)
Gastos de explotación netos	186.718	363.627
Resultado Técnico Seguros No Vida	94.383	101.361
Ingresos netos de las inversiones	37.903	57.414
Resultado de participaciones minoritarias	754	5.909
Margen financiero Seguros No Vida	38.657	63.323
Resultado técnico- financiero de Seguros No Vida	133.040	164.684
Resultado del negocio de no Vida	133.040	164.684
SEGUROS VIDA		
Primas emitidas del negocio directo	272.966	308.427
Primas emitidas del reaseguro aceptado	77	173
Primas imputadas netas de reaseguro	268.830	304.989
Otros ingresos técnicos netos de gastos	(13)	1.102
Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro	234.100	269.065
Variación de otras provisiones técnicas	74.918	(6.720)
Gastos de explotación netos	28.672	33.594
Ingresos netos de las inversiones	89.339	97.888
Resultado de participaciones minoritarias	207	797
Plusvalías o (minusvalías) no realizadas de las inversiones	7.900	(65.872)
Resultado técnico- financiero de Seguros Vida	28.573	42.965
Resultado del negocio de Vida	28.573	42.965
OTRAS ACTIVIDADES		
Ingresos por otras actividades	3.833	990
Gastos de otras actividades	5.479	2.999
Ingresos netos de las inversiones	3.592	(164)
Resultado de participaciones minoritarias	32.586	39
Resultado de explotación de otras actividades	34.532	(2.134)
Resultado de otras actividades	34.532	(2.134)
Resultado antes de impuestos	196.145	205.515
Impuestos sobre beneficios	47.719	52.922
Resultado del ejercicio	148.426	152.593
Resultado atribuido a socios externos	28.174	22.785
Resultado atribuido a los accionistas de la sociedad dominante	120.252	129.808

(*) Se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos. Saldos no auditados. Ver Nota 2.e de las Notas explicativas.

Las Notas explicativas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminados el 30 de junio de 2008.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(Grupo Catalana Occidente)

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2008, EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y EL 30 DE JUNIO DE 2007 (Notas 1 y 2)

(Cifras en Miles de Euros)

	Capital Social desembolsado	Reservas								Total Reservas	(Acciones Propias)	Ingresos y Gastos reconocidos		Total Ingresos y Gastos reconocidos	Dividendos a cuenta del resultado ejercicio	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
		Prima de emisión y Diferencias por el ajuste del capital a euros	Reservas de revalorización	Reserva Legal	Reservas voluntarias de la sociedad dominante	Reservas en sociedades por integración global	Reservas en sociedades por el método de participación	Reserva para acciones propias	Otras reservas por cambios en criterios contables			Ingresos netos reconocidos directamente en el patrimonio neto	Resultado del ejercicio atribuido a la Dominante				
Saldos Patrimonio Neto a 1 de enero de 2007	36.000	1.594	39.795	7.212	61.566	235.646	19.843	12.234	95.713	473.603	(12.234)	232.210	191.389	423.599	(18.240)	440.490	1.343.218
Ingresos y Gastos Reconocidos Primer Semestre 2007												(7.026)	-	(7.026)	-	(932)	(7.958)
Resultado neto del Primer Semestre 2007												-	120.252	120.252	-	28.174	148.426
Total Ingresos y Gastos reconocidos Primer Semestre 2007												(7.026)	120.252	113.226	-	27.242	140.468
Traspaso Reserva de Revalorización RD Ley 7/1996	-	-	(39.795)	-	39.795	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2006 (pagados)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.760)	-	(29.760)
Distribución del resultado del ejercicio 2006	-	-	-	-	16.879	72.814	39.842	-	13.854	143.389	-	-	(191.389)	(191.389)	48.000	-	-
Dividendos filiales (pagados)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación en acciones propias	-	-	-	-	(321)	-	-	321	-	-	(321)	-	-	-	-	-	(321)
Valoración inversiones puestas en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación y otros	-	-	-	-	-	(1.279)	11.786	-	(169)	10.338	-	-	-	-	-	(220)	10.118
Saldos Patrimonio Neto a 30 de junio de 2007 (*) (**)	36.000	1.594	-	7.212	117.919	307.181	71.471	12.555	109.398	627.330	(12.555)	225.184	120.252	345.436	-	467.512	1.463.723
Ingresos y Gastos Reconocidos Segundo Semestre 2007												(30.650)	-	(30.650)	-	(12.032)	(42.682)
Resultado neto del Segundo Semestre 2007												-	114.467	114.467	-	28.502	142.969
Total Ingresos y Gastos reconocidos Segundo Semestre 2007												(30.650)	114.467	83.817	-	16.470	100.287
Traspaso Reserva de Revalorización RD Ley 7/1996	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2006 (pagados)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificaciones entre reservas	-	-	-	-	-	24.912	113	-	(25.025)	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2007 (pagados sociedad dominante)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(21.840)	-	(21.840)
Dividendos filiales (pagados)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.607)	(6.607)
Variación en acciones propias	-	-	-	-	(5.268)	-	-	5.268	-	-	(5.268)	-	-	-	-	-	(5.268)
Valoración inversiones puestas en equivalencia	-	-	-	-	-	-	945	-	945	945	-	-	-	-	-	-	945
Cambios en el perímetro de consolidación y otros	-	-	-	-	-	12.455	(11.209)	-	169	1.415	-	-	-	-	-	1.254	2.669
Saldos Patrimonio Neto a 31 de diciembre de 2007 (*)	36.000	1.594	-	7.212	112.651	344.548	61.320	17.823	84.542	629.690	(17.823)	194.534	234.719	429.253	(21.840)	478.629	1.533.909
Ingresos y Gastos Reconocidos Primer Semestre 2008												(161.169)	-	(161.169)	-	(2.792)	(163.961)
Resultado neto del Primer Semestre 2008												-	129.808	129.808	-	22.785	152.593
Total Ingresos y Gastos reconocidos Primer Semestre 2008												(161.169)	129.808	(31.361)	-	19.993	(11.368)
Dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2007 (pagados)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(35.760)	-	(35.760)
Distribución del resultado del ejercicio 2007	-	-	-	-	33.625	79.407	53.944	-	10.143	177.119	-	-	(234.719)	(234.719)	57.600	-	-
Reclasificaciones entre reservas	-	-	-	-	-	96.385	(94.857)	-	(1.528)	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2008 (pagados sociedad dominante)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12.012)	-	(12.012)
Dividendos filiales (pagados)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.008)	(4.008)
Variación en acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valoración inversiones puestas en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación y otros	-	-	-	-	-	46.140	(57)	-	-	46.083	-	-	-	-	-	242.641	288.724
Saldos Patrimonio Neto a 30 de junio de 2008	36.000	1.594	-	7.212	146.276	566.480	20.350	17.823	93.157	852.892	(17.823)	33.365	129.808	163.173	(12.012)	737.255	1.759.485

(*) Se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos. Ver Nota 2.e de las Notas explicativas.

(**) Saldos no auditados

Las Notas explicativas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de 6 meses terminado el 30 de junio de 2008.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(Grupo Catalana Occidente)

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2008, EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y EL 30 DE JUNIO DE 2007 (Notas 1 y 2)

(Cifras en Miles de Euros)

	Ingresos y Gastos reconocidos					Total (excluyendo intereses minoritarios)	Intereses minoritarios	Total
	Ajustes al Patrimonio por valoración - Carteras disponibles para la venta	Reserva de pensiones - Pérdidas y ganancias actuariales	Diferencias de cambio por conversión	Planes de opciones sobre acciones	Resultado del ejercicio atribuido a la Dominante			
Ingresos y Gastos Reconocidos Primer Semestre 2007								
Ganancias / pérdidas por valoración	(7.517)	-	-	-	-	(7.517)	(932)	(8.449)
Incremento de los ajustes de valoración (plusvalías) por reducción tipos impositivos	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento de los ajustes de valoración (plusvalías) por inversiones puestas en equivalencia	491	-	-	-	-	491	-	491
Variación en las reservas por pensiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación en las reservas por pensiones (inversiones puestas en equivalencia)	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del Primer Semestre 2007	-	-	-	-	120.252	120.252	28.174	148.426
Total Ingresos y Gastos reconocidos Primer Semestre 2007 (*)	(7.026)	-	-	-	120.252	113.226	27.242	140.468

	Ingresos y Gastos reconocidos					Total (excluyendo intereses minoritarios)	Intereses minoritarios	Total
	Ajustes al Patrimonio por valoración - Carteras disponibles para la venta	Reserva de pensiones - Pérdidas y ganancias actuariales	Diferencias de cambio por conversión	Planes de opciones sobre acciones	Resultado del ejercicio atribuido a la Dominante			
Ingresos y Gastos Reconocidos Segundo Semestre 2007								
Ganancias / pérdidas por valoración	(36.561)	-	-	-	-	(36.561)	(11.442)	(48.003)
Incremento de los ajustes de valoración (plusvalías) por reducción tipos impositivos	12.075	-	-	-	-	12.075	237	12.312
Incremento de los ajustes de valoración (plusvalías) por inversiones puestas en equivalencia	(3.273)	-	-	-	-	(3.273)	(888)	(4.161)
Variación en las reservas por pensiones	-	(373)	-	-	-	(373)	843	470
Variación en las reservas por pensiones (inversiones puestas en equivalencia)	-	(2.518)	-	-	-	(2.518)	(826)	(3.344)
Cambios en el perímetro de consolidación y valoración inversiones puestas en equivalencia	-	-	-	-	-	-	44	44
Resultado neto del Segundo Semestre 2007	-	-	-	-	114.467	114.467	28.502	142.969
Total Ingresos y Gastos reconocidos Segundo Semestre 2007 (*)	(27.759)	(2.891)	-	-	114.467	83.817	16.470	100.287

Total Ingresos y Gastos reconocidos Ejercicio 2007	(34.785)	(2.891)	-	-	234.719	197.043	43.712	240.755
---	-----------------	----------------	---	---	----------------	----------------	---------------	----------------

	Ingresos y Gastos reconocidos					Total (excluyendo intereses minoritarios)	Intereses minoritarios	Total
	Ajustes al Patrimonio por valoración - Carteras disponibles para la venta	Reserva de pensiones - Pérdidas y ganancias actuariales	Diferencias de cambio por conversión	Planes de opciones sobre acciones	Resultado del ejercicio atribuido a la Dominante			
Ingresos y Gastos Reconocidos Primer Semestre 2008								
Ganancias / pérdidas por valoración	(156.564)	-	(3.912)	-	-	(160.476)	(2.792)	(163.268)
Incremento de los ajustes de valoración (plusvalías) por reducción tipos impositivos	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento de los ajustes de valoración (plusvalías) por inversiones puestas en equivalencia	(693)	-	-	-	-	(693)	-	(693)
Variación en las reservas por pensiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación en las reservas por pensiones (inversiones puestas en equivalencia)	-	-	-	-	-	-	-	-
Asignación de la participación de los minoritarios en el patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros cambios en los minoritarios según NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación y valoración inversiones puestas en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del Primer Semestre 2008	-	-	-	-	129.808	129.808	22.785	152.593
Total Ingresos y Gastos reconocidos Primer Semestre 2008	(157.257)	-	(3.912)	-	129.808	(31.361)	19.993	(11.368)

(*) Se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos. Saldos no auditados. Ver Nota 2.e de las Notas explicativas.

Las Notas explicativas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(Grupo Catalana Occidente)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS GENERADOS EN LOS
PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (Notas 1 y 2)

(Cifras en Miles de Euros)

Flujos de efectivo de las actividades de explotación	Primer semestre 2007 (*)		Primer semestre 2008	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Actividad aseguradora				
Primas cobradas	1.072.618	-	1.692.260	-
Prestaciones y gastos pagados	-	682.642	-	1.047.972
Pagos de comisiones y otras retribuciones a mediadores	-	131.345	-	189.202
Pagos a y por cuenta de los empleados	-	68.169	-	211.783
Pagos por otros gastos de explotación	-	34.578	-	1.125
Remesas recibidas de los reaseguradores	113.381	-	341.735	-
Remesas efectuadas a los reaseguradores	-	125.512	-	407.576
Remesas efectuadas a los cedentes	-	5.199	-	15.676
Remesas recibidas de los cedentes	10.685	-	88.148	-
Otras actividades de explotación				
Ingresos por otras actividades	3.833	-	990	-
Pagos a y por cuenta de los empleados	-	2.352	-	2.427
Gastos por otras actividades	-	3.127	-	572
Pago o devolución cuota Impuesto sobre Sociedades		47.719		52.923
Incremento / decremento en los activos de explotación		88.537		249.110
Incremento / decremento en los pasivos de explotación	96.710		165.250	
	1.297.227	1.189.180	2.288.383	2.178.366
Flujos netos de efectivo por actividades de explotación	108.047		110.017	
Flujos de efectivo de las actividades de inversión				
Adquisición de inmovilizado	-	9.691	-	11.873
Enajenaciones de inmovilizado	270	-	-	-
Adquisición de inmuebles	-	-	-	1.417
Inversión en obras y construcciones	-	10.340	-	1.473
Enajenaciones de inmuebles	-	-	5.256	-
Ingresos inversiones materiales	9.763	-	11.674	-
Ingresos financieros por intereses recibidos	95.612	-	128.811	-
Ingresos financieros por dividendos percibidos	12.777	-	12.558	-
Otros ingresos financieros	-	-	-	-
Realizaciones financieras netas	29.385	-	27.687	-
Gastos de inversiones materiales	-	3.733	-	4.639
Otros gastos financieros	-	10.257	-	15.452
Inversión en empresas grupo, asociadas y participadas	-	1.436	-	347.991
Otras inversiones financieras	30.984	277.369	805.385	852.830
Dividendos percibidos de empresas grupo, asociadas y participadas	259	-	343	-
	179.050	312.826	991.714	1.235.675
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión		133.776		243.961
Flujos de efectivo de las actividades de financiación				
Dividendos pagados a los accionistas	-	29.760	-	35.760
Gastos financieros por intereses satisfechos por prestamos	-	-	-	4.353
	-	29.760	-	40.113
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación		29.760		40.113
Variación de efectivo y equivalentes de efectivo durante el ejercicio		55.489		174.057
EVOLUCIÓN DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO DURANTE EL EJERCICIO				
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del ejercicio	828.912		1.078.129	
Incorporación Atradius	-		32.114	
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	773.423		936.186	
Variación de tesorería durante el ejercicio	(55.489)		(174.057)	

(*) Se presenta única y exclusivamente a efectos comparativos. Ver Nota 2.e de las Notas explicativas.

Las Notas explicativas 1 a 7 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas explicativas a los Estados Financieros Resumidos Consolidados
correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

1. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL GRUPO Y SU ACTIVIDAD	
1.a) Introducción	24
1.b) Grupo Catalana Occidente	24
2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEMESTRALES RESUMIDOS CONSOLIDADOS	
2.a) Normativa aplicada	29
2.b) Nuevos principios y políticas contables aplicadas en los estados financieros semestrales resumidos consolidados del Grupo	29
2.c) Estimaciones realizadas	34
2.d) Activos y pasivos contingentes	34
2.e) Comparación de la información	34
2.f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo	35
2.g) Importancia relativa	35
2.h) Hechos posteriores	35
2.i) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados	35
3. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS	
3.a) Ingresos y gastos técnicos por segmentos – No Vida y Vida	36
3.b) Primas por segmentos geográficos	39
3.c) Gastos por naturaleza y destino	40
4. DIVIDENDOS PAGADOS Y BENEFICIO POR ACCIÓN	
4.a) Dividendos pagados por la sociedad dominante	41
4.b) Beneficio básico por acción en actividades ordinarias e interrumpidas	42
5. RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE Y A LA ALTA DIRECCIÓN	43
6. INFORMACIÓN SOBRE CIERTAS PARTIDAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS CONSOLIDADOS	
6.a) Inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	44
6.b) Inmovilizado material	46
6.c) Inmovilizado inmaterial	46
6.d) Inversiones financieras	48
6.e) Inversiones y provisiones técnicas de los tomadores de seguro que asumen el riesgo de la inversión	51
6.f) Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación (entidades asociadas puestas en equivalencia)	51
6.g) Provisiones técnicas	53
6.h) Reaseguro y otras cuentas a cobrar y pagar	54
6.i) Pasivos financieros	55
6.j) Provisiones para riesgos y gastos	56
6.k) Patrimonio neto	58
6.l) Situación fiscal	61
6.m) Transacciones con partes vinculadas	61
6.n) Acciones propias	63
7. OTRA INFORMACIÓN	
7.a) Plantilla media	64

1. Información general sobre el Grupo y su actividad

1.a) Introducción

Grupo Catalana Occidente, Sociedad Anónima (en adelante, 'la sociedad dominante') es una entidad de derecho privado, sujeta a la normativa y regulaciones españolas previstas para los grupos aseguradores. La sociedad dominante no ejerce directamente la actividad aseguradora, que realizan aquellas entidades dependientes que disponen de la correspondiente autorización administrativa. Estas entidades dependientes, junto con la sociedad dominante y las demás sociedades que ejercen básicamente actividades complementarias a las de seguros o de inversión, constituyen el grupo asegurador Grupo Catalana Occidente (en adelante 'el Grupo').

En la página "web": www.grupocatalanaoccidente.com y en su domicilio social, Avenida Alcalde Barnils 63 de Sant Cugat del Vallès (Barcelona), pueden consultarse los Estatutos sociales y demás información pública del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de mayo de 2008.

1.b) Grupo Catalana Occidente

1.b.1) Sociedades dependientes y asociadas

En los Anexos I y II de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

Asimismo, en la Nota 5 de la memoria de dichas cuentas anuales se describen las adquisiciones y ventas de participaciones en el capital de entidades dependientes y asociadas más significativas efectuadas por el Grupo durante los ejercicios 2007 y 2006. La Nota 7 de la anterior memoria, relativa a los hechos producidos con posterioridad a 31 de diciembre de 2007, complementa la información proporcionada.

A continuación se describe la operación más significativa producida en el primer trimestre del ejercicio 2008, la integración de los negocios entre Atradius N.V. y Compañía Española de Seguros y Reaseguros de Crédito y Caución, S.A.U., y su evolución hasta la fecha. Asimismo también se indican las adquisiciones y ventas significativas efectuadas por el Grupo durante los seis primeros meses de 2008.

1.b.2) Integración de los negocios entre Atradius N.V. y Compañía Española de Seguros y Reaseguros de Crédito y Caución, S.A.U. e incremento de la participación en Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L.

Con fecha 22 de marzo de 2007 los entonces accionistas de Compañía Española de Seguros y Reaseguros de Crédito y Caución, S.A. ('Crédito y Caución') constituyeron la nueva sociedad denominada Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, Sociedad Limitada, mediante la aportación de la totalidad de las acciones que disponían de la primera y mediante aportación dineraria del importe restante hasta alcanzar el capital social y la prima de asunción establecidos. De acuerdo con lo anterior, la sociedad dominante suscribió 7.772 acciones de la nueva compañía, correspondientes a una participación del 43,18% de su capital social, la misma que disponía en dicho momento en Crédito y Caución.

Con fecha 2 de abril de 2007 la anterior sociedad Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L. (en adelante, 'Grupo Crédito y Caución') junto con Crédito y Caución, la sociedad de nacionalidad holandesa Atradius N.V. y el resto de accionistas de estas dos sociedades, suscribieron un acuerdo vinculante denominado *Combination Agreement* por el que se comprometían a realizar las actuaciones necesarias para integrar los grupos Crédito y Caución y Atradius N.V.

La ejecución de la integración estaba sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas, entre ellas, la obtención de las correspondientes autorizaciones y declaraciones de no oposición, expresas o presuntas, por parte de las autoridades competentes en materias de seguros y de competencia.

El cumplimiento de estas condiciones suspensivas se ha producido en el mes de enero de 2008 de tal forma que con fecha 25 de enero de 2008 se ha procedido a la ejecución del Acuerdo de Integración ('*Combination Agreement*') suscrito en fecha 2 de abril de 2007. La integración de las compañías se ha ejecutado mediante la aportación de la totalidad de las acciones de Crédito y Caución propiedad de Grupo Crédito y Caución a Atradius N.V. en contraprestación de la emisión por Atradius, y la simultánea suscripción por la anterior sociedad, de 22.522.142 acciones nuevas de Atradius N.V. que han sido valoradas a 20,65 € cada una. Como resultado de esta operación, Atradius N.V. es el nuevo accionista único de Crédito y Caución. A la vez, Grupo Crédito y Caución ha aumentado su participación en el nuevo negocio integrado pasando a disponer un 64,23% del capital social de la nueva Atradius N.V., con capacidad para dirigir las políticas financieras y de explotación de dicho subgrupo. Antes de realizar dicha operación, Grupo Crédito y Caución participaba en un 49,99% en Atradius N.V., sin disponer del control sobre la misma.

Igualmente, las partes del anterior acuerdo se comprometieron a realizar determinadas actuaciones previas, entre las que destacan la transmisión a Grupo Crédito y Caución de las acciones de Atradius N.V. que en el momento del acuerdo eran propiedad de la sociedad dependiente Seguros Catalana Occidente y de Crédito y Caución. En este sentido, con fecha 28 de diciembre de 2007 Seguros Catalana Occidente vendió las 15.999.999 acciones de Atradius N.V. que poseía a Grupo Crédito y Caución. De forma complementaria, las 12.300.000 acciones de Atradius N.V. propiedad de Crédito y Caución han sido transferidas a Grupo Crédito y Caución en el mes de enero de 2008 a través de la percepción, por parte de esta última, de diferentes dividendos en especie valorados en 253.995 miles de euros. Esta última transacción no ha tenido impacto económico alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada relativa al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Dentro del mismo marco de la integración, con fecha 2 de abril de 2007 las anteriores partes, junto con la sociedad dominante, suscribieron un nuevo acuerdo de accionistas. El objetivo de este acuerdo es gobernar la relación entre las diferentes partes, o entre ellas individualmente en su rol como accionistas de Atradius N.V. Asimismo, también se establecen otros extremos como: determinadas opciones de compra y venta a favor del Grupo sobre las acciones de Atradius N.V. propiedad del resto de accionistas, la forma de elección de los consejeros y la composición inicial del Consejo de Administración, las restricciones establecidas en la transferencia de las acciones, la cooperación de las partes para llevar a cabo una futura Oferta Pública, así como las representaciones y garantías de cada una de las diferentes partes del acuerdo. El acuerdo ha tomado efecto el 25 de enero de 2008, una vez ejecutada la escritura notarial de ampliación de capital de Atradius N.V.

Con la incorporación de Atradius, el Grupo Catalana Occidente se convierte en el segundo operador mundial del seguro de crédito, con una cuota de mercado del 30% y presencia en 41 países.

Adicionalmente, la sociedad dominante tomó conocimiento en la Junta General de Socios de Grupo Crédito y Caución, de fecha 24 de mayo de 2007, de la decisión del socio Consorcio de Compensación de Seguros ('Consorcio') de ejercer su derecho de separación sobre un 31,3% de su capital social. Asimismo la sociedad dominante manifestó su interés de adquirir las participaciones objeto del derecho de separación, de realizar una oferta vinculante de adquisición y de ejercer, por consiguiente, su derecho de adquisición preferente en el caso de que todos o algunos de los restantes socios de Grupo Crédito y Caución decidieran ejercitar su derecho de venta de las participaciones sociales.

Definidas las condiciones concretas del procedimiento para el ejercicio del derecho de separación, de acuerdo con lo previsto en los estatutos sociales de Grupo Crédito y Caución, en el mes de diciembre de 2007 quedó fijado el valor razonable de las participaciones sociales transmitidas en 397.000 miles de euros. Una vez finalizado el plazo de ejercicio de los derechos de acompañamiento y de adquisición preferente, y tras la materialización de las compra-ventas pertinentes con fecha 12 de febrero de 2008, el Grupo dispone de una participación del 70,34% sobre el capital social de Grupo Crédito y Caución, al haberle correspondido 4.889 acciones consecuencia del anterior derecho de separación. El coste de este paquete de nuevas acciones ha sido de 344.504 miles de euros, habiéndose activado gastos asociados a dicha compra por 819 miles de euros.

De acuerdo con las cuentas anuales consolidadas auditadas del ejercicio 2007 de Atradius N.V. y los ajustes que corresponde realizar atendiendo a la aplicación de la norma IFRS 3 – *Combinaciones de negocio* --, el valor razonable de los activos y pasivos identificables a 1 de enero de 2008, junto con la determinación provisional del fondo de comercio, son los siguientes (en miles de euros):

Concepto	<i>Fecha de adquisición: 25 de enero de 2008</i>			
	Balance de situación a 31.12.2007	Ajustes de compra al balance de apertura (*)	Balance de apertura a 1.1.2008	Incremento de la participación: 14,24%
ACTIVO				
Activos intangibles	44.432	-	44.432	6.327
Inmovilizado material	38.554	23.399	61.953	8.822
Inmuebles uso terceros	6.612	10.550	17.162	2.444
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	618.667	55.423	674.090	95.984
Inversiones financieras	1.435.291	89.480	1.524.771	217.127
Créditos, activos fiscales y otros activos	664.612	115.780	780.392	111.128
Efectivo y equivalentes de efectivo	32.113	-	32.113	4.573
TOTAL ACTIVO	2.840.281	294.632	3.134.913	446.405
PASIVO				
Préstamos subordinados	115.213	-	115.213	16.406
Provisiones técnicas	1.232.084	171.203	1.403.287	199.828
Otras provisiones	99.823	-	99.823	14.215
Deudas, deudas fiscales y otros pasivos	539.142	8.487	547.629	77.982
TOTAL PASIVO	1.986.262	179.690	2.165.952	308.431
Valor razonable de los activos netos	854.019	114.942	968.961	137.974
Fondo de comercio	-	-	-	28.386
Coste total	-	-	-	166.360

(*) Se detallan los ajustes antes de impuestos así como el efecto en los pasivos no corrientes por impuesto sobre beneficios diferido. Adicionalmente se detalla la reclasificación de los recobros que Atradius minoró de las provisiones técnicas de prestaciones.

El Grupo no ha completado en el primer semestre del ejercicio 2008 la total identificación y asignación de las plusvalías latentes netas que deben ajustar el valor contable de los activos netos de Atradius N.V. Los principales conceptos identificados y asignados en firme a la fecha de formulación de las presentes notas explicativas son los siguientes:

- Inversiones en compañías asociadas y negocios conjuntos de Atradius N.V. En los registros contables de Atradius N.V. figuran según el valor determinado por el método de la participación. En función de los informes de valoración que dispone Atradius N.V. se estiman unas plusvalías latentes por importe de 89.480 miles de euros (véase Nota 5.f),
- Inmuebles de uso propio y de uso por terceros. De acuerdo con los informes de tasación que dispone Atradius N.V. existen unas plusvalías latentes netas de impuestos de 25.462 miles de euros. De forma similar a las políticas contables del Grupo, Atradius N.V. valora en sus registros contables dichos inmuebles a su coste amortizado (véase Nota 5.b)

En la actualidad, el Grupo está centrado en el estudio de la cartera de contratos de seguro de Atradius N.V. con el objetivo de definir y establecer la metodología más adecuada que refleje el valor razonable de los contratos adquiridos de dicho Grupo.

Con anterioridad a la toma del control, el fondo de comercio correspondiente al 49,99% de Atradius N.V. que había sido determinado en las diferentes adquisiciones, ascendía a 108.542 miles de euros. Este fondo de comercio se presenta en los estados financieros consolidados referidos a 31 de diciembre de 2007 como mayor valor de la inversión de Atradius N.V. valorada por el método de la participación.

El coste de la combinación de negocios para el Grupo ha venido determinado por el 35,77% del valor razonable de Crédito y Caución a 31 de diciembre de 2007, equivalente a dicho porcentaje sobre la ampliación de capital realizada por Atradius N.V. En este sentido, el auditor de Atradius N.V. ha emitido un informe, según el cual, el valor de la aportación no dineraria realizada por Grupo Crédito y Caución, esto es el 100% del capital social de Crédito y Caución, es como mínimo equivalente a la ampliación de capital llevada a cabo por Atradius N.V.

A efectos de determinar el fondo de comercio de la nueva participación que mantiene el Grupo en la entidad combinada Atradius N.V. debe también considerarse el incremento del 27,16% de la participación en el capital social de Grupo Crédito y Caución, pues dicha transacción efectuada en febrero de 2008 ha sido equivalente a la adquisición del 17,44% de la nueva Atradius N.V. (27,16% del 64,23%).

Dado que el control sobre Atradius ha sido obtenido con anterioridad y de forma independiente a esta última operación de compra, el Grupo ha estimado el siguiente fondo de comercio, considerando el valor neto contable de los activos netos de Atradius N.V. y Crédito y Caución que figuran en los estados financieros consolidados del Grupo inmediatamente anteriores a la operación:

	Fecha de adquisición: 12 de febrero de 2008	
	100%	Incremento de la participación: 17,44%
- De Atradius N.V.		
* Valor neto contable de los activos netos:	968.961	168.987
* Fondo de Comercio:	136.928	23.880
- De Crédito y Caución		
* Valor neto contable de los activos netos:	312.408	54.484
* Fondo de Comercio:	11.761	2.051
Valor contable de los activos netos		249.402
Fondo de comercio		95.921
Coste total		345.323

En base a todo lo anterior, el incremento del fondo de comercio determinado provisionalmente para el negocio Atradius, N.V. y Crédito y Caución asciende a 124.307 miles de euros, no existiendo diferencias significativas con el informado en las últimas cuentas anuales del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007. El Grupo dispone del plazo de un año, desde la fecha de la adquisición, para determinar el importe final de dicho fondo de comercio.

Por último y dado que el Grupo ha procedido a consolidar globalmente con fecha de efecto contable 1 de enero de 2008 la cuenta de pérdidas y ganancias de Atradius N.V., se presentan las cuentas de pérdidas y ganancias de Atradius N.V., excluido el negocio de Crédito y Caución, para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 así como para el ejercicio anual completo 2007 a efectos comparativos (véase Nota 2.e) de acuerdo con el modelo que presenta el Grupo:

		Ejercicio 2007	Primer semestre ejercicio 2007
I	Primas emitidas del negocio directo	1.148.582	577.000
	Primas emitidas del reaseguro aceptado	552.464	273.700
II.	Primas imputadas netas de reaseguro	596.118	303.300
III.	Otros ingresos netos de gastos	166.912	92.100
IV.	Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro	292.851	133.900
V.	Variación de otras provisiones técnicas	-	-
VI.	Gastos de explotación netos	322.887	153.900
VII.	Ingresos netos de las inversiones	64.370	31.100
VIII.	Resultado de participaciones en capital minoritarias	16.886	12.500
IX.	Plusvalías (o minusvalías) no realizadas de las inversiones	-	-
X.	Resultado ordinario	228.548	151.200
XI.	Resultados obtenidos de la enajenación de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta	-	-
XII.	Resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	228.548	151.200
XIII.	Impuestos sobre beneficios de operaciones continuadas	64.374	43.100
XIV.	Resultado después de impuestos de operaciones continuadas	164.174	108.100
XV.	Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas	-	-
XIII.	Resultado del período/ ejercicio	164.174	108.100

1.b.3) Otras adquisiciones

Con fecha 14 de marzo de 2008 la sociedad dependiente Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seguros y Reaseguros suscribió con Gaesco Holding, S.A. un contrato privado de compraventa de 250 participaciones sociales de la sociedad Gesiuris, S.A. S.G.I.I.C., representativas del 25% del capital de la misma por un importe de 2.668 miles de euros. El tanto de participación sobre las acciones en circulación es del 26,12%.

Posteriormente, con fecha 14 de abril de 2008, una vez obtenida la no oposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la ejecución de dicha operación, se procedió a la misma mediante el otorgamiento de la oportuna escritura pública.

En las presentes cuentas semestrales resumidas consolidadas al 30 de junio de 2008, la participación del Grupo en Gesiuris, S.A. SGIIC, en su condición de entidad asociada, se ha valorado por el método de la participación con efectos contables a partir del 1 de Mayo de 2008, siguiendo los mismos principios de consolidación que los establecidos en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007.

2. Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados

2.a) Normativa aplicada

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deben presentar, desde los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005, sus cuentas anuales consolidadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que han sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 del Grupo fueron formuladas por el Consejo de Administración de la sociedad dominante, en su reunión del 27 de marzo de 2008, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 3 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo, consolidados, que se produjeron en el ejercicio 2007.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 – *Información Financiera Intermedia* y han sido elaborados por los Administradores el veintiocho de agosto del dos mil ocho, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del RD 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, el Grupo ha elaborado la información financiera intermedia únicamente con la intención de actualizar el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridas durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las últimas cuentas anuales consolidadas. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son los mismos que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, tomando en consideración los nuevos principios contables adoptados como consecuencia de la combinación de negocios producida con Atradius N.V. así como las Normas e Interpretaciones que han entrado en vigor durante el primer semestre de 2008, que se detallan a continuación:

2.b) Nuevos principios y políticas contables aplicadas en los estados financieros resumidos consolidados del Grupo

Transacciones en moneda extranjera:

i. Moneda funcional

La moneda funcional de la sociedad dominante y de las sociedades dependientes con domicilio social en la Unión Monetaria Europea es el Euro. Determinadas filiales de Atradius NV presentan sus estados financieros atendiendo a la moneda del entorno económico principal en el que operan, por lo que su moneda funcional es en divisa.

Las cuentas semestrales resumidas consolidadas se presentan en Euros, moneda de presentación del Grupo. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en “moneda extranjera”.

ii. Criterios de conversión de los saldos en moneda extranjera

La conversión a Euros de los saldos en moneda extranjera se realiza en dos fases consecutivas:

- Conversión de la moneda extranjera a la moneda funcional (moneda del entorno económico principal en el que opera la filial o al Euro en el caso de las sociedades domiciliadas en la Unión Monetaria), y
- Conversión a Euros de los saldos mantenidos en las monedas funcionales de las filiales cuya moneda funcional no es el Euro.

Conversión de la moneda extranjera a la moneda funcional

Las transacciones en moneda extranjera realizadas por las entidades consolidadas (o valoradas por el método de la participación) no radicadas en países de la Unión Monetaria se registran inicialmente por el contravalor en su moneda funcional resultante de aplicar los tipos de cambio en vigor en las fechas en que se realizan las operaciones. Posteriormente, se convierten los saldos monetarios en moneda extranjera a sus respectivas monedas funcionales utilizando el tipo de cambio al cierre del ejercicio. Asimismo:

- Las partidas no monetarias valoradas a su coste histórico se convierten a la moneda funcional al tipo de cambio de la fecha de su adquisición,
- Las partidas no monetarias valoradas a su valor razonable se convierten al tipo de cambio de la fecha en que se determinó tal valor razonable,
- Los ingresos y gastos se convierten a los tipos de cambio medios del período para todas las operaciones pertenecientes al mismo,
- Las operaciones de compraventa a plazo de divisas contra divisas y de divisas contra Euros que no cubren posiciones patrimoniales se convierten a los tipos de cambio establecidos en la fecha de cierre del ejercicio por el mercado de divisas a plazo para el correspondiente vencimiento.

El Grupo aplica estos mismos principios para la conversión a Euros de aquellas partidas y transacciones efectuadas en “moneda extranjera” por sus sociedades dependientes domiciliadas en la Unión Monetaria.

Conversión a Euros de las monedas funcionales

Los saldos de la información financiera de las entidades consolidadas (o valoradas por el método de la participación) cuya moneda funcional es distinta al Euro se convierten a Euros de la siguiente forma:

- Los activos y pasivos, por aplicación del tipo de cambio al cierre del ejercicio,
- Los ingresos y gastos, aplicando los tipos de cambio medios mensuales (salvo que ese promedio no sea una aproximación razonable del efecto acumulativo de los tipos vigentes en las fechas de las operaciones, en cuyo caso se convierten a los tipos de las fechas de las transacciones), y
- El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.

iii. Registro de las diferencias de cambio

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, generalmente, por su importe neto, en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante:

- Las diferencias de cambio surgidas en las partidas no monetarias cuyo valor razonable se ajusta con contrapartida en el patrimonio neto se registran en el patrimonio neto bajo el concepto de 'Ajustes al patrimonio por valoración – Carteras disponibles para la venta'.
- Las diferencias de cambio surgidas en las partidas no monetarias cuyas ganancias o pérdidas se registran en el resultado del ejercicio, también se reconocen en el resultado del ejercicio, sin diferenciarlas del resto de variaciones que pueda sufrir su valor razonable.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir a Euros la información financiera de las filiales denominada en las monedas funcionales distinta del Euro se registran en el patrimonio neto consolidado del Grupo bajo el concepto de 'Diferencias de cambio por conversión', hasta la baja en balance de la filial o entidad asociada a la cual corresponden, en cuyo momento se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

iv. Tipos de cambio empleados

A continuación se detallan las monedas funcionales de las filiales y entidades asociadas de Atradius NV más significativas, así como su tipo de cambio a la fecha del cierre semestral y la media para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008:

Divisa	<i>Tipos cierre semestre</i>		<i>Tipo medio semestre</i>	
	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007
GBP	1,262	1,364	1,272	1,463
USD	0,634	0,679	0,645	0,730
DKK	0,134	0,134	0,134	0,134
NOK	0,125	0,126	0,126	0,125
SEK	0,106	0,106	0,107	0,108
MXN	0,062	0,062	0,062	0,067
AUD	0,611	0,597	0,617	0,612

Reaseguro:

Los contratos de reaseguro suscritos por las sociedades dependientes aseguradoras del Grupo con otras entidades aseguradoras transmiten, en todos los casos, un riesgo de seguro significativo a las compañías reaseguradoras con las que se han suscrito.

En algunos casos los anteriores contratos prevén acuerdos de comisiones (participaciones en beneficio) en función del ratio de siniestralidad determinado por ejercicio de suscripción. Estas comisiones se registran tomando en consideración detalladas evaluaciones de los ratios de siniestralidad esperados.

Los beneficios y/o pérdidas que se producen en el momento inicial de contratación de los contratos de reaseguro, como consecuencia de utilizar una base de valoración diferente en la tarificación del contrato y

en la valoración de los pasivos de seguro cubiertos, se registran directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Compromisos con el personal:

i. Prestaciones posteriores a la jubilación

Atradius N.V. y sus diferentes filiales tienen materializados sus compromisos por pensiones, tanto de aportación como prestación definida, a través de diferentes instrumentos: planes públicos, pólizas de seguro con compañías aseguradoras o fondos administrados por fiduciarios.

A diferencia del resto de sociedades dependientes del Grupo, los activos de los planes que se encuentran afectos a los compromisos de prestación definida de Atradius N.V. están materializados en instrumentos, vehículos, o compañías aseguradoras que no forman parte del Grupo (entidades separadas).

En este caso, las cantidades reconocidas como pasivos en el balance resumido consolidado representan el importe neto entre el valor presente de las obligaciones por las prestaciones comprometidas a la fecha de cierre menos el valor razonable a la misma fecha de los activos del plan, en su caso, los cuales se utilizarán para liquidar directamente las obligaciones. El reconocimiento de activos que se generen por superávits de los planes de prestación definida está limitado a la capacidad de usar tal superávit para generar futuros beneficios. Las obligaciones derivadas de planes de prestación definida son calculadas anualmente por actuarios independientes usando el método de la unidad de crédito proyectada. El valor presente de estas obligaciones se determina descontando los flujos de caja futuros estimados usando tipos de interés de bonos corporativos de alta calidad crediticia denominados en la misma moneda que la referida a las prestaciones que deben satisfacerse y que disponen de vencimientos similares a los plazos de las obligaciones relacionadas.

Las pérdidas y ganancias actuariales que surgen de los anteriores cálculos y de valorar los activos afectos al plan atendiendo a su valor razonable se reconocen en el ejercicio en el que surgen. Estas pérdidas y ganancias actuariales se reconocen fuera de la cuenta de pérdidas y ganancias y se presentan en el estado de ingresos y gastos reconocidos bajo el concepto de 'Reservas por pensiones – Pérdidas y ganancias actuariales'.

La baja contable de los activos de un plan pueden producirse cuando estos activos son mayores que la obligación proyectada y Atradius N.V. no puede recuperar ningún superávit a través de reembolsos del instrumento en que está materializado el compromiso de prestación definida como consecuencia de requisitos de solvencia y/o control. Estas bajas se presentan en el estado de ingresos y gastos reconocidos.

Los costes por servicios pasados se reconocen de forma inmediata en la cuenta de pérdidas y ganancias excepto en el caso en que las modificaciones al plan de pensiones estén condicionadas a que los empleados permanezcan en la nómina de la entidad durante un plazo de tiempo específico. En este último caso, los costes por servicios pasados se amortizan de forma lineal durante el periodo de irrevocabilidad.

ii. Remuneraciones basadas en instrumentos de capital

Atradius N.V. gestiona ciertos planes de remuneración que se basan y liquidan en acciones de la misma entidad. El valor razonable de los servicios de los empleados que se reciben a cambio de la concesión de las opciones se reconoce como gasto. El importe total que se registra como gasto durante el periodo de concesión de las opciones se determina por referencia al valor razonable de las opciones otorgadas, excluyendo el efecto de cualquier condición de concesión que no sea observable en el mercado. Estas condiciones de concesión no observables se incluyen en las hipótesis relativas al número de opciones que se prevé conceder. A cada fecha de cierre, Atradius N.V. revisa sus estimaciones respecto el número de opciones que se prevé conceder.

El efecto de la revisión de las estimaciones iniciales para estos planes que se liquidan mediante acciones de Atradius N.V. se registra, si lo hubiera, en la cuenta de pérdidas y ganancias con el correspondiente ajuste al patrimonio neto de dicha entidad. Los beneficios percibidos netos de los costes de transacción

directamente imputables se cargan al capital suscrito (valor nominal) y a las reservas cuando se ejercen las opciones.

Para los planes de remuneración que se basan en acciones de Atradius N.V. pero se liquidan en efectivo, el efecto de la revisión de las estimaciones iniciales, si lo hubiera, se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias con el ajuste correspondiente a las provisiones para riesgos y gastos.

iii. Planes de participación en los beneficios para el personal

El Grupo reconoce un pasivo y un gasto por las bonificaciones y la participación de los empleados de Atradius N.V. en los beneficios utilizando una fórmula que tiene en cuenta, entre otros factores, objetivos individuales y el beneficio imputable a los accionistas de dicha sociedad después de determinados ajustes. El Grupo reconoce una provisión cuando está obligado contractualmente o cuando la práctica pasada ha creado una obligación implícita.

Entrada en vigor de nuevas Normas contables:

Durante el primer semestre de 2008 ha entrado en vigor y ha sido adoptada por la Unión Europea la siguiente Interpretación:

- **CINIIF 11 NIIF 2 Transacciones con acciones propias y del Grupo:**

Las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia sociedad dominante o de otra sociedad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. La aplicación de dicha Interpretación en el caso de Atradius N.V., única sociedad del Grupo que dispone de planes de opciones sobre acciones de la misma sociedad, no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados.

Asimismo, a la fecha de formulación de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados se encontraban pendientes de adopción por la Unión Europea las siguientes Interpretaciones:

- **CINIIF 12 Acuerdos de concesión de servicios:**

Por la naturaleza de dicha interpretación su aplicación, una vez que sea adoptada por la Unión Europea, no afectará a los estados financieros consolidados.

- **CINIIF 14 NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción:**

La CINIIF 14 proporciona una guía general sobre cómo comprobar el límite existente en la NIC 19 *Beneficios a Empleados* sobre la cantidad del exceso que puede reconocerse como activo. También explica cómo los activos o pasivos de las pensiones pueden verse afectados cuando existe un requisito legal o contractual mínimo de financiación, estableciendo la necesidad de registrar un pasivo adicional si la entidad tiene obligación contractual de realizar aportaciones adicionales al plan y su capacidad de recuperarlos está restringida. La interpretación estandariza la práctica y asegura que las entidades reconocen un activo en relación a un exceso de una manera consistente.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

2.c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidas por los Administradores de la sociedad dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores y la Alta Dirección de la sociedad dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren al valor razonable de determinados activos y pasivos financieros, las pérdidas por deterioro de ciertos activos, la vida útil de los activos materiales e intangibles, la valoración de los fondos de comercio de consolidación, las hipótesis actuariales para el cálculo de los compromisos por pensiones, las hipótesis empleadas en el cálculo del test de idoneidad de pasivos, las hipótesis empleadas para asignar parte de las plusvalías no realizadas de las carteras de inversiones financieras asignadas como 'disponible para la venta' y como 'a valor razonable con cambios en resultados' como mayor importe de las provisiones de seguros de vida así como al pasivo final que se derivará de los siniestros ocurridos. Asimismo también se refieren al gasto por impuesto sobre sociedades que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2008 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas en el primer trimestre de 2008 ni en las realizadas al cierre del ejercicio 2007, distintas de las indicadas en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

2.d) Activos y pasivos contingentes

En las Notas 6-f) y 6-m) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información sobre los activos y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2008 no se han producido cambios significativos en los activos y pasivos contingentes del Grupo, excepto por la aplicación de la provisión para tributos referida en la Nota Explicativa 6.j.

2.e) Comparación de la información

Tal y como se indica en la Nota 1, con fecha 25 de enero de 2008 se ha materializado la integración de Compañía Española de Seguros y Reaseguros de Crédito y Caución ('Crédito y Caución') y Atradius N.V., pasando el Grupo a disponer el control sobre el negocio de Atradius N.V. Dada la escasa relevancia de la variación de Patrimonio Neto de Atradius N.V. desde el 1 de enero de 2008 hasta dicha fecha, el Grupo ha considerado a efectos contables como fecha de adquisición el 1 de enero de 2008.

Asimismo, los resultados de Atradius N.V. han sido consolidados desde esta misma fecha considerando los ajustes necesarios para reflejar la imagen fiel de los resultados de sus operaciones desde la fecha de su adquisición.

El Balance de Situación Resumido Consolidado a 30 de junio de 2008 y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Resumida Consolidada correspondiente al período de 6 meses terminado en dicha fecha, así como el resto de estados que los Administradores han elaborado se presentan de forma comparativa con dichos estados del

ejercicio precedente, conforme a las agrupaciones, epígrafes y partidas de los últimos estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007. La información contenida en estas cuentas correspondientes al ejercicio 2007 se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 para todos aquellos epígrafes y conceptos que resulten de aplicación.

A efectos de comparación, en la Nota 1.b.2 se detalla el balance de situación de Atradius N.V. a la fecha contable, atendiendo al valor razonable de sus activos y pasivos en dicha fecha, así como la cuenta de pérdidas y ganancias relativa al ejercicio 2007 y al primer semestre de dicho ejercicio, todos ellos auditados según el formato de presentación definido por el Grupo.

2.f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no presentan un carácter fuertemente cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

2.g) Importancia relativa

Al determinar la información a revelar sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

2.h) Hechos posteriores

Con fecha 24 de julio de 2008 el Consejo de Ministros ha aprobado el Real Decreto por el que se aprueba el nuevo Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, el cual entrará en vigor el día 31 de diciembre de 2008, así como un segundo Real Decreto por el que se modifica el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los seguros privados, aprobado por el RD 2486/1998, de 20 de noviembre.

El nuevo PCEA tiene por objeto la adecuación del marco contable aplicable a las entidades aseguradoras al entorno normativo de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aplicables en Europa, sustituyendo al Plan de 1997, aprobado por el RD 2014/1997, de 26 de diciembre, si bien, no incluye la regulación de las Normas para la Formulación de las Cuentas de los Grupos Consolidables de Entidades Aseguradoras (a estos efectos, sigue en vigor el Real Decreto 2014/1997).

2.i) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados

En los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de efectivo y de sus equivalentes. Los equivalentes de efectivo corresponden a aquellas inversiones a corto plazo de elevada liquidez que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios en su valor y con un vencimiento inferior a tres meses.

Los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo que muestra el Grupo en sus estados de flujos de efectivo, a las diferentes fechas de cierre, coinciden con los saldos mostrados en el mismo epígrafe del balance consolidado anual o resumido, según la fecha.

- Actividades de explotación: actividades típicas de los grupos aseguradores, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en las dimensiones y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación. Las operaciones con acciones propias, en el caso de producirse, se consideran como actividades de financiación. También se consideran bajo esta categoría los pagos de dividendos realizados por la Sociedad dominante a sus accionistas.

3. Información financiera por segmentos

3.a) Ingresos y gastos técnicos por segmentos – No Vida y Vida

La norma NIC 14 – *Información financiera por segmentos* establece los principios que deben seguirse para preparar la información financiera por líneas de negocio y por áreas geográficas.

La información por segmentos se estructura en función del control, el seguimiento y la gestión interna de la actividad aseguradora y los resultados del Grupo, y se construye, en función de los diferentes ramos y subramos de seguro operados por el Grupo, influenciados por la estructura y organización del mismo.

El Grupo ha definido los segmentos de negocio de seguros de Vida, seguros de No Vida, y de Otras Actividades como los segmentos principales. Respecto el negocio de No Vida, el Grupo presenta desgloses para los subsegmentos de Autos, Multirriesgos, Crédito y Caución y Otros seguros diversos. En relación a esta presentación debe destacarse que el subsegmento de Crédito y Caución está integrado en el primer semestre del ejercicio 2008 por el negocio asegurador de las sociedades dependientes Atradius N.V. y Compañía Española de Seguros y Reaseguros de Crédito y Caución, S.A.U. En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, el negocio de Crédito y Caución se consolida bajo el subsegmento de Otros seguros diversos, mientras que en el caso de Atradius N.V. se incorpora el porcentaje de participación que disponía el Grupo en dicha sociedad a modo de resultado de participaciones minoritarias (aplicación del método de la participación, al tratarse Atradius N.V. de una asociada a dicha fecha) (Véase Nota 1.b.2).

De acuerdo con los requisitos de la norma NIC 34, a continuación se detallan los ingresos ordinarios y resultados de los segmentos de negocio principales según la anterior definición hecha por el Grupo. Determinados conceptos de ingresos y gastos que se presentan compensados en la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada también quedan detallados en el siguiente cuadro relativo al primer semestre del ejercicio 2008:

Primer semestre 2008 (Miles de Euros)						
	Segmento No Vida				Segmento Vida	Total
	Autos	Multirisgos	Crédito y Caución	Diversos		
Primas imputadas negocio directo y reas. aceptado	224.267	180.493	817.088	142.505	307.097	1.671.450
Primas devengadas del seguro directo	232.457	201.963	795.314	154.099	308.427	1.692.260
Primas devengadas del reaseguro aceptado	483	5.044	80.310	2.138	173	88.148
Variación de la provisión para primas pendientes de cobro	(169)	102	-	568	(72)	429
Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso del seguro directo	8.706	24.773	25.528	13.098	1.509	73.614
Variación de la provisión para primas no consumidas del reaseguro aceptado	136	1.639	33.008	66	66	34.915
Primas imputadas al reaseguro	(302)	15.586	360.235	16.914	2.108	394.541
Otros ingresos técnicos netos de gastos	5.864	839	119.647	1.191	1.102	128.643
Otros ingresos técnicos	327	354	120.736	84	2.720	124.221
Variación de la provisión por insolvencias	(5)	(3)	1.079	(3)	-	1.068
Variación prestaciones convenio pendientes de liquidar	(3.374)	-	-	-	-	(3.374)
Otros gastos técnicos	(2.158)	(482)	10	(1.104)	1.618	(2.116)
Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro	153.503	94.939	340.385	45.694	269.065	903.586
Prestaciones pagadas del seguro directo	162.200	96.932	417.716	44.579	270.558	991.985
Prestaciones pagadas del reaseguro aceptado	69	1.046	14.268	216	77	15.676
Prestaciones pagadas del reaseguro cedido	(2.809)	4.220	202.241	5.734	1.124	210.510
Variación de la provisión para prestaciones del seguro directo	(23.047)	(6.720)	128.419	4.793	(1.345)	102.100
Variación de la provisión para prestaciones del reaseguro aceptado	305	648	(2.183)	(4)	4	(1.230)
Variación de la provisión para prestaciones del reaseguro cedido	(851)	(1.477)	51.965	894	(108)	50.423
Gastos imputables a prestaciones	10.316	5.776	36.371	2.738	787	55.988
Variación de otras provisiones técnicas	-	-	(363)	315	(6.720)	(6.768)
Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos	-	-	(363)	-	192	(171)
Variación de otras provisiones técnicas (provisiones para decesos, provisiones matemáticas)	-	-	-	315	30.672	30.987
Variación de provisiones seguros de vida cuando el riesgo es de tomadores	-	-	-	-	(37.584)	(37.584)
Gastos de explotación netos	53.844	55.612	207.759	46.412	33.594	397.221
Gastos de adquisición (comisiones y otros gastos)	49.051	52.756	98.006	40.945	29.690	270.448
Gastos de administración	4.785	5.535	233.842	9.588	4.248	257.998
Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido	(8)	2.679	124.089	4.121	344	131.225
Ingresos netos de las inversiones	16.179	9.192	21.827	10.216	97.888	155.302
Ingresos de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	1.957	1.032	389	1.253	6.746	11.377
Ingresos de las inversiones financieras	11.283	6.220	35.092	8.730	80.027	141.352
Beneficios por ventas de inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	-	-	210	-	-	210
Beneficios por ventas de activos financieros	5.825	4.533	1.511	3.016	19.626	34.511
Pérdidas por ventas de inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	-	-	1	-	-	1
Pérdidas por ventas de activos financieros	596	596	3.583	294	3.010	8.079
Gastos de gestión de las inversiones y activos financieros	1.152	1.053	9.448	1.374	1.753	14.780
Gastos de gestión de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	598	572	7	729	2.430	4.336
Amortizaciones y variaciones de las pérdidas de valor de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	540	372	2.336	386	1.318	4.952
Resultado de participaciones minoritarias	229	144	5.356	180	797	6.706
Plusvalías y minusvalías no realizadas de las inversiones	-	-	-	-	(65.872)	(65.872)
RESULTADO TÉCNICO-FINANCIERO	39.494	24.531	55.902	44.757	42.965	207.649

Mientras la misma información relativa al período comparativo del ejercicio precedente es la siguiente (en miles de euros):

	Primer semestre 2007 (Miles de Euros)					
	Segmento No Vida				Segmento Vida	Total
	Autos	Multirisgos	Crédito y Caución	Diversos		
Primas imputadas negocio directo y reas. aceptado	227.178	174.750	218.510	132.388	271.095	1.023.921
Primas devengadas del seguro directo	231.502	198.895	222.106	147.150	272.966	1.072.619
Primas devengadas del reaseguro aceptado	6.164	-	2.838	1.606	77	10.685
Variación de la provisión para primas pendientes de cobro	343	80	-	157	(20)	560
Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso del seguro directo	9.873	24.065	6.337	16.147	1.948	58.370
Variación de la provisión para primas no consumidas del reaseguro aceptado	272	-	97	64	20	453
Primas imputadas al reaseguro	5.192	14.957	83.021	15.607	2.265	121.042
Otros ingresos técnicos netos de gastos	(2.600)	(1.427)	20.205	(1.592)	(13)	14.573
Otros ingresos técnicos	-	116	21.516	-	1.000	22.632
Variación de la provisión por insolvencias	(44)	(130)	-	(113)	-	(287)
Variación prestaciones convenio pendientes de liquidar	1.209	-	-	-	-	1.209
Otros gastos técnicos	1.435	1.673	1.311	1.705	1.013	7.137
Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro	141.795	94.181	86.818	43.758	234.100	600.652
Prestaciones pagadas del seguro directo	148.099	95.436	137.384	43.730	235.558	660.207
Prestaciones pagadas del reaseguro aceptado	3.331	-	1.567	218	83	5.199
Prestaciones pagadas del reaseguro cedido	609	13.290	55.252	9.260	777	79.188
Variación de la provisión para prestaciones del seguro directo	(19.941)	1.026	(31)	2.552	(1.694)	(18.088)
Variación de la provisión para prestaciones del reaseguro aceptado	456	-	134	(73)	-	517
Variación de la provisión para prestaciones del reaseguro cedido	520	(5.692)	(32)	(4.121)	(245)	(9.570)
Gastos imputables a prestaciones	10.979	5.317	2.984	2.470	685	22.435
Variación de otras provisiones técnicas	-	-	-	982	74.918	75.900
Variación de la provisión para participación en beneficios y extornos	-	-	-	-	(451)	(451)
Variación de otras provisiones técnicas (provisiones para decesos, provisiones matemáticas)	-	-	-	982	42.041	43.023
Variación de provisiones seguros de vida cuando el riesgo es de tomadores	-	-	-	-	33.328	33.328
Gastos de explotación netos	55.931	54.880	30.702	45.205	28.672	215.390
Gastos de adquisición (comisiones y otros gastos)	51.017	51.768	25.306	40.012	25.373	193.476
Gastos de administración	4.914	5.563	32.832	8.928	3.869	56.106
Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido	-	2.451	27.436	3.735	570	34.192
Ingresos netos de las inversiones	14.117	7.994	6.325	9.467	89.339	127.242
Ingresos de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	1.509	701	133	828	6.293	9.464
Ingresos de las inversiones financieras	10.585	5.509	7.682	7.576	72.587	103.939
Beneficios por ventas de inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	-	-	-	-	-	-
Beneficios por ventas de activos financieros	4.198	3.558	32	3.065	16.363	27.216
Pérdidas por ventas de inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por ventas de activos financieros	411	215	1	187	696	1.510
Gastos de gestión de las inversiones y activos financieros	987	851	1.510	1.076	1.778	6.202
Gastos de gestión de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	402	444	7	491	2.125	3.469
Amortizaciones y variaciones de las pérdidas de valor de las inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio	375	264	4	248	1.305	2.196
Resultado de participaciones minoritarias	334	193	-	227	207	961
Plusvalías y minusvalías no realizadas de las inversiones	-	-	-	-	7.900	7.900
RESULTADO TÉCNICO-FINANCIERO	36.111	17.492	44.499	34.938	28.573	161.613

Adicionalmente al volumen de primas de seguros devengadas, el Grupo ha gestionado unas aportaciones a planes de pensiones y fondos de inversión, no reflejadas en la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada, por importe de 28.638 miles de euros durante el periodo (53.395 miles de euros en el periodo comparativo anterior).

Tanto los activos y pasivos de los segmentos como los ingresos y los gastos se han determinado antes de la eliminación de los saldos y las transacciones intra-grupo practicadas en el proceso de consolidación, salvo en la medida en que estos saldos o transacciones hayan sido realizados entre empresas de un mismo segmento. Esta última casuística resulta ser la predominante en el Grupo realizándose todas las operaciones intra-grupo con referencia a los precios de mercado vigentes en cada momento.

En la cuenta de pérdidas y ganancias del subsegmento de Crédito y Caución correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, bajo el concepto de 'Otros ingresos técnicos' se incluyen los ingresos por servicios de información y comisiones, los servicios de cobros y recobros, así como otros ingresos por servicios devengados por Atradius N.V. durante el periodo y con el siguiente detalle:

	Primer semestre ejercicio 2008
Servicios de cobro y recobro	23.571
Servicios de información y comisiones	91.028
Otros ingresos por servicios	6.137
Total 'Otros ingresos técnicos'	120.736

3.b) Primas por segmentos geográficos

Los nuevos segmentos secundarios definidos por el Grupo responden, básicamente, a la localización de los clientes asegurados en la Unión Europea y el resto de países, pertenecientes o no a la OCDE, como consecuencia de la integración del negocio de Atradius N.V.:

Área geográfica	Distribución de las primas imputadas al periodo, netas de reaseguro por área geográfica			
	Primer semestre ejercicio 2007		Primer semestre ejercicio 2008	
	Segmento No Vida	Segmento Vida	Segmento No Vida	Segmento Vida
Mercado interior	629.333	267.092	667.465	303.135
Exportación:				
a) Unión Europea	-	-	260.954	-
b) Países O.C.D.E.	-	-	34.462	-
c) Resto de países	4.716	1.738	9.039	1.854
Total	634.049	268.830	971.920	304.989

3.c) Gastos por naturaleza y destino

El Grupo clasifica y presenta en la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada los gastos en función de su destino. A continuación se detallan los requisitos de información establecidos en la norma NIC 1 – *Presentación de estados financieros* respecto ciertos gastos distribuidos por destino:

Destinos	Primer semestre ejercicio 2007				Primer semestre ejercicio 2008			
	Segmento No Vida	Segmento Vida	Segmento Otras Actividades	Total	Segmento No Vida	Segmento Vida	Segmento Otras Actividades	Total
Otros ingresos netos de gastos	47	11	-	58	100	21	-	121
Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro	294	61	-	355	638	114	-	752
Gastos de explotación netos	2.380	325	-	2.705	5.141	594	-	5.735
Ingresos netos de las inversiones	43	10	-	53	83	14	-	97
Total Dotaciones amortización activos intangibles	2.764	407	-	3.171	5.962	743	-	6.705
Otros ingresos netos de gastos	1.544	438	-	1.982	1.811	420	-	2.231
Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro	12.615	320	-	12.935	23.047	1.097	-	24.144
Gastos de explotación netos	42.697	9.238	2.352	54.287	174.081	10.097	2.427	186.605
Ingresos netos de las inversiones	800	517	-	1.317	905	325	-	1.230
Total Gastos por retribuciones a los empleados	57.656	10.513	2.352	70.521	199.844	11.939	2.427	214.210

Asimismo, en el siguiente cuadro se detallan los gastos por dotaciones a la amortización de los activos materiales e inversiones mobiliarias:

Destinos	Primer semestre ejercicio 2007				Primer semestre ejercicio 2008			
	Segmento No Vida	Segmento Vida	Segmento Otras Actividades	Total	Segmento No Vida	Segmento Vida	Segmento Otras Actividades	Total
Total Dotaciones amortización activos materiales	4.340	1.208	158	5.706	10.475	1.252	141	11.868
Total Dotaciones amortización inversiones mobiliarias	502	920	100	1.522	909	946	88	1.943

Estos gastos también se presentan en función de su destino en los estados financieros intermedios, imputándose, con carácter aproximado el 4,8% a 'Otros ingresos netos de gastos', el 9,1% a 'Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro', el 45,5% a 'Gastos de explotación netos' y el 40,6% a 'Ingresos netos de las inversiones'.

El detalle de las retribuciones devengadas por los empleados durante el período es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Primer semestre ejercicio 2007	Primer semestre ejercicio 2008
Sueldos y Salarios	51.923	169.535
Seguridad Social	12.207	30.352
Aportaciones a fondos de pensiones externos	1.087	736
Gastos por pensiones – planes de aportación definida	-	3.278
Gastos por pensiones – planes de prestación definida	-	5.659
Opciones sobre acciones concedidas a directivos y personal	-	682
Indemnizaciones y premios	2.297	1.334
Otros gastos de personal	3.007	2.634
Total	70.521	214.210

4. Dividendos pagados y beneficio por acción

4.a) Dividendos pagados por la sociedad dominante

A continuación se muestran los dividendos acordados por la sociedad dominante durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 y su fecha de pago, los cuales corresponden a dividendos acordados a cuenta del resultado del 2008, 2007 y 2006 según el caso:

Organo de Gobierno	Fecha del acuerdo	Fecha de Pago	Tipo dividendo	Por acción en Euros	Total (miles de euros)
Consejo de Administración	25/01/2007	09/02/2007	Dividendo a cuenta resultado 2006	0,076	9.120
Consejo de Administración	22/02/2007	11/05/2007	Dividendo a cuenta resultado 2006	0,172	20.640
Consejo de Administración	28/06/2007	19/07/2007	Dividendo a cuenta resultado 2007	0,091	10.920
Total 1er Semestre 2007					40.680
Consejo de Administración	31/01/2008	09/02/2008	Dividendo a cuenta resultado 2007	0,091	10.920
Consejo de Administración	27/03/2008	11/05/2008	Dividendo a cuenta resultado 2007	0,207	24.840
Consejo de Administración	26/06/2008	18/07/2008	Dividendo a cuenta resultado 2008	0,1001	12.012
Total 1er Semestre 2008					47.772

Los estados contables previsionales formulados por la sociedad dominante de acuerdo con los requisitos legales, poniendo de manifiesto la existencia de los recursos suficientes para la distribución de los dividendos a cuenta, son los siguientes:

	Miles de euros					
	24 de enero de 2007	21 de febrero de 2007	27 de junio de 2007	30 de enero de 2008	26 de marzo de 2008	25 de junio de 2008
Suma activos disponibles y realizables	29.729	36.676	71.414	61.157	51.903	34.265
Suma pasivos exigibles (*)	13.682	35.406	15.214	10.921	25.498	16.377
Superávit estimado de liquidez	16.047	1.270	56.200	50.236	26.405	17.888
Dividendo a cuenta	9.120	20.640	10.920	10.920	24.840	12.012

(*) Se incluye el dividendo a cuenta propuesto en cada fecha

Las distribuciones de dividendos realizadas, detalladas en los cuadros superiores, cumplen con los requisitos y limitaciones establecidos en la normativa legal y en los Estatutos Sociales vigentes.

4.b) Beneficio básico por acción en actividades ordinarias e interrumpidas

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuible al Grupo entre el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

El beneficio por acción básico de operaciones continuadas e interrumpidas al 30 de junio de 2008 y 2007 es el siguiente:

	Primer semestre ejercicio 2007	Primer semestre ejercicio 2008
De operaciones continuadas e interrumpidas:		
Resultado neto atribuido a los accionistas de la sociedad dominante (miles de euros)	120.252	129.808
Número medio ponderado de acciones emitidas (miles de acciones)	120.000	120.000
Menos: Acciones propias ponderadas (miles de acciones) (*)	(1.927)	(2.127)
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	118.073	117.873
Beneficio básico por acción	1,02	1,10
De operaciones interrumpidas:		
Resultado neto atribuido a los accionistas de la sociedad dominante de operaciones interrumpidas (miles de euros)	-	-
Beneficio básico por acción	1,02	1,10

(*) Se refiere a las acciones propias mantenidas en autocartera en los diferentes periodos.

Dado que no existen opciones sobre acciones, *warrants* u otros equivalentes que puedan causar un posible efecto dilutivo sobre las acciones de la sociedad dominante, el beneficio básico por acción coincide con el beneficio diluido por acción en los diferentes periodos presentados.

5. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la sociedad dominante y a la Alta Dirección

En la Nota 6.p) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan las retribuciones y otras prestaciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante durante el ejercicio 2007 de las sociedades dependientes.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y 2007:

Remuneraciones a Miembros del Consejo de Administración

	Miles de Euros	
	Primer semestre ejercicio 2007	Primer semestre ejercicio 2008
Miembros del Consejo de Administración		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	309	332
Retribución variable	-	-
Dietas	322	290
Atenciones estatutarias	-	-
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	-	-
Otros	1	1
	632	623

Otras prestaciones a Miembros del Consejo de Administración

	Miles de Euros	
	Primer semestre ejercicio 2007	Primer semestre ejercicio 2008
Miembros del Consejo de Administración		
Otros beneficios-	-	-
Anticipos	-	-
Créditos concedidos	-	-
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	-	-
Fondos y Planes de pensiones: Obligaciones contraídas	-	-
Primas de seguros de vida	-	-
Garantías constituidas a favor de los Consejeros	-	-

Remuneraciones a la Alta Dirección, excluidos los miembros del Consejo de Administración

	Miles de Euros	
	Primer semestre ejercicio 2007	Primer semestre ejercicio 2008
Alta Dirección		
Total remuneraciones recibidas por la Alta Dirección	773	860

6. Información sobre ciertas partidas de los estados financieros resumidos consolidados

6.a) Inversiones inmobiliarias e inmuebles de uso propio

El desglose y movimiento, de acuerdo con su naturaleza, de las partidas que integran el saldo de este epígrafe y subepígrafe del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008 es el siguiente (en miles de euros):

	Inmuebles de uso propio	Inversiones inmobiliarias uso terceros
Coste a 1 de enero de 2008	224.365	212.082
Amortización Acumulada a 1 de enero de 2008	(41.033)	(49.197)
Pérdidas por deterioro	(646)	(301)
Valor Neto Contable a 1 de enero de 2008	182.686	162.584
Incorporaciones al perímetro – combinaciones de negocio (*)	47.704	19.742
Inversiones o Adiciones	833	584
Anticipos en curso (***)	3.917	-
Reclasificaciones y traspasos (***)	(15.420)	12.976
Ventas y Retiros	-	(5.256)
Incorporaciones al perímetro – combinaciones de negocio	(8.952)	(2.580)
Amortización del ejercicio (**)	(3.479)	(1.943)
Reclasificaciones y traspasos de la Amortización	818	(818)
Retiros de la Amortización	-	2.487
Pérdidas por deterioro (**)	-	-
Aplicación de las Pérdidas por deterioro (**)	-	-
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio (**)	(24)	(9)
Valor Neto Contable a 30 de junio de 2008	208.083	187.767

(*) Las incorporaciones de terrenos y construcciones incluyen unas plusvalías asignadas por importe de 33.949 miles de euros.

(**) Estas partidas se cargan y abonan, según corresponda, en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo.

(***) Se ha reclasificado a 'Anticipos en curso' un terreno de uso propio cuyo coste asciende a 2.444 miles de euros.

Detalle del Valor Neto Contable a 30 de junio de 2008:		
	Inmuebles de uso propio	Inversiones inmobiliarias uso terceros
Coste a 30 junio de 2008	261.375	240.119
Amortización Acumulada a 30 de junio de 2008	(52.646)	(52.051)
Pérdidas por deterioro	(646)	(301)

Al 30 de junio de 2008, el Grupo dispone de la plena titularidad sobre estos inmuebles, no estando ninguno de ellos afecto como garantía de ningún tipo. Asimismo, el Grupo no tiene compromiso alguno para adquirir nuevos inmuebles.

Durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 no se han producido pérdidas por deterioro de elementos del inmovilizado material de importes significativos.

Al 30 de junio de 2008, el valor de mercado de los inmuebles usados por el Grupo y de las inversiones inmobiliarias es de 374.892 y 558.475 miles de euros de forma respectiva. El valor de mercado de los inmuebles se ha obtenido de los informes de tasación efectuados por expertos independientes, los cuales disponen de una antigüedad máxima de 3 años y han sido actualizados hasta el 30 de junio de 2008 en función de la evolución estimada del mercado inmobiliario. El anterior valor de mercado se ha determinado conforme a lo establecido en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, modificada parcialmente por la Orden EHA 3011/2007, de 4 de octubre, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras.

6.b) Inmovilizado material

El Grupo dispone de mobiliario e instalaciones, elementos de transporte, equipos para el proceso de datos, mejoras en edificios propios así como otro inmovilizado material con un valor neto contable de 23.466, 1.060, 16.300, 13.652, 6.693 miles de euros respectivamente a 30 de junio de 2008 (13.093, 1.111, 5.488, 14.062, 1.138 a 31 de diciembre de 2007).

Durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 no se han producido adquisiciones o enajenaciones de elementos del inmovilizado material de importes significativos ni pérdidas por deterioro.

Las incorporaciones por combinaciones de negocios han supuesto unas adiciones con un coste de 77.398 miles de euros junto con una amortización acumulada de 54.197 miles de euros.

A 30 de junio de 2008 y 2007 el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos del inmovilizado material.

6.c) Inmovilizado inmaterial

El Grupo dispone de un fondo de comercio de consolidación de 391.573 miles de euros a 30 de junio de 2008 junto con otros activos intangibles, por importe de 57.203 miles de euros.

6.c.1) Fondo de comercio de consolidación

El desglose del fondo de comercio, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

Sociedades	Miles de Euros	
	31-12-2007	30-06-2008
Consolidadas por integración global:		
Lepanto, S.A. Cía. de Seguros y Reaseguros S.A.	25.945	25.945
Nortehispana de Seguros y Reaseguros, S.A. (*)		
Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.	94.398	94.398
Atradius N.V. – Crédito y Caución (**)	11.761	269.697
Otros	1.533	1.533
Total Bruto	133.637	391.573
Menos: Pérdidas por deterioro	-	-
Valor neto contable	133.637	391.573

(*) Se corresponde con el fondo de comercio residual que fue determinado de forma conjunta, en el momento de la adquisición, para las sociedades Lepanto y Nortehispana. En el cierre del ejercicio 2006 la sociedad Lepanto fue absorbida por Seguros Catalana Occidente.

(**) Fondo de comercio provisional.

Tal y como se detalla en la Nota 1.b.2), en el primer semestre del ejercicio 2008 se ha producido la combinación de negocios entre Atradius N.V. y Crédito y Caución, suponiendo para el Grupo la toma del control sobre Atradius N.V. que no disponía a 31 de diciembre de 2007. Esta transacción, junto con el incremento del porcentaje indirecto que se dispone sobre la nueva Atradius N.V., a través del aumento de la participación directa que se mantiene de Grupo Crédito y Caución, ha supuesto una adición al fondo de comercio de consolidación, para la nueva entidad combinada, por importe de 124.307 miles de euros. Este fondo de comercio se ha determinado según las estimaciones más actualizadas disponibles a la fecha de formulación de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

La variación durante el primer semestre de 2008 del fondo de comercio de las sociedades Atradius N.V. - Crédito y Caución ha sido el siguiente:

Fondo de Comercio a 1 de enero de 2008	11.761
Reclasificación Fondo de comercio incluido en Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	108.542
Fondo de comercio incorporado por entidades de Atradius N.V.	18.964
Incremento por la combinación de negocio y por el incremento de participación en CyC	124.307
Variación por distribución de dividendos Atradius	6.123
Fondo de Comercio a 30 de junio de 2008	269.697

De acuerdo con los requisitos establecidos en la NIC 36 – *Deterioro del valor de los activos* y a los efectos de detectar una posible pérdida de valor, el Grupo, al menos anualmente y siempre que existen indicios de deterioro, realiza un análisis de la potencial pérdida de valor de los fondos de comercio que tiene registrados respecto a su valor recuperable.

En este sentido, la Dirección del Grupo analiza y evalúa las estimaciones y proyecciones disponibles de las diferentes sociedades dependientes o negocios adquiridos, determinando si las previsiones de ingresos y de flujos de efectivo atribuibles al Grupo de estas sociedades soportan el valor neto de los fondos de comercio registrados. Dichas estimaciones y proyecciones se basan en la siguiente metodología, parámetros e hipótesis:

- El fondo de comercio se asigna a cada sociedad dependiente o negocio adquirido que lo ha generado, representando una unidad generadora de tesorería independiente de otras posibles unidades o segmentos,
- El importe recuperable de cada unidad se determina en función de su valor en uso tomando en consideración las previsiones más prudentes del resultado ordinario después de impuestos que se generará en los próximos 10 años así como un valor residual de las inversiones determinado en función de unos PER (*price-earnings-ratio*) generalmente aceptados en el sector asegurador español. Las proyecciones del resultado ordinario reflejan la experiencia pasada y son uniformes con las fuentes de información externa, habiéndose considerado una tasa de crecimiento constante a partir del quinto año.

Para ciertos negocios adquiridos y de acuerdo con los sistemas generalmente aceptados empleados por la banca de inversión, el Grupo también determina el importe recuperable en base al descuento de los dividendos futuros que se esperan percibir (*dividend discount model*). En este caso se utilizan los planes de negocios previstos y se establecen las principales hipótesis de los parámetros que condicionarán los resultados futuros del negocio evaluado.

- El tipo de descuento aplicado a las proyecciones se ha determinado atendiendo al coste de oportunidad establecido por la sociedad dominante del Grupo.

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2008 y 2007 no se han registrado pérdidas por deterioro del valor que afecten al fondo de comercio de consolidación. De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que disponen los Administradores y la Dirección de la sociedad dominante, las previsiones de ingresos y flujos de efectivo atribuibles al Grupo de estas sociedades soportan el valor neto de los fondos de comercio registrados.

6.c.2) Otros activos intangibles

El Grupo dispone de programas informáticos, gastos de adquisición de cartera así como otros activos intangibles no generados internamente con un valor neto contable de 57.203 miles de euros respectivamente a 30 de junio de 2008 (26.226 a 31 de diciembre de 2007).

Durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 no se han producido adquisiciones, incorporaciones o enajenaciones de elementos del inmovilizado inmaterial de importes significativos.

Las incorporaciones por combinaciones de negocios han supuesto unas adiciones de programas informáticos adquiridos y desarrollados internamente con un coste de 25.528 y 51.113 miles de euros junto con una amortización acumulada de 18.457 y 32.908 miles de euros respectivamente. Asimismo debe destacarse que el Grupo se encuentra actualmente inmerso en la valoración de los contratos de seguro adquiridos en la combinación de negocios con Atradius N.V. (excluida la valoración del negocio de Crédito y Caución que el Grupo ya venía consolidando en sus cuentas) (véase Nota 1.b.2).

Las incorporaciones de otros activos intangibles diferentes a los anteriores no han sido significativas, disponiendo de un valor neto contable de 287 miles de euros a la fecha de adquisición.

6.d) Inversiones financieras

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo, distintos de los saldos incluidos en los epígrafes de 'Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación' e 'Inversiones por cuenta de los tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión' y de ciertas cuentas a cobrar que se presentan en diferentes epígrafes y subepígrafes del balance resumido consolidado, al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Inversiones clasificadas por tipología de cartera y naturaleza	30/06/2008				
	Cartera Disponible para la Venta	Cartera a Valor Razonable con cambios en Resultados	Inversiones Financieras mantenidas para Negociar	Préstamos y cuentas a Cobrar (*)	Total a 30.06.2008
	(DPV)	(CVRR)		(PyCC)	
Renta variable	470.967	-	-	-	470.967
Renta fija	3.116.070	80.007	-	-	3.196.077
Otros activos financieros con publicación de precios	1.027.583	67.592	-	-	1.095.175
Derivados	-	-	2.617	-	2.617
Préstamos hipotecarios	6.706	-	-	19.302	26.008
Préstamos no hipotecarios y anticipos sobre pólizas	4.042	24.019	-	16.057	44.118
Otros activos financieros sin publicación de precios	-	-	-	99.077	99.077
Total bruto	4.625.368	171.618	2.617	134.436	4.934.039
Deterioro de valor	-	-	-	-	-
Total neto	4.625.368	171.618	2.617	134.436	4.934.039

(*) Se excluyen los depósitos constituidos por reaseguro aceptado, los créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro, los créditos por operaciones de reaseguro así como los créditos sociales y otros a las diferentes fechas presentadas.

Inversiones clasificadas por tipología de cartera y naturaleza	31/12/2007			
	Cartera Disponible para la Venta	Cartera a Valor Razonable con cambios en Resultados	Préstamos y cuentas a Cobrar (*)	Total a 31.12.2007
	(DPV)	(CVRR)	(PyCC)	
Renta variable	594.498	-	-	594.498
Renta fija	2.584.462	83.514	-	2.667.976
Otros activos financieros con publicación de precios	358.601	73.245	-	431.846
Préstamos hipotecarios	6.876	-	19.063	25.939
Préstamos no hipotecarios y anticipos sobre pólizas	3.910	24.807	15.632	44.349
Otros activos financieros sin publicación de precios	-	-	11.813	11.813
Total bruto	3.548.347	181.566	46.508	3.776.421
Deterioro de valor	-	-	-	-
Total neto	3.548.347	181.566	46.508	3.776.421

(*) Se excluyen los depósitos constituidos por reaseguro aceptado, los créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro, los créditos por operaciones de reaseguro así como los créditos sociales y otros a las diferentes fechas presentadas.

La cartera de negociación, compuesta exclusivamente por instrumentos derivados, se deriva de la combinación de negocios con Atradius N.V. Estos contratos de derivados recogen opciones no negociadas (tipo OTC - *over the counter*) compradas por dicha sociedad con el objetivo de ofrecer protección contra las fluctuaciones negativas de los tipos de cambio de aquellos tomadores que están en un proceso de licitación. Estos instrumentos derivados no cumplen los requisitos exigidos en la contabilidad de coberturas prevista en las Normas Internacionales. Todos los contratos tienen una duración residual máxima de nueve meses.

El Grupo no dispone, a las diferentes fechas presentadas, de inversiones asignadas en la cartera mantenida hasta el vencimiento.

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2008, y de forma similar al período anterior, no se han reconocido pérdidas por deterioro de valor para ninguna clase de activos financieros.

A 30 de junio de 2008, el Grupo dispone de activos financieros con un valor contable de 87.100 miles de euros que han sido pignorados como garantía de pasivos. El valor de mercado de estos activos no difiere significativamente del valor contable como consecuencia de su vencimiento a corto plazo. Estas operaciones se llevan a cabo por Atradius N.V. en condiciones habituales y convencionales previstas para los préstamos normales así como en los préstamos de acciones y adquisición de valores en préstamo, y conforme a los requisitos fijados por los mercados en los que el banco actúa como intermediario.

El detalle del movimiento de este epígrafe durante los seis primeros meses del ejercicio 2008 se detalla a continuación (en miles de euros):

	Activos financieros disponibles para la venta					Otros Activos Financieros con cambios en PyG			Inv. fin. mantenidas para negociar	Préstamos y partidas a cobrar			Total
	Renta Variable	Renta Fija	Otros activos financieros con publicación de precios	Préstamos hipotecarios	Préstamos no hipotecarios y otros activos sin publicación de precios	Renta Fija	Otros activos financieros con publicación de precios	Préstamos no hipotecarios	Derivados	Préstamos hipotecarios	Préstamos no hipotecarios y anticipos sobre pólizas	Otros activos financieros sin publicación de precios	
Valor contable neto a 1 de enero de 2008	594.498	2.584.462	358.601	6.876	3.910	83.514	73.245	24.807	-	19.063	15.632	11.813	3.776.421
Entradas por combinaciones de negocio	40.543	606.557	733.940	-	-	-	-	-	1.021	-	93	2.299	1.384.453
Compras	13.713	572.636	173.508	-	132	1.338	2.264	-	1.549	239	743	86.708	852.830
Ventas y amortizaciones	(59.205)	(547.919)	(168.913)	(170)	-	(2.933)	(45)	(162)	-	-	(411)	(1.743)	(781.501)
Reclasificaciones y traspasos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio	(72)	(3.071)	-	-	-	-	-	-	(101)	-	-	-	(3.244)
Revalorizaciones contra reservas	(118.510)	(96.595)	(69.553)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(284.658)
Revalorizaciones contra resultados	-	-	-	-	-	(1.912)	(7.872)	(626)	148	-	-	-	(10.262)
Cambios en las pérdidas por deterioro de valor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor contable neto a 30 de junio de 2008	470.967	3.116.070	1.027.583	6.706	4.042	80.007	67.592	24.019	2.617	19.302	16.057	99.077	4.934.039

La mayor parte de las revalorizaciones reconocidas con abono o cargo a reservas y a la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada, netas del correspondiente efecto fiscal y de la imputación a los socios externos, se ha originado por instrumentos financieros cotizados en mercados organizados o que siendo no cotizados, el Grupo dispone de una valoración de mercado suficientemente fiable.

Durante el transcurso del primer semestre del ejercicio 2008 se han dado de baja del patrimonio neto 16.266 miles de euros correspondientes a plusvalías y minusvalías netas que se encontraban latentes en la cartera de 'Disponible para la venta', reconociéndose dichos importes en la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada del periodo tras haberse producido su enajenación. En el mismo periodo del ejercicio 2007, por dichos conceptos se reconocieron 21.193 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias.

6.e) Inversiones y provisiones técnicas de los tomadores de seguro que asumen el riesgo de la inversión

	Cartera CVRR			Cartera PyCC		Total
	Renta Variable	Renta Fija	Otros activos financieros con publicación de precios	Activos financieros sin publicación de precios	Otros saldos afectos	
Valor contable neto a 1 de enero de 2008	140.106	116.395	106.411	54.191	1.122	418.225
Compras	10.129	25.031	10.796	5.149.251	260	5.195.467
Ventas y amortizaciones	(16.024)	(13.229)	(16.328)	(5.132.009)	-	(5.177.590)
Revalorizaciones positivas contra resultados						
— Cotizados	-	-	-	-	-	-
— No cotizados – precio publicado	-	-	78	-	-	78
— No cotizados – técnicas de valoración	-	-	-	-	-	-
Revalorizaciones negativas contra resultados						
— Cotizados	(35.035)	(2.361)	-	-	-	(37.396)
— No cotizados – precio publicado	-	-	(18.144)	-	-	(18.144)
— No cotizados – técnicas de valoración	-	-	-	-	-	-
Cambios en las pérdidas por deterioro de valor	-	-	-	-	-	-
Valor contable neto a 30 de junio de 2008	99.176	125.836	82.813	71.433	1.382	380.640

El movimiento durante el primer semestre del ejercicio 2008 en las cuentas de este epígrafe ha sido el siguiente (en miles de euros):

A efectos de presentación, todas las inversiones y saldos afectos a este negocio se presentan en el epígrafe del balance 'Inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión', de forma acorde con los pasivos por dichos contratos de seguro que se presentan, por el mismo valor razonable que los activos asociados, bajo el epígrafe de 'Provisiones técnicas relativas al seguro de vida cuando los tomadores asumen el riesgo de la inversión'.

6.f) Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación (entidades asociadas puestas en equivalencia)

A continuación se detalla la composición y el movimiento producido durante los seis primeros meses del ejercicio 2008 para aquellas participaciones en el capital de sociedades en que el Grupo tiene influencia significativa:

Sociedad	Miles de Euros				
	Saldos 31/12/2007	Entradas y salidas por combinación de negocios	Incrementos por resultado del ejercicio	Otras Variaciones por valoración	Saldos 30/06/2008
Baqueira Beret, S.A.	20.728	-	772	(787)	20.713
Hercasol, S.A. SICAV (*)	5.777	-	78	(575)	5.280
Asitur Asistencia, S.A.	2.599	-	47	(15)	2.631
Inpisa Dos, SICAV	11.436	-	427	(209)	11.654
Calboquer, S.L.	91	-	39	(30)	100
Gesiuris, S.A. S.G.I.I.C.	-	2.668	26	2	2.696
Atradius NV (**)	536.762	(536.762)	-	-	-
Otras asociadas (***)	-	110.000	5.356	352	115.708
Total bruto	577.393	(424.094)	6.745	(1.262)	158.782
Pérdidas por deterioro	-	-	-	-	-
Total neto	577.393	(424.094)	6.745	(1.262)	158.782

(*) Incluye un fondo de comercio por importe de 200 miles de euros.

(**) Incluía a 31 de diciembre de 2007 un fondo de 108.542 miles de euros.

(***) Como consecuencia de la combinación de negocios con Atradius N.V.

Las incorporaciones por combinaciones de negocio han supuesto 110.000 miles de euros de nueva inversión en compañías asociadas. Estas entradas se han registrado atendiendo al valor razonable de cada una de las diferentes inversiones en que participa Atradius N.V. a la fecha de la combinación. Las principales entradas se refieren a las siguientes sociedades:

Asociada	País y Actividad	% Part. (*)	Miles de Euros			Valor razonable fecha combinación (Véase Nota 1.b.2)
			Total Activo a 30.06.2008	Total Pasivo a 30.06.2008	Ingresos 30.06.2008	
Graydon Holding NV, Amsterdam	Países Bajos	45,00	27.433	19.335	16.683	82.400
Conteco Srl, Milán	Italia	30,00	602	442	-	-
CLAL Credit Insurance, Tel Aviv	Israel	20,00	5.170	3.319	500	3.700
Al Mulla Atradius Consultancy & Brokerage L.L.C., Dubai	EAU	49,00	1.397	1.038	-	2.200
Compañía de Seguros de Crédito Continental S.A., Santiago	Chile	49,99	10.544	1.602	-	18.300
Company Watch (Holdings) Ltd, Londres	Reino Unido	23,00	1.065	81	-	1.400
The Lebanese Credit Insurer S.A.L., Beirut	Líbano	49,00	1.448	558	-	1.400
Les Assurances des Crédits Commerciaux S.A., Túnez	Túnez	34,99	868	347	-	600
TOTAL						110.000

(*) Porcentajes de participación indirectos mantenidos a través de la participación directa en Grupo Crédito y Caución. El Grupo dispone de un 70,34% del capital social de esta última sociedad.

La parte del resultado del ejercicio, antes de impuestos, que le corresponde al Grupo en los primeros seis meses del ejercicio 2008 asciende a 6.745 miles de euros (33.547 miles de euros en el mismo período del ejercicio anterior como consecuencia de que en dicho momento la participación en Atradius N.V. se registraba por el método de la participación) y se presenta bajo el epígrafe de 'Resultado de participaciones minoritarias' de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada según el segmento al que resulten asignadas las inversiones.

6.g) Provisiones técnicas

El detalle de las provisiones constituidas a 30 de junio de 2008, su movimiento respecto el ejercicio anual acabado el 31 de diciembre de 2007, se muestra a continuación junto con la participación del reaseguro en las mismas:

Provisión	Primer semestre 2008 (Miles de Euros)						Saldos a 30 de junio 2008
	Saldo a 1 de enero de 2008	Entradas por combinaciones de negocio	Dotaciones con cargo a resultados	Aplicaciones con abono a resultados	Dotaciones netas con cargo a ajustes por valoración	Dotaciones netas con cargo a ingresos financieros	
Provisiones técnicas:							
Primas no consumidas y riesgos en curso (*)	567.390	325.495	991.860	(892.885)	-	-	991.860
Seguros de vida (**)	2.782.815	-	2.826.684	(2.782.815)	(31.486)	(10.411)	2.784.787
Prestaciones (*)	1.255.015	1.077.792	2.437.341	(2.332.807)	-	-	2.437.341
Participación en beneficios y extornos	6.247	-	4.521	(6.247)	-	-	4.521
Otras provisiones técnicas	15.884	-	16.199	(15.884)	-	-	16.199
	4.627.351	1.403.287	6.276.605	(6.030.638)	(31.486)	(10.411)	6.234.708
Provisiones técnicas relativas al seguro de vida cuando el riesgo de inversión lo asumen los tomadores	418.225	-	380.640	(418.225)	-	-	380.640
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas (cedido):							
Provisiones para primas no consumidas	62.113	115.462	185.101	(177.575)	-	-	185.101
Provisión para seguros de vida	1.520	-	1.946	(1.520)	-	-	1.946
Provisión para prestaciones	248.951	558.628	866.067	(807.579)	-	-	866.067
Otras provisiones técnicas	748	-	-	(748)	-	-	-
	313.332	674.090	1.053.114	(987.422)	-	-	1.053.114

(*) De acuerdo con la norma IFRS 4, el Grupo presenta las incorporaciones de las provisiones técnicas de Atradius N.V. atendiendo a las valoraciones que dicha sociedad utiliza para los contratos de seguro emitidos. Una vez el Grupo haya definido y establecido la metodología más adecuada para valorar los contratos de seguro adquiridos de esta compañía, se procederá a registrar, en su caso, un activo intangible por la diferencia entre las anteriores provisiones y el valor razonable de los derechos y obligaciones contractuales derivadas de tales contratos. Véase Notas 1.b.2 y 6.c).

(**) Incluye 18.650 y 18.058 miles de euros correspondientes a provisiones para primas no consumidas para los productos con cobertura inferior al año a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 respectivamente.

Los traspasos de la provisión para participación en beneficios a la provisión matemática no han sido significativos durante el primer semestre del ejercicio 2008, de forma similar al mismo período del ejercicio anterior.

En la Nota 6.h) se detallan otros saldos deudores y acreedores mantenidos con entidades reaseguradoras.

El detalle de las provisiones técnicas del negocio directo a 30 de junio de 2008, en función de los diferentes negocios que quedan incluidos dentro de los segmentos de Vida y No vida, son los siguientes:

Provisiones técnicas a 30 de junio de 2008	Miles de Euros					
	No Vida				Vida	Total
	Autos	Multirriesgos	Crédito y Caución	Otros seguros diversos		
Provisiones técnicas:						
Primas no consumidas y riesgos en curso	220.334	189.174	468.360	113.992	18.650	1.010.510
Matemáticas	-	-	-	-	2.766.137	2.766.137
Prestaciones	308.369	126.723	1.663.168	291.481	47.600	2.437.341
Participación en beneficios y extornos	-	-	-	-	4.521	4.521
Otras provisiones técnicas	-	-	-	16.199	-	16.199
TOTAL	528.703	315.897	2.131.528	421.672	2.836.908	6.234.708

Bajo el concepto de provisiones matemáticas se incluye el importe de las plusvalías latentes derivadas de los activos financieros clasificados en las carteras de disponible para la venta y a valor razonable con cambios en resultados que resultan imputables a los asegurados a la fecha de cierre. A 30 de junio de 2008 en provisiones matemáticas se han incluido minusvalías de 2.516 miles de euros (a 31 de diciembre de 2007 se incluyeron plusvalías de 39.381 miles de euros).

Los intereses aplicados durante los primeros seis meses del ejercicio 2008 a los contratos de seguros de vida han supuesto un total de 22.987 miles de euros (78.232 miles de euros en el mismo período del cierre anterior).

6.h) Reaseguro y otras cuentas a cobrar y pagar

	Miles de Euros	
	31-12-2007	30-06-2008
Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro:		
▪ Tomadores de seguro, recibos pendientes de cobro		
Negocio directo	77.795	229.572
Créditos por recibos pendientes de emitir (Provisión para primas pendientes)	60.464 (11.984)	73.185 (7.584)
	126.275	295.173
▪ Mediadores		
Agentes, cuentas de efectivo (Provisión para insolvencias)	5.973 (1.962)	25.177 (1.812)
	4.011	23.365
▪ Créditos por operaciones de coaseguro, cuentas de efectivo	3.367	3.749
Total	133.653	322.287
Créditos por operaciones de reaseguro (Provisión por insolvencias)	9.969 (3.551)	36.857 (2.567)
Total	6.418	34.290
Créditos sociales y otros:		
Recobros pendientes y estimados	154.792	419.259
Deudores por convenios autos	8.197	6.787
Otros deudores diversos	29.392	121.071
Total	192.381	547.117

Adicionalmente, el Grupo también dispone de depósitos por reaseguro aceptado por importe de 32.522 miles de euros a 30 de junio de 2008 (971 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

La mayor parte de créditos pendientes de cobro son corrientes, por lo que el Grupo no procede a su descuento financiero. Por otro lado, no existe una concentración de riesgo de crédito como consecuencia de la dispersión en cuanto a número de deudores y diversidad geográfica.

Dentro del epígrafe de Ajustes por periodificación se han considerado 214.906 miles de euros correspondientes a primas devengadas no emitidas, diferentes de las de pago fraccionado, provenientes de tomadores de Atradius.

A continuación se muestra el detalle de las deudas relacionadas con el reaseguro así como otras deudas mantenidas por el Grupo a las diferentes fechas:

	Miles de Euros	
	31-12-2007	30-06-2008
Deudas por operaciones de seguro directo y coaseguro:		
• Con asegurados	7.681	74.237
• Con mediadores	16.726	36.353
• Deudas condicionadas	16.907	25.045
• Deudas por operaciones de coaseguro	938	1.298
Total	42.252	136.933
Deudas por operaciones de reaseguro	9.055	40.277
Total	9.055	40.277
Otras deudas:		
▪ Recobros pendientes	42.745	165.923
▪ Fianzas recibidas	2.968	2.912
▪ Préstamo proyecto Investigación y Desarrollo	2.621	2.915
▪ Gastos periodificados	39.215	37.081
▪ Facturas pendientes de pago	10.222	614
▪ Acreedores diversos	42.716	73.600
Total	140.487	283.045

Los depósitos recibidos por reaseguro cedido y retrocedido ascienden a 103.967 miles de euros a 30 de junio de 2008 (57.116 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

6.i) Pasivos financieros

El Grupo dispone a 30 de junio de 2008 de unos pasivos subordinados por importe de 115.572 miles de euros consecuencia de la combinación de negocios con Atradius N.V. Adicionalmente, el Grupo dispone de otros pasivos de naturaleza financiera que quedan incluidos en los epígrafes de 'Deudas por operaciones de seguro directo y coaseguro', 'Deudas por operaciones de reaseguro' y 'Otras deudas' según se detallan en otras notas de los presentes estados financieros semestrales.

Los pasivos subordinados recogen única y exclusivamente las emisiones subordinadas realizadas por Atradius N.V. Estas emisiones se han reconocido inicialmente atendiendo a su valor razonable en el momento de la combinación de negocios con Atradius N.V. (115.213 miles de euros). La diferencia entre dicho valor razonable y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el plazo fijo de las emisiones utilizando el método del tipo de interés efectivo.

En septiembre de 2004, Atradius Finance B.V. emitió bonos subordinados por valor de 120.000 miles de euros. Se trata de unos bonos que pueden ser amortizados por Atradius, total o parcialmente, el 3 de septiembre de 2014 y a partir de entonces en cada fecha de pago de intereses. Los bonos se reembolsarán llegada su fecha de vencimiento, el 3 de septiembre de 2024, salvo producirse una amortización anticipada de los mismos. Los bonos devengan un tipo de interés fijo del 5,875% anual, pagadero anualmente durante los diez primeros años. A partir de entonces, el tipo de interés es variable, determinado por el Euribor más un diferencial de 275 pb anual, pagadero trimestralmente durante los últimos diez años. Los bonos se encuentran avalados por la misma sociedad emisora Atradius Finance B.V. y por su subsidiaria Atradius Credit Insurance N.V.

Al 30 de junio de 2008 no existen emisiones convertibles en acciones de la sociedad dominante, ni que otorguen privilegios o derechos que puedan, ante alguna contingencia, hacerlas convertibles en acciones. Asimismo, en el período terminado en dicha fecha no se ha producido ninguna nueva emisión por parte de la sociedad dominante y de las diferentes sociedades dependientes, ni tampoco la recompra, reembolso o ajustes por tipos de cambio u otros movimientos en las emisiones subordinadas anteriormente descritas.

A 30 de junio de 2008 ni la sociedad dominante ni cualquier otra compañía del Grupo ha garantizado otros valores representativos de deuda emitidos por entidades asociadas o por terceros ajenos al Grupo.

6.j) Provisiones para riesgos y gastos

El detalle a 31 de diciembre de 2007 y de 30 de junio de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	31-12-2007	30-06-2008
Provisión para tributos	19.130	9.347
Provisión para pensiones y obligaciones similares	42.608	125.164
Indemnizaciones por cese	2.808	2.808
Otros compromisos con el personal	1.883	7.870
Deudas por convenios con aseguradores	13.582	10.471
Provisiones para responsabilidades	377	377
Provisiones para reestructuraciones	-	4.391
Contratos onerosos	-	1.243
Legales/ litigios	-	2.922
Opciones sobre acciones liquidadas en efectivo	-	2.168
Otras provisiones	8.001	8.084
Saldo final	88.389	174.845

El Grupo no tiene reclamaciones, juicios o litigios de carácter significativo, al margen de los propios del negocio asegurador y que, en este caso, se encuentran debidamente valorados y recogidos, en su caso, en las provisiones para prestaciones, que individualmente impliquen daños o puedan afectar a los estados financieros consolidados, así como tampoco pasivos contingentes que puedan involucrar al Grupo en litigios o suponer la imposición de sanciones o penalidades, con efecto significativo, en el patrimonio del mismo.

En el primer semestre del ejercicio 2008, el Grupo ha aplicado 9.781 miles de euros relativos a un acta de inspección emitida de la sociedad dependiente Catoc Sicav, S.A. en función de las resoluciones favorables habidas en otras reclamaciones económico-administrativas del sector de las instituciones de inversión colectiva. En las actas de inspección de las actuaciones sectoriales realizadas, la Agencia Tributaria se cuestionaba que las Sicav se ajustasen a los requisitos establecidos en su régimen impositivo y que, por lo tanto, el tipo de gravamen aplicable sería el 35% en lugar del 1%.

Las incorporaciones por combinaciones de negocios han supuesto unas entradas en el primer semestre del ejercicio 2008 por 99.823 miles de euros.

Respecto a los compromisos que quedan recogidos en la provisión para pensiones y obligaciones similares, el Grupo diferencia entre:

- Compromisos de Seguros Catalana Occidente, de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, y Crédito y Caución: en la mayor parte de los casos los compromisos por pensiones están cubiertos mediante pólizas de seguro con sociedades del Grupo. Dichos compromisos no han experimentado variaciones significativas respecto los conceptos y saldos mostrados en las cuentas anuales del ejercicio 2007, suponiendo a 30 de junio de 2008 un total de 42.608 miles de euros.

A 30 de junio de 2008 las obligaciones de los planes de prestación definida se encuentran debidamente cubiertas con activos afectos que son pólizas de seguro y que, atendiendo a su valor razonable, resultan suficientes a efectos de su cobertura. En el balance resumido consolidado el valor de los activos no compensa las obligaciones de las anteriores sociedades.

- Compromisos de Atradius N.V.: Como consecuencia de la combinación de negocios se han incorporado compromisos por pensiones por 82.556 miles de euros a la fecha de adquisición y 7.101 miles de euros por otros compromisos a largo plazo.

Los activos y pasivos que recogen los compromisos con el personal se refieren, principalmente, a los activos y pasivos de pensiones por planes de prestación definida. Los principales planes de prestación definida se encuentran en Alemania y Reino Unido, representando un 96% de las obligaciones de prestación definida. Los otros planes hacen referencia a filiales de Atradius N.V. establecidas en México, Noruega, Bélgica, Suecia, Italia, Suiza y Francia. El reconocimiento de los activos y pasivos se fija de manera independiente para cada plan.

Atradius N.V. ha estimado las anteriores provisiones aplicando procedimientos de cálculo prudentes y consistentes con las condiciones de incertidumbre inherentes a las obligaciones que cubren.

En la siguiente tabla se resume el estado de financiación y las cantidades reconocidas en el balance resumido consolidado a 30 de junio de 2008:

Plan de financiación	Miles de Euros
	30-06-2008
Obligaciones de prestación definida	376.677
Activos del plan	310.348
Compromisos por pensiones (netos de los activos del plan)	66.329
Activos del plan no reconocidos	16.227
Déficit / Superávit	82.556

Respecto los activos del plan no reconocidos, estos hacen referencia al plan de pensiones holandés. El reconocimiento de este activo que surge como consecuencia de la sobrefinanciación del plan de prestación está restringido por la capacidad de usar el superávit para generar futuros beneficios. El acuerdo de pensiones holandés y las regulaciones locales prohíben el uso de los activos corrientes en beneficio de Atradius N.V. En consecuencia, esta parte de los activos se incluye en la provisión para compromisos con el personal (obligaciones de prestación definida).

6.k) Patrimonio neto

6.k.1) Capital social desembolsado

El capital social de la sociedad dominante al 30 de junio de 2008 asciende a 36.000 miles de euros, totalmente suscrito y desembolsado, dividido en 120.000.000 acciones, de 0,30 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas en anotaciones en cuenta. Todas las acciones gozan de iguales derechos y la sociedad dominante puede emitir acciones sin voto.

Los accionistas de la sociedad dominante con participación igual o superior al 10% del capital social al 30 de junio de 2008 son los siguientes:

	Porcentaje de participación
Corporación Catalana Occidente, S.A.	26,14%
La Previsión 96, S.A.	25,00%

La sociedad Inoc, S.A. que posee el 100% de las sociedades indicadas en el cuadro anterior, ostenta indirectamente el 51,14% de la Sociedad dominante al 30 de junio de 2008 y pertenece a un grupo cuya cabecera es CO Sociedad de Gestión y Participación, S.A.

Durante el primer semestre del ejercicio del 2008 y durante el ejercicio precedente, no se ha producido ningún movimiento en el capital social de la sociedad dominante ni en los porcentajes de participación detallados en el cuadro superior.

6.k.2) Reservas y Otras reservas por cambios en criterios contables

En el Estado Total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado, adjunto en los presentes estados financieros semestrales, han quedado detallados los saldos de las reservas por ganancias acumuladas al principio del ejercicio 2007 y a 30 de junio de 2008, así como los movimientos producidos durante los períodos y las conciliaciones entre los importes para cada clase de patrimonio aportado y para cada clase de reservas, informando por separado de cada movimiento habido en los mismos.

Dada la significancia de las reservas en sociedades consolidadas globalmente y valoradas por el método de la participación, en el siguiente cuadro se proporciona el desglose por entidades de dichos saldos a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, una vez considerado el efecto de los ajustes de consolidación:

	Miles de Euros	
	31/12/2007	30/06/2008
Consolidadas por integración global:		
Seguros Catalana Occidente, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros	175.599	202.761
Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.	9.971	30.171
Catoc Vida, S.A. de Seguros	2.582	3.244
Cosalud, S.A. de Seguros	(1.325)	218
Nortehispana, S.A. Cía de Seguros y Reaseguros	42.707	45.441
Depsa, S.A. de Seguros y Reaseguros	4.918	5.503
Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L.	76.946	232.468
Tecniseguros, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.	56	62
Prepersa, de Peritación de Seguros y Prevención, A.I.E.	298	298
Salerno 94, S.A.	9.835	10.649
Catoc, SICAV, S.A.	17.557	27.605
Inversiones Menéndez Pelayo, SICAV, S.A.	5.036	7.006
C.O. Capital AG. Valores	368	1.054
	344.548	566.480
Valoradas por el método de la participación:		
Baqueira Beret, S.A.	11.939	12.626
Inpisa Dos SICAV, S.A.	3.282	4.170
Hercasol SICAV, S.A.	1.291	1.645
Asitur Asistencia, S.A.	1.755	1.860
Calboquer, S.L.	81	49
Atradius NV	42.972	-
	61.320	20.350

El movimiento habido durante el primer semestre del ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	31/12/2007	Resultados aplicados	Dividendos	Otros movimientos	30/06/2008
Consolidadas por integración global:					
Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seg. y Reaseguros	175.599	161.864	(83.400)	(51.302)	202.761
Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.	9.971	50.538	(30.106)	(232)	30.171
Catoc Vida, S.A. de Seguros	2.582	662	-	-	3.244
Cosalud, S.A. de Seguros	(1.325)	2.549	(2.500)	1.494	218
Nortehispana, S.A. Cía de Seguros y Reaseguros	42.707	8.702	(5.986)	18	45.441
Depsa, S.A. de Seguros y Reaseguros	4.918	3.285	(2.700)	-	5.503
Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L.	76.946	19.579	(4.965)	140.908	232.468
Tecniseguros, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.	56	6	-	-	62
Prepersa, de Peritación de Seguros y Prevención, A.I.E.	298	-	-	-	298
Salerno 94, S.A.	9.835	1.026	(212)	-	10.649
Catoc, SICAV, S.A.	17.557	10.048	-	-	27.605
Inversiones Menéndez Pelayo, SICAV, S.A.	5.036	1.955	-	15	7.006
C.O. Capital AG. Valores	368	686	-	-	1.054
	344.548	260.900	(129.869)	90.901	566.480

Incluidos en "Otros movimientos" para Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L., debe considerarse la reclasificación de las reservas de Atradius N.V., que se habían generado en su valoración por puesta en equivalencia por importe de 94.857 miles de euros.

A continuación se detalla la composición de las 'Otras reservas por cambios en criterios contables' así como el movimiento del principal concepto habido durante el periodo:

Otras reservas por cambios en criterios contables	Miles de Euros	
	Saldos a 31-12-2007	Saldos a 30-06-2008
Reservas de estabilización	78.195	89.008
Reserva de primera aplicación	4.479	4.479
Otras reservas	1.868	(330)
Total	84.542	93.157

Reservas de estabilización	Miles de Euros
Saldo inicial a 1 de enero de 2008	78.195
Adiciones netas por asignación de la distribución de resultados del ejercicio 2007	10.813
Saldo final a 30 de junio de 2008	89.008

La reserva de estabilización tiene origen en la provisión técnica de estabilización que ciertas sociedades aseguradoras del Grupo deben registrar bajo los requerimientos de la normativa española. En el cuadro superior se muestra por el importe neto de impuestos así como de la imputación realizada a los socios minoritarios.

6.k.3) Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades consolidadas, del saldo de los subepígrafes 'Intereses minoritarios' y 'Resultado atribuido a los minoritarios' a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 se presenta a continuación:

Entidad	Miles de Euros			
	31/12/2007		30/06/2008	
	Intereses minoritarios	Resultado atribuido a la minoría	Intereses minoritarios	Resultado atribuido a la minoría
Catoc Vida, S.A. de Seguros	3.522	168	3.325	58
Nortehispana, S.A. de Seguros y Reaseguros	108	19	98	16
Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L.	461.627	54.359	720.449	20.104
Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.	706	146	626	103
Catoc SICAV, S.A.	12.666	1.984	12.757	2.504
Total	478.629	56.676	737.255	22.785

El resultado atribuido a la minoría en el primer semestre del ejercicio 2007 se detalla en el estado de cambios en el patrimonio neto de las presentas cuentas semestrales.

El movimiento que ha tenido lugar en el subepígrafe de 'Intereses minoritarios' durante los primeros seis meses del ejercicio 2008 se detalla a continuación:

	Miles de Euros				30/06/2008
	31/12/2007	Resultados aplicados	Dividendos pagados	Otros movimientos	
Consolidadas por integración global:					
Catoc Vida, S.A. de Seguros	3.522	58	-	(255)	3.325
Nortehispana, S.A. de Seguros y Reaseguros	108	16	(17)	(9)	98
Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L.	461.627	20.104	(3.923)	242.641	720.449
Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.	706	103	(68)	(115)	626
Catoc SICAV, S.A	12.666	2.504	-	(2.413)	12.757
Total	478.629	22.785	(4.008)	239.849	737.255

Dentro de 'Otros movimientos' para Grupo Compañía Española de Crédito y Caución S.L. se incluyen:

- Afloración de la participación de los intereses minoritarios en Atradius N.V., al pasar a consolidarse dicha participación por integración global por importe de 399.486 miles de euros.
- Disminución de la participación de los intereses minoritarios en Grupo CyC S.L., a consecuencia del incremento de participación del 27,16% por importe de 156.845 miles de euros.

6.l) Situación fiscal

El cálculo del gasto por el impuesto sobre beneficios del primer semestre del ejercicio 2008 se basa en la mejor estimación del tipo impositivo medio efectivo que sería aplicable sobre el resultado esperado para el ejercicio 2008, fijándose en un 25,8% (24,3% para el primer semestre del ejercicio 2007). Por ello, los importes calculados para el gasto por el impuesto para el presente periodo intermedio pueden ser ajustados en periodos posteriores en caso de que las estimaciones del tipo anual cambien.

El Grupo ha realizado el cálculo de la provisión del impuesto sobre sociedades al 30 de junio de 2008 aplicando la normativa fiscal vigente y el Real Decreto Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica en todas aquellas sociedades con domicilio fiscal en España y considerando los diferentes regímenes fiscales para las sociedades extranjeras (filiales de Atradius NV). No obstante, el Gobierno ha anunciado la presentación de un proyecto de Ley que introducirá cambios en la normativa del Impuesto sobre Sociedades en España. Por este motivo, si como consecuencia de la aprobación parlamentaria de dicho proyecto de Ley se pusieran de manifiesto tratamientos fiscales diferentes de los contemplados en la normativa actual, los mismos serían aplicados inmediatamente en los estados financieros consolidados que se presenten con posterioridad a dicha aprobación.

6.m) Transacciones con partes vinculadas

Se consideran "partes vinculadas" al Grupo, adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, el "personal clave" de la Dirección del Grupo (miembros de su Consejo de Administración y los Directores Generales, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave pueda ejercer una influencia significativa o su control.

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, a 30 de junio de 2008 y 2007, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración del Grupo y Directores Generales del Grupo y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado.

	Miles de Euros				
	30/06/2008				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Gastos e Ingresos					
Gastos:					
Gastos financieros (*)	-	-	6.957	-	6.957
Recepción de servicios	1.922	-	-	-	1.922
	1.922	-	6.957	-	8.879
Arrendamientos	24	-	105	-	129
Prestación de servicios	-	-	360	-	360
	24	-	465	-	489

	Miles de Euros				
	30/06/2008				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Otras Transacciones					
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario) (*)	-	-	364.613	-	364.613

	Miles de Euros				
	30/06/2007				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Gastos e Ingresos					
Gastos:					
Gastos financieros (*)	-	-	2.659	-	2.659
Recepción de servicios	1.839	-	-	-	1.839
	1.839	-	2.659	-	4.498
Arrendamientos	25	-	105	-	130
Prestación de servicios	-	-	405	-	405
	25	-	510	-	535

	Miles de Euros				
	30/06/2007				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Otras Transacciones					
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario) (*)	-	-	159.723	-	159.723

(*) Los acuerdos de financiación y los gastos financieros corresponden a unos préstamos concedidos por Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seguros y Reaseguros y Bilbao Cía. Anónima de Seguros y Reaseguros S.A. a Grupo Catalana Occidente S.A., a condiciones de mercado, habiéndose eliminado en el proceso de consolidación.

6.n) Acciones propias

El saldo negativo del epígrafe 'Fondos Propios – Acciones propias' del balance consolidado corresponde a las acciones del Grupo mantenidas, de forma exclusiva, por la sociedad dependiente Salerno 94. Estas acciones se reflejan a su coste de adquisición. Los ajustes por este concepto y los beneficios y pérdidas generados en la enajenación de las acciones propias se abonan y cargan, según proceda, en el subepígrafe de fondos propios denominado 'Otras reservas por cambios en criterios contables – Resultados acciones propias'.

La totalidad de las acciones del Grupo propiedad de la sociedad dependiente Salerno 94 al 30 de junio de 2008 representan el 1,77% del capital emitido a dicha fecha (1,77% a 31 de diciembre de 2007). Estas acciones se encuentran disponibles para su venta con la finalidad de mantener la liquidez. No existen más acciones de Grupo Catalana Occidente, S.A. en poder de otras sociedades del grupo o de un tercero que obre por cuenta de ellas. Adicionalmente, a 30 de junio de 2008 ni la sociedad dominante ni las sociedades dependientes disponen de compromisos basados en el pago mediante acciones de la sociedad dominante.

La evolución de los movimientos de compras y ventas realizados por Salerno 94, S.A. durante el primer semestre del ejercicio 2008 y el periodo comparativo anterior ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		Número de Acciones
	Coste de adquisición	Valor Nominal	
Saldo a 1 de enero de 2007	12.234	577	1.921.455
Adiciones	322	3	10.889
Retiros	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2007	12.556	580	1.932.344
Adiciones	5.267	58	195.063
Retiros	-	-	-
Saldo a 1 de enero de 2008	17.823	638	2.127.407
Adiciones	-	-	-
Retiros	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2008	17.823	638	2.127.407

7. Otra información

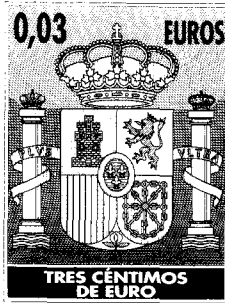
7.a) Plantilla media

El número medio de empleados de la Sociedad dominante y de las sociedades dependientes durante el primer semestre del ejercicio 2008 y en el ejercicio 2007, distribuido por sexos, es el siguiente:

	Número de personas	
	Primer semestre 2007	Primer semestre 2008
Hombres	1.690	3.589
Mujeres	1.132	2.876
Total	2.822	6.465

El número medio de empleados se ha incrementado en 3.563 debido a la incorporación de Atradius N.V.

El Consejo de Administración de la Sociedad está formado por 7 consejeros personas físicas, hombres, y 7 consejeros personas jurídicas, que a la vez se encuentran representadas físicamente por 7 hombres.



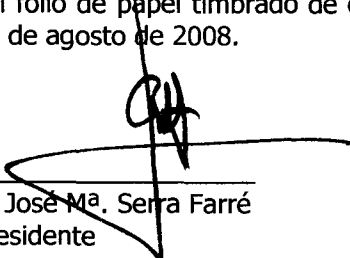
OJ0816176

CLASE 8ª

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD SOBRE EL CONTENIDO DE LAS CUENTAS ANUALES RESUMIDAS E INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADOS DE GRUPO CATALANA OCCIDENTE S.A., CORRESPONDIENTES AL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2008 (R.D. 1.326/2007, DE 19 DE OCTUBRE, ARTÍCULO 11.1.b)


Los miembros del Consejo de Administración de GRUPO CATALANA OCCIDENTE S.A. declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, correspondientes al primer semestre terminado el 30 de junio de 2008, que se presentan adjuntos, han sido elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables y ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que el Informe de Gestión Intermedio Consolidado incluye un análisis fiel de la información exigida.


El Informe de Gestión Intermedio Consolidado y los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados, correspondientes al primer semestre del ejercicio 2008, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 28 de agosto de 2008, constan extendidos en los folios de papel timbrado de clase 8ª, serie OJ, números 0816144 al 0816175, ambos inclusive, declarando firmados todos y cada uno de los citados documentos mediante la suscripción del folio de papel timbrado de clase 8ª, serie OJ, número 0816176, por todos los Consejeros. Sant Cugat del Vallés, 28 de agosto de 2008.

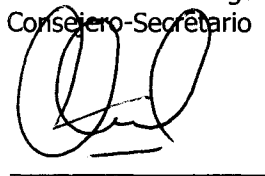

D. José Mª. Serra Farré
Presidente

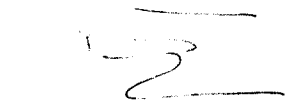

D. Alberto Thiebaut Oliveira
Vicepresidente



D. Francisco J. Arregui Laborda
Consejero-Secretario



D. Mariano Bach Portabella
Consejero

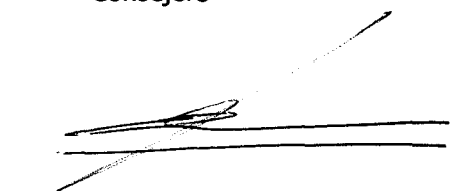

D. Federico Halpern Blasco
Consejero

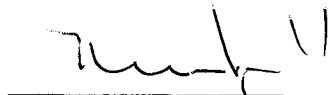

D. Jorge Enrich Izard
Consejero



D. José Valero Feliu
Consejero

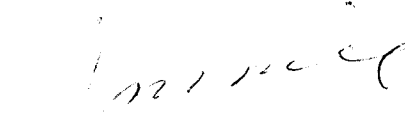

Inversiones Giró Godó, S.L.
representada por
D. Enrique Giró Godó
Consejero



Gestión de Activos y Valores, S.L.
representada por
D. Javier Juncadella Salisachs
Consejero


New Grange Holding España, S.L.
representada por
D. Jordi Mora Magriñá
Consejero


Olandor, S.L.
representada por
D. Francisco Javier Pérez Farguell
Consejero


Usanser 07, S.L.
representada por
D. Jesús Serra Farré
Consejero


Villasa, S.L.
representada por
D. Javier Villavecchia de Delás
Consejero


Sercalsegur, S.L.
representada por
D. Hugo Serra Calderón
Consejero