

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Dirección General de Mercados – Departamento de Informes Financieros y Corporativos

C/ Edison, 4

28006 Madrid

A la atención de D. Paulino García Suárez (Director)

Sant Cugat del Vallés (Barcelona), 3 de Diciembre de 2013

Muy señores nuestros:

En contestación a su requerimiento de información fechado el pasado día 31 de octubre de 2013 con número de registro de salida 2013169614 (el “**Requerimiento**”) y recibido en el domicilio social de GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. (la “**Compañía**”) el 7 de noviembre de 2013, nos ponemos en contacto con Ustedes, tras habernos sido concedida una prórroga en fecha 12 de noviembre de 2013 con número de registro de salida 2013174179, con la finalidad de dar respuesta a las cuestiones planteadas en dicho Requerimiento al objeto de dotar a la información sobre las cuentas anuales individuales de la Compañía y las cuentas anuales consolidadas de la Compañía y sus sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2012 ((las “**Cuentas Anuales Individuales**” y las “**Cuentas Anuales Consolidadas**”, respectivamente) de la máxima transparencia.

Detallamos por ello a continuación, en el mismo orden expuesto en el citado Requerimiento, lo siguiente:

Respecto del apartado 1 del Requerimiento relativo a la información a revelar sobre transacciones y saldos con partes vinculadas.

A continuación se muestra la información solicitada correspondiente al ejercicio 2012, desglosada de conformidad con los párrafos 18 y 19 de la NIC 24 “información a revelar sobre las partes vinculadas” y con las definiciones en ella contenidas (“asociada”, “personal clave de la dirección”, “transacciones entre partes relacionadas”, “familiares cercanos a una persona”).

En este sentido, señalar que de conformidad con la norma segunda apartado tres de la Orden EHA/3050/2004 no se informa de (i) aquellas operaciones entre sociedades o entidades de un mismo grupo consolidado que han sido objeto de eliminación en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados, y (ii) aquellas operaciones que perteneciendo al giro o tráfico ordinario de la compañía se han efectuado en condiciones normales de mercado y son de escasa relevancia por cuanto su declaración no es necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, la situación financiera y los resultados de la Compañía.

“1.1. El importe de las transacciones realizadas entre partes vinculadas.”

<i>Miles de euros</i>	Asociadas	Personal clave de la dirección (*) (**)	Otras partes relacionadas (Accionista mayoritario)
Ingresos	21	-	2
Ingresos por arrendamientos	-	-	2
Comisión por gestión de la cartera de valores de la sociedad	21	-	-
Gastos	21.419	-	4.330
Pagos por prestación de servicios	21.419	-	-
Minusvalías registradas en la opción de compra sobre acciones de Plus Ultra	-	-	4.330
Otras transacciones	-	4.522	135.252
Dividendos pagados (***)	-	4.522	39.071
Compra acciones Atradius N.V.	-	-	96.181

(*) Siguiendo la definición incluida en la referida NIC 24, incluye a los miembros del Consejo de Administración de la Compañía y a la Alta Dirección según la misma se identifica en la Nota 20.b) de las Cuentas Anuales Consolidadas.

(**) Las remuneraciones del Personal Clave de la dirección se detalla en la Nota 20.b) de las Cuentas Anuales Consolidadas.

(***) Se han computado los dividendos percibidos de forma directa por el Personal Clave de la dirección.

Los detalles de la operación de compra de acciones de Atradius por parte de Grupo Catalana Occidente, S.A. a su accionista mayoritario se muestran en la Nota 5.a) de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas y en el apartado 5 de las respuestas al presente Requerimiento.

“1.2. El importe de los saldos pendientes, incluidos los compromisos, y: (i) sus plazos y condiciones, incluido si están garantizados, así como la naturaleza de la contraprestación fijada para su liquidación; y (ii) detalles de cualquier garantía otorgada o recibida.”

A continuación se muestra la información solicitada a 31 de diciembre de 2012:

<i>Miles de euros</i>	Asociadas	Personal clave de la dirección	Otras partes relacionadas (Accionista mayoritario)
Activo			
Opción de compra sobre acciones de Plus Ultra	-	-	23.179

Las características de la opción de compra sobre las acciones de Plus Ultra, Seguros Generales y Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros (“Plus Ultra”) se detallan en la Nota 5.b) de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas y en el apartado 3 de las respuestas al presente Requerimiento.

“1.3. Correcciones valorativas por deudas de dudoso cobro relativas a importes incluidos en los saldos pendientes.”

A 31 de diciembre de 2012 no existen deudas de dudoso cobro con partes vinculadas, por lo que no ha procedido efectuar corrección valorativa alguna.

“1.4. El gasto reconocido durante el ejercicio relativo a las deudas incobrables o de dudoso cobro de partes vinculadas.”

A 31 de diciembre de 2012 no existen deudas incobrables o de dudoso cobro de partes vinculadas.

Respecto del Apartado 2 del Requerimiento relativo al tratamiento contable de los activos financieros disponibles para la venta:

“2.1. Para todos aquellos instrumentos de patrimonio para los que se cumpla, al cierre del ejercicio 2012, alguno de los rangos desglosados en la memoria, el temporal de los 18 meses o el porcentual del 40%, separadamente considerados, detalle: (a) cuantificación del plazo temporal en el que el valor razonable ha permanecido por debajo del coste; (b) cuantificación del rango porcentual del descenso alcanzado por el valor razonable respecto del coste; (c) coste medio de adquisición; (d) valor razonable; (e) diferencia entre los importes anteriores; y (f) justificación y descripción del registro contable de dicha diferencia.

Si para alguno de los instrumentos anteriores el valor razonable no coincide con su valor de cotización, indique y justifique la diferencia entre ambos.”

Tal como se indica en la Nota 6.a.7) de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas, durante el ejercicio 2012 se han reconocido pérdidas por deterioro de valor por importe de 3.529 miles de euros correspondientes básicamente a Fersa Energías Renovables, S.A.

A continuación se detalla la información solicitada a 31 de diciembre de 2012 sobre los títulos no deteriorados para los que se cumple, al cierre del ejercicio 2012, alguno de los rangos desglosados en la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas:

Descripción	Coste medio de adquisición (miles de euros)	Valor razonable (miles de euros) (*)	Minusvalías Acumuladas (miles de euros)	Período temporal por debajo de coste (en meses)	Caída cotización respecto al coste (en porcentaje)
Axa	988	638	350	51	35%
BBVA	6.450	4.658	1.792	29	28%
Bolsas y Mercados Españoles	966	575	391	55	40%
BNP	662	544	119	18	18%
Carrefour Francia	757	483	274	26	36%
Catalana d'Iniciatives	200	39	161	20	81%
Deutsche Bank	1.900	1.328	572	29	30%
Deutsche Telekom AG	1.607	1.002	605	59	38%
Enel	925	541	384	55	42%
EON AG (veba)	906	579	327	20	36%

Descripción	Coste medio de adquisición (miles de euros)	Valor razonable (miles de euros) (*)	Minusvalías Acumuladas (miles de euros)	Período temporal por debajo de coste (en meses)	Caída cotización respecto al coste (en porcentaje)
France Telecom	501	183	318	57	64%
Inmoseguros VII 2 S.A.	3.000	2.702	298	38	10%
Inst.Invest.rep.vehiculos	180	144	36	18	20%
Inst.Invest.rep.vehiculos S.B	38	30	8	18	20%
Nokia	408	154	254	23	62%
Nvidia Corp	2.047	1.471	443	19	28%
Philips Electronics	183	144	39	30	21%
Sar Patrimonial IPM, SL	1.385	1.212	172	31	12%
Total Fina	1.456	1.280	177	20	12%
UBS	2.570	1.926	534	22	25%

(*) En títulos con cotización en un mercado el valor razonable coincide en todos los casos con el valor de cotización a 31 de diciembre de 2012.

A la vista de la información anterior, y aun considerando la inmaterialidad de las minusvalías mencionadas, procederemos a definir guías más concretas para la determinación del deterioro de dichos instrumentos.

Respecto del Apartado 3 del Requerimiento relativo al tratamiento contable de la opción de compra sobre las acciones de Plus Ultra (la “Opción”):

“3.1. Desglose las principales características de la opción de compra de las acciones de Plus Ultra.”

Tal y como se indica en la Nota 5.b) de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas, Seguros Catalana Occidente, S.A. de Seguros y Reaseguros (“Seguros Catalana Occidente”) e INOC, S.A. suscribieron el 19 de junio de 2012 un contrato de opción de compra en virtud del cual la primera tendrá derecho a comprar las acciones de Plus Ultra propiedad de INOC, S.A., en una única ocasión y por el total de su participación cumplidas tres anualidades desde la firma del contrato de opción (opción europea). Asimismo, en el cuadro de la Nota 6.a) de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas se indica el importe satisfecho por la adquisición de la Opción. Las principales características de dicha Opción son las siguientes:

- Subyacente: 23.156.189 acciones de Plus Ultra, numeradas de la 22.248.104 a la 45.404.292, ambas inclusive, representativas del 51% de su capital social.
- Tipo de opción: opción de compra.
- Tipo de ejercicio: europeo, esto es, el comprador de la opción solo puede ejercer el derecho de compra en la fecha de vencimiento.
- Periodo de ejercicio: en cualquier momento entre el trigésimo y el décimo día hábil previo al cumplimiento del tercer aniversario de la firma de la Opción.

- Fecha de ejecución: 19 de junio de 2015.
- Precio de ejercicio: 206.295.000 euros capitalizados hasta la eventual fecha de ejecución al EURIBOR 3 meses más 400 puntos básicos, descontando los dividendos que pueda distribuir Plus Ultra a INOC, S.A. durante ese periodo.
- Prima satisfecha por Seguros Catalana Occidente: 27.509.552,53 euros.

“3.2. De acuerdo con el párrafo 27 de la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar, revele las técnicas de valoración utilizadas y las hipótesis aplicadas para determinar los valores razonables de dichos instrumentos financieros.”

A 31 de diciembre de 2012, la Opción está valorada a su valor razonable (23.179 miles de euros), calculado usando el modelo de Black-Scholes.

El modelo de Black-Scholes es el modelo estándar de mercado para el cálculo del valor razonable de las opciones europeas y requiere como parámetros principales (i) la cotización actual de la acción, (ii) la volatilidad implícita de la acción, (iii) la curva cotizada de tipos de interés y (iv) una estimación de los dividendos futuros. A continuación se detallan las fuentes de información utilizadas para la estimación de cada uno de estos parámetros:

- Cotización de la acción al cierre del ejercicio 2012: debido a que las acciones de Plus Ultra no cotizan en ningún mercado organizado, se ha tomado el precio de adquisición por acción a 19 de junio de 2012, fecha en la que Seguros Catalana Occidente e INOC, S.A. adquirieron la totalidad del capital social de Plus Ultra.
- Volatilidad implícita de la acción: debido a que las acciones de Plus Ultra no cotizan en ningún mercado organizado, ha sido necesario estimar la volatilidad a través de un proxy que corresponde a la media equiponderada de las volatilidades de un conjunto de compañías cotizadas pertenecientes al mismo sector económico en el que desarrolla su actividad Plus Ultra.
- Curva de tipos de interés: se ha tomado los datos de cotizaciones de depósitos, FRAs y swaps publicados en la página de información financiera Bloomberg.
- Estimación de dividendos futuros: se ha tomado como referencia para realizar la estimación el plan de negocio aprobado por la Compañía.

“3.3. Considerando lo previsto en el párrafo 27B (e) de la NIIF 7, indique si el hecho de cambiar una o más variables a otras hipótesis alternativas razonablemente posibles supondría un cambio importante en el valor razonable, desglosando el efecto de esos cambios. Asimismo, deberá informarse de cómo se calculó el efecto de los cambios hacia hipótesis alternativas razonablemente posibles.”

Como complemento del cálculo del valor razonable se efectúan análisis de sensibilidad del valor razonable de la Opción frente a movimientos en el precio de la acción y en su volatilidad.

Para mostrar el efecto ante movimientos del precio de la acción se utiliza la “delta”, entendida como la relación entre el cambio de valor de la Opción ante una pequeña variación del precio de la acción (los demás inputs se mantienen constantes). El valor de “delta” es 0,004. Un cambio de 0,01 euros en el precio de la acción cambiaría el valor de la Opción en 0,004 euros (92.625 euros en total).

Para mostrar el efecto ante movimientos de la volatilidad de la acción se utiliza la “vega”, entendida como la relación entre el cambio de valor de la Opción ante una pequeña variación de la volatilidad de la acción (los demás inputs se mantienen constantes). El valor de “vega” es 0,046. Un cambio del 1% absoluto en la volatilidad llevaría a un cambio de 0,046 euros en la Opción (1.065.185 euros en total).

A 31 de diciembre de 2012, el hecho de cambiar estas variables a otras hipótesis alternativas razonablemente posibles no suponía un cambio importante en el valor razonable de la Opción.

Respecto del Apartado 4 del Requerimiento relativo al valor razonable de los activos incluidos en el epígrafe “partidas a cobrar”:

“4.1. Desglose el valor razonable de dichos activos o justifique la excepción a dicho desglose teniendo en cuenta lo previsto en el párrafo 29 de la NIIF 7.”

Tal y como se indica en la Nota 6.b) de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas, la composición de esta partida a 31 de diciembre de 2012 era la siguiente:

Miles de euros	31/12/2012
Créditos por operaciones de seguro directo:	
- Tomadores de seguro - recibos pendientes:	
Negocio directo y coaseguro	197.441
Créditos por recibos pendientes de emitir (Provisión para primas pendientes de cobro)	67.264 (24.818)
- Mediadores:	
Saldos pendientes con mediadores (Provisión por deterioro de saldo con mediadores)	22.918 (1.418)
Créditos por operaciones de reaseguro:	
Saldo pendiente con reaseguradores (Provisión por deterioro de saldo con reaseguro)	46.436 (422)
Otros créditos:	
Créditos con las Administraciones Públicas	360
Resto de créditos (Provisión por deterioro de resto de créditos)	434.645 (5.131)
Total	737.275

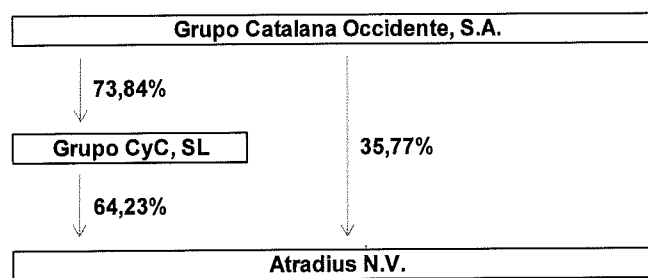
Dado el plazo de cobro de las partidas a cobrar (en general inferior a 1 año) y la naturaleza de estos activos, la mejor estimación de su valor razonable es su valor en libros.

Respecto del Apartado 5 del Requerimiento relativo a la participación en Atradius N.V.:

“5.1. Justificación de la posición de control del 100% en Atradius NV, considerando la participación económica del 83.20%.”

Tal como se indica en la Nota 5.a) de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas, con fecha 27 de abril de 2012, la Compañía ejecutó totalmente el contrato de opción de compra de acciones de Atradius N.V. suscrito el 22 de enero de 2010. En particular, se adquirieron acciones representativas de un 6,48% del capital social de Atradius N.V.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2012 la participación económica de la Compañía en Atradius N.V. se sitúa en el 83,20% (35,77% directamente y un 47,43% indirectamente a través de la sociedad holding Grupo Crédito y Caución, S.L.). Gráficamente la estructura accionarial de Atradius N.V. a 31 de diciembre de 2012 era la siguiente:



La posición de control del 100% de Atradius N.V. se justifica en la medida que la Compañía ostenta el control, en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio por referencia del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, del otro accionista de dicha sociedad, Grupo Crédito y Caución, S.L.

No obstante, hay que indicar que una vez que se ha concluido positivamente acerca de la existencia de control sobre Atradius N.V., la aplicación del procedimiento de consolidación de la participación (integración global) ha sido realizada teniendo en cuenta, y por tanto registrando en las Cuentas Anuales Consolidadas, los correspondientes intereses minoritarios existentes en cada momento. En concreto en el ejercicio 2012 los porcentajes han sido los siguientes:

Descripción	INOC, S.A.	Grupo Crédito y Caución, S.L.	TOTAL
Intereses minoritarios hasta el 26 de abril de 2012	6,48%	16,80%	23,28%
Intereses minoritarios a partir del 27 de abril de 2012	-	16,80%	16,80%

Por último, cabe mencionar que en la Nota 16 de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas estos intereses minoritarios están denominados como intereses minoritarios pertenecientes a Grupo Crédito y Caución, S.L./Atradius, N.V.

“5.2. Justificación de acuerdo con las NIIF del tratamiento aplicado para la integración de Atradius NV en los estados financieros consolidados de la entidad.”

Nos remitimos a la explicación incluida en el punto 5.1. anterior.

“5.3. Descripción del tratamiento contable aplicado para el registro de la participación adicional del 6,48% realizada en el ejercicio 2012; en concreto: (a) justificación contable de acuerdo con las NIIF; (b) desglose de los importes registrados en los estados financieros; (c) explicación del impacto

negativo, que de acuerdo con el informe de gestión, resulta en el patrimonio neto; y (d) justificación de los importes registrados en el estado de flujos de efectivo.”

El tratamiento contable de la adquisición de las acciones representativas de un 6,48% del capital social de Atradius N.V. ha seguido lo indicado en los apartados 30 y 31 de la NIC 27. Concretamente, el impacto de la citada adquisición en las Cuentas Anuales Consolidadas ha sido el siguiente:

- Disminución de reservas de consolidación por importe de 41.558 miles de euros.
- Disminución de minoritarios por importe de 67.370 miles de euros.
- Baja de la opción de compra por importe de 9.116 miles de euros.
- Salida de tesorería por importe de 99.812 miles de euros.

El impacto patrimonial se recoge en el epígrafe “II.5 - Operaciones con socios o propietarios: Incrementos/ (Reducciones) por combinaciones de negocios” del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2012.

Por su parte, la salida de tesorería a consecuencia de la adquisición de las acciones de Atradius N.V. está incluida en el epígrafe “B.2 - Flujos de efectivo de las actividades de inversión - Pagos de actividades de inversión - Entidades dependientes y otras unidades de negocio” del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2012.

Respecto del Apartado 6 del Requerimiento relativo al tratamiento contable de los fondos de comercio:

“6.1. Una descripción de cada hipótesis clave sobre la cual la dirección ha basado sus proyecciones de flujos de efectivo para el periodo cubierto por los presupuestos o previsiones más recientes. Hipótesis clave son aquellas a las que el importe recuperable de las unidades es más sensible.”

Los flujos de efectivo proyectados se han basado en las proyecciones de resultados efectuadas por la Dirección del Grupo. Las hipótesis clave que determinan dichas proyecciones de resultados son las siguientes:

- Ingresos por primas: se proyecta un incremento anual en función de las previsiones de negocio de la compañía para los próximos años que están en línea con el mercado asegurador español.
- Siniestralidad: el coeficiente de siniestralidad sobre primas se ha mantenido básicamente constante en el tiempo que están en línea con lo observable en estas entidades
- Gastos de explotación: mantenimiento a grandes rasgos de los ratios sobre primas actuales.
- Resultado financiero: en función de las previsiones de la compañía para los próximos años y relacionados con su cartera actual de activos y expectativas de reinversión.

“6.2. Una descripción del enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave; así como si dichos valores reflejan la experiencia pasada o, en su caso, si son uniformes con las fuentes de información externas y, si no lo fueran, como y porque difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas.”

En todos los casos el enfoque utilizado para determinar los valores asignados a las hipótesis claves reflejan la experiencia pasada y son uniformes con las fuentes de información externas disponibles en el momento de realización de las mismas.

“6.3. Respecto al importe recuperable de los fondos de comercio asignados a Lepanto S.A. y Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.:

6.3.1. Una explicación de las causas que justifican proyecciones de 10 años, así como la tasa de crecimiento empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo más allá del período cubierto por los presupuestos o previsiones más recientes, y el tipo o tipos de descuento aplicados a las proyecciones de flujos de efectivo.”

Para el caso de los fondos de comercio de Lepanto, S.A./Nortehispana y Seguros Bilbao la tasa de crecimiento y la tasa de descuento utilizadas en el cálculo a 31 de diciembre de 2012 han sido las siguientes:

Tasa de descuento 12%

Tasa de crecimiento 0,5%

Asimismo, cabe señalar que el período proyectado ha sido de 3 años y no de 10 años tal como se indica erróneamente en la Nota 3.e.1). de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas.

“6.3.2. Si un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave supusiera que el importe en libros de la unidad excediera a su importe recuperable: (i) la cantidad por la cual el importe recuperable de la unidad excede su importe en Libros; (ii) el valor asignado a la o las hipótesis clave; (iii) el importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a la hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale dicho importe recuperable de la unidad a su importe en libros.”

A 31 de diciembre de 2012 ningún cambio razonablemente posible en las hipótesis clave supondría que el importe en libros de las unidades excediera su importe recuperable.

“6.4. Para el fondo de comercio asignado a Atradius NV, el periodo sobre el cual se han proyectado los flujos de efectivo basados en presupuestos o previsiones aprobados por la dirección y, si se ha utilizado un periodo superior a cinco años una explicación de las causas que justifican ese periodo más largo.”

En el caso del fondo de comercio de Atradius N.V. se ha efectuado una proyección de flujos de caja para un periodo de 10 años.

Se ha utilizado un periodo superior a 5 años de forma que permita al modelo recoger un ciclo económico completo, cuya duración estimada es de 10 años. Este periodo ampliado es necesario para poder incrementar el grado de fiabilidad de las proyecciones, dada la estrecha relación que existe entre la fase del ciclo económico y la evolución de los flujos derivados del negocio de seguro de crédito, que de otro modo no podría recogerse adecuadamente en las proyecciones.

Respecto del Apartado 7 del Requerimiento relativo a la tasa de descuento utilizada en el cálculo de los compromisos por pensiones:

“7.1. Indique el criterio utilizado para la determinación de la tasa de descuento e identifique la composición del índice subyacente de referencia utilizado y los ajustes realizados sobre el mismo, en su caso, para determinar la tasa de descuento del ejercicio corriente y de los presentados a efectos comparativos.”

Las tasas de descuento desglosadas del 4,75% para Reino Unido y del 3,5% para Alemania y Holanda han sido obtenidas mediante la metodología propia del actuario independiente que ha realizado las valoraciones. Esta metodología incorpora curvas de rendimiento hipotéticas desarrolladas a partir de la información proporcionada por el rendimiento de los bonos corporativos dentro del mercado de referencia. En base a la metodología generalmente aceptada bajo la normativa internacional definida bajo NIC 19, la construcción de estas curvas se basa en el rendimiento de los bonos corporativos de calidad crediticia Aa.

Los tipos de interés se fijan a partir del universo considerado de dichos bonos según unos rangos de vencimiento y a los que posteriormente se ajusta una curva. Los tipos de interés al contado (tipos de interés de bonos cupón cero) son obtenidos a partir de esta curva y utilizados para descontar los flujos correspondientes a las prestaciones asociadas a cada año futuro. Como generalmente no hay disponibles bonos corporativos de vencimiento superior a 30 años, se asume que el tipo de interés de contado se mantiene constante más allá del año 30.

El valor presente de las prestaciones de los compromisos por pensiones se calcula aplicando los tipos de descuento de la curva de contado a las prestaciones futuras. Posteriormente se determina una tasa única de descuento que replique el mismo valor presente y la cual representará la tasa de descuento a utilizar en la valoración.

Las curvas de rendimiento se desarrollan basándose en la información proporcionada por el rendimiento de los bonos corporativos de alta calidad crediticia para cualquier vencimiento. Los bonos incluidos son bonos Aa en la moneda local del mercado aplicable. Los bonos de características no estándar son excluidos del cómputo (Callables, Putables, Híbridos, etc.).

Se utilizan las calificaciones proporcionadas por cuatro agencias de calificación: Moody's, Standard & Poor's, Fitch, y Dominion Bond Rating Service (DBRS). Si al menos la mitad de las calificaciones disponibles para un bono dado son Aa, se considera que la calidad crediticia del bono es Aa.

Las calificaciones sólo se consideran si se proporcionan sin ningún tipo de excepción. Por lo tanto, los siguientes tipos de bonos son excluidos del modelo:

- Bonos bajo revisión negativa cuando la calificación actual represente la menor de las tres calificaciones Aa (por ejemplo: Aa3, AA- o AAL).
- Bonos cuya calificación sea calificada por alguna de las anteriores agencias de calificación como estimada, provisional o preliminar.

Por último, y en referencia a los comentarios expuestos por la Comisión en el apartado 8 del Requerimiento, tomamos cumplida nota de los mismos de cara a la formulación de las cuentas anuales individuales y consolidadas en ejercicios futuros.

Esperamos haber dado respuesta, mediante el presente escrito, a los distintos apartados del Requerimiento, quedando a su disposición para cualquier aclaración o información adicional que se precise.

Atentamente, en Sant Cugat del Vallés (Barcelona) a 3 de Diciembre de 2013.

Francisco José Arregui Laborda
Consejero – Secretario del Consejo de Administración
Grupo Catalana Occidente, S.A.