

INFORME 1er. Trimestre

# 2010

GRUPO CATALANA  
OCCIDENTE, S.A.  
Y SOCIEDADES  
DEPENDIENTES



2010

---

**INFORME PRIMER TRIMESTRE**  
GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

GRUPO CATALANA OCCIDENTE	3
DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	4
RESUMEN DE LOS HECHOS MÁS RELEVANTES DEL PERIODO	5
EVOLUCIÓN COMERCIAL	6
Ingresos	
Diversificación del negocio: por ramos y geográfica	
RESULTADO DEL PRIMER TRIMESTRE DEL 2010	8
EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO POR ÁREAS DE ACTIVIDAD	9
Resultados trimestrales por áreas de actividad	
Resumen de ratios de gestión	
OTROS ASPECTOS RELEVANTES DEL NEGOCIO	12
Gastos generales y comisiones	
Resultado financiero	
EVOLUCIÓN DE LAS PARTIDAS DEL BALANCE	13
Balance	
Variación de recursos permanentes	
Solvencia	
Inversiones y fondos administrados	
RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA	16
Dividendos	
Evolución de la acción	

El Grupo Consolidado Catalana Occidente está formado, principalmente, por un conjunto de sociedades vinculadas directa e indirectamente con la actividad aseguradora. La sociedad dominante es Grupo Catalana Occidente S.A. que administra y gestiona directa o indirectamente la totalidad de las participaciones de las distintas sociedades que lo constituyen. Las acciones de esta entidad cotizan en el mercado continuo de la bolsa de Madrid.

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

GRUPO CATALANA OCCIDENTE			
Sociedad Dominante			
Seguros Catalana Occidente 100%	Tecniseguros 100%	Menéndez Pelayo, SICAV 100%	Salerno 94 100%
Depsa 100%	Prepersa, AIE 100%	Catoc Sicav 96,48%	
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. 73,84%	
Seguros Bilbao 99,72%	Co Capital Ag. Valores 100%		
Atradius NV (1) * 74,09%	GCO de Servicios Tecnológicos, AIE 99,78%		
	Depsa Servicios y Gestión Legal, SL 100%		
	Catalana de Tall. y Rep. 3.000, SL 100%		
	Asitur Asistencia 28,54%	Hercasol Sicav 47,00%	
	Calboquer 20,00%	Gesjuris 26,12%	
<b>SOCIEDADES DE SEGUROS</b>	<b>SOCIEDADES COMPLEMENTARIAS DE SEGUROS</b>	<b>SOCIEDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>SOCIEDADES DIVERSAS</b>

(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. Grupo Catalana Occidente tiene una participación económica del 74,09% a través del 26,66% de participación directa y del 73,84% de Grupo Crédito y Caución, SL quien tiene una participación económica del 64,23% del capital de Atradius NV.

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

La participación económica de Grupo Catalana Occidente en Atradius NV se ha incrementado respecto al ejercicio anterior como consecuencia del acuerdo de compra venta suscrito con los accionistas minoritarios de Atradius NV descrito en el apartado de Resumen de los hechos más relevantes del periodo.

## DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Informe del primer trimestre de 2010

Las principales magnitudes económicas de Grupo Catalana Occidente Consolidado para el primer trimestre del ejercicio 2010, de forma comparativa con el mismo periodo del ejercicio anterior, son las siguientes:

(cifras en millones de euros)

DATOS MÁS SIGNIFICATIVOS	3M 2009	3M 2010	% Var. 09-10	EJERCICIO 2009
<b>A INGRESOS</b>				
- PRIMAS (*)	837,0	779,7	-6,8%	3.034,6
- INGRESOS POR SERVICIOS	69,7	55,5	-20,4%	197,8
<b>TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO</b>	<b>906,7</b>	<b>835,2</b>	<b>-7,9%</b>	<b>3.232,4</b>
- RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES	84,8	72,7	-14,3%	344,4
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>991,5</b>	<b>907,9</b>	<b>-8,4%</b>	<b>3.576,8</b>
<b>B RECURSOS PERMANENTES</b>				
- PATRIMONIO NETO	1.397,7	1.374,4	-1,7%	1.305,5
- PASIVOS SUBORDINADOS	116,1	116,8	0,6%	116,6
<b>TOTAL RECURSOS PERMANENTES</b>	<b>1.513,8</b>	<b>1.491,2</b>	<b>-1,5%</b>	<b>1.422,1</b>
<b>C PROVISIONES TÉCNICAS</b>	<b>7.711,9</b>	<b>6.947,3</b>	<b>-9,9%</b>	<b>6.980,8</b>
<b>D TOTAL RECURSOS PERMANENTES Y PROVISIONES TÉCNICAS</b>	<b>9.225,7</b>	<b>8.438,5</b>	<b>-8,5%</b>	<b>8.402,9</b>
<b>E PATRIMONIO PROPIO NO COMPROMETIDO</b>	<b>1.952,9</b>	<b>1.962,9</b>	<b>0,5%</b>	<b>1.891,5</b>
<b>F TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>7.509,3</b>	<b>7.920,7</b>	<b>5,5%</b>	<b>7.767,9</b>
<b>G RESULTADO CONSOLIDADO</b>				
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	-21,1	57,8		37,9
ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	-39,3	7,7		-63,2
ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	18,3	50,0	173,2%	101,2
<b>H DATOS POR ACCIÓN (Cifras en euros)</b>				
BENEFICIO ATRIBUIDO				0,84
DIVIDENDO POR ACCIÓN				0,51
PAY-OUT (%)				60,2
<b>I OTROS DATOS</b>				
Nº EMPLEADOS	6.521	5.949		6.114
Nº OFICINAS	1.186	1.174		1.179

(\*) Primas del primer trimestre de 2009 del Seguro de Crédito proforma

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

## RESUMEN DE LOS HECHOS MÁS RELEVANTES DEL PERIODO Informe del primer trimestre de 2010

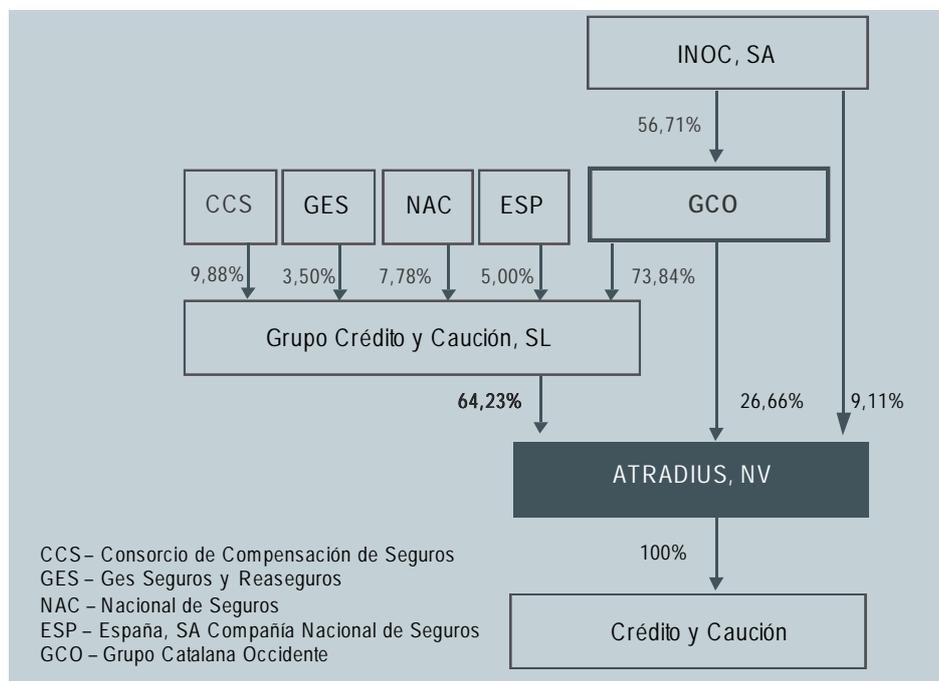
El 22 de Enero de 2010 se comunicó la firma del acuerdo de compra del 35,8% del capital de Atradius NV a los accionistas minoritarios (Swiss Re, Deutsche Bank y Sal Oppenheim). Con ello, Grupo Catalana Occidente culmina el proceso de adquisición de Atradius NV, segundo operador a nivel mundial de seguro de crédito, iniciado en el año 2003.

El precio acordado de la transacción fue de 18,87 euros por acción, actualizable en base al euribor más 200 puntos básicos hasta la fecha efectiva del pago.

Grupo Catalana Occidente acordó adquirir el 26,66% del capital de Atradius NV por un importe aproximado de 400 millones euros, e INOC, SA (sociedad que ostenta directa e indirectamente una participación del 56,71% del capital social de Grupo Catalana Occidente) el 9,11% del capital social de Atradius NV por un importe aproximado de 137 millones euros.

En consecuencia, la participación económica de Grupo Catalana Occidente en Atradius NV se sitúa en el 74,09%, 26,66% directamente y 47,43% indirectamente a través de la holding Grupo Crédito y Caución, SL, y la posición de control en el 90,89%.

La estructura accionarial de Atradius NV resultante es la siguiente:



La transacción todavía está sujeta a la obtención de la aprobación reglamentaria por parte de las autoridades supervisoras de Irlanda (Irish Financial Services Regulatory Authority, IFSRA) y Holanda (De Nederlandsche Bank N.V, DNB).

Adicionalmente, Grupo Catalana Occidente e INOC,SA suscribieron un contrato de opción de compra, por un precio de 17,2 millones de euros, en virtud del cual Grupo Catalana Occidente tiene derecho a comprar las acciones de Atradius NV propiedad de INOC,SA, total o parcialmente, en una o en varias veces, a un precio determinable en base al precio de transacción con los minoritarios y una tasa de interés, y en cualquier momento en el transcurso de los dos próximos años.

De otro lado, el Grupo ha cancelado el contrato de reaseguro que se firmó en el ejercicio 2009 entre Crédito y Caución y el Consorcio de Compensación de Seguros. En los próximos cinco ejercicios se pagará al Consorcio de Compensación de Seguros una participación del 20% del resultado positivo de la cuenta técnica de Crédito y Caución. El efecto máximo repercutible en las cuentas del Grupo ascendería a 46,9 millones de euros netos de impuestos. Su reconocimiento en la cuenta de resultados del ejercicio 2010 y / o subsiguientes estará condicionado a la evolución futura estimada de los resultados de Crédito y Caución.

## INGRESOS

El total de ingresos del Grupo al cierre del primer trimestre se ha situado en 907,9 millones de euros, con un descenso del 8,4% sobre el primer trimestre del pasado ejercicio. Adicionalmente, las aportaciones a los Planes de Pensiones han alcanzado los 15,1 millones de euros, y las aportaciones netas a los Fondos de Inversión han ascendido a 2,5 millones de euros.

Las primas facturadas en el negocio tradicional han crecido un 0,1%, alcanzando la cifra de 469,5 millones de euros, frente a un descenso en el mercado español del 3,74% según ICEA. Por su parte, el negocio de seguro de crédito presenta una reducción de las primas del 15,7% hasta situarse en 310,2 millones de euros. En consecuencia, el total de primas facturadas de Grupo Catalana Occidente ha decrecido un 6,8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, alcanzando los 779,7 millones de euros.

Los ingresos por servicios, por importe de 55,5 millones de euros, han decrecido un 20,4% en consonancia con la evolución del negocio de seguro de crédito; y el rendimiento de las inversiones se ha situado en 72,7 millones de euros frente a los 84,8 millones de euros del primer trimestre de 2009.

(cifras en millones de euros)

INGRESOS	3M 2009	3M 2010	Variación	% Var. 09-10	% Var. Mercado (**)
Multirisgos	111,5	117,3	5,8	5,2%	1,2%
Diversos	76,4	74,6	-1,8	-2,4%	
Automóviles	113,6	110,7	-2,9	-2,6%	-1,7%
Vida	167,6	166,9	-0,7	-0,4%	-5,9%
<b>Negocio Tradicional</b>	<b>469,1</b>	<b>469,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1%</b>	<b>-3,7%</b>
Negocio Seguro de Crédito (*)	367,9	310,2	-57,7	-15,7%	
<b>TOTAL PRIMAS</b>	<b>837,0</b>	<b>779,7</b>	<b>-57,3</b>	<b>-6,8%</b>	
Ingresos por servicios	69,7	55,5	-14,2	-20,4%	
<b>TOTAL VOLUMEN DE NEGOCIO</b>	<b>906,7</b>	<b>835,2</b>	<b>-71,5</b>	<b>-7,9%</b>	
Rendimiento de las inversiones	84,8	72,7	-12,1	-14,3%	
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>991,5</b>	<b>907,9</b>	<b>-83,6</b>	<b>-8,4%</b>	
Aportaciones Planes de Pensiones	10,6	15,1	4,5	42,5%	
Aportaciones a Fondos de Inversión	-2,2	2,5	4,7		

(\*) Primas del primer trimestre de 2009 del Seguro de Crédito proforma

(\*\*) Datos del mercado según ICEA a cierre del primer trimestre de 2010

La facturación de Multirisgos ha ascendido a 117,3 millones de euros, un 5,2% más que el mismo periodo del ejercicio anterior y por encima de la media del mercado según ICEA (+1,16%). En especial, cabe mencionar el sólido crecimiento de los productos de Comunidades de propietarios con incrementos superiores al 10%.

Diversos ha facturado 74,6 millones de euros, un 2,4% menor que el mismo periodo del ejercicio anterior, influenciado por la menor demanda de productos de riesgo empresarial o industrial por la menor actividad económica. No obstante, es de destacar el buen comportamiento del ramo de Decesos con un incremento del 8,8% que compensa, parcialmente, la evolución de los productos anteriores.

El ramo de Automóviles ha facturado 110,7 millones de euros, con un decremento del 2,6% respecto del ejercicio anterior, frente a un descenso del conjunto del mercado del 1,73% según ICEA. Si bien el segmento asegurador de Automóviles en España sigue decreciendo, las ayudas estatales para adquirir vehículos junto con las expectativas de mayor precio por la subida del IVA han reanimado el mercado moderando las tasas de decrecimiento. Sin embargo, se sigue percibiendo una reducción de la prima media y un cambio de productos hacia aquellos que incluyen menores garantías. El Grupo, con el fin de invertir la tendencia de decrecimiento respecto a trimestres anteriores, continúa desarrollando políticas comerciales de fidelización y lanzando productos innovadores.

En Vida, prácticamente se ha repetido la cifra del primer trimestre de 2009, con 166,9 millones de euros, lo que supone un decremento del 0,4%, respecto al primer trimestre del ejercicio anterior, frente a una caída del 5,85% en el mercado español. La mayor oferta bancaria de depósitos de elevada remuneración ha lastrado el crecimiento de los productos de Vida.

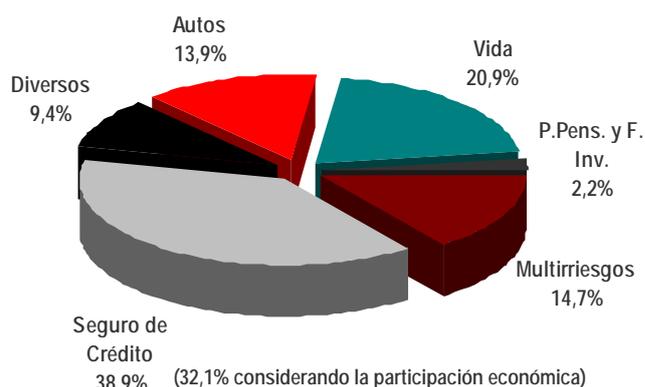
Las primas del negocio de Seguro de crédito, con 310,2 millones de euros, presentan un descenso del 15,7%. Adicionalmente, los ingresos por servicios relacionados con el seguro de crédito, han alcanzado la cifra de 55,5 millones de euros, con una reducción del 20,4%. Ambas cifras, reflejan por una parte, el conjunto de medidas que se han venido adoptando para el saneamiento del negocio de seguro de crédito, en especial en determinados sectores críticos de la economía; así como el efecto que supone un nivel de actividad económica inferior y el retraso en la esperada recuperación en cada uno de los países en los que el Grupo desarrolla su actividad. Adicionalmente, la "exposición total al riesgo" para el conjunto del ramo de seguro de crédito presenta una reducción del 25,1% respecto del mismo periodo del ejercicio anterior.

Los datos de primas facturadas del ramo de seguro de crédito correspondientes al primer trimestre del ejercicio 2009 se presentan en una visión proforma debido a un cambio en los criterios de contabilización de las regularizaciones de primas, haciéndolo homogéneo con el criterio que se viene aplicando desde mediados del ejercicio 2009 y en el primer trimestre de 2010 sin que ello tenga repercusión en las primas adquiridas o en los resultados.

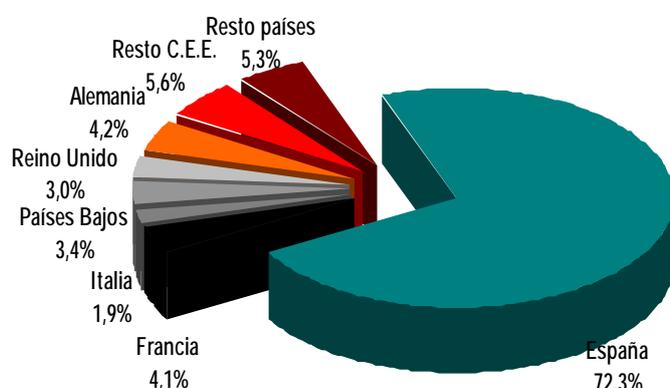
En cuanto a Planes de pensiones y Fondos de inversión, se viene observando un ligero repunte de las aportaciones, que han ascendido a 15,1 millones de euros y 2,5 millones de euros respectivamente.

## DIVERSIFICACIÓN DEL NEGOCIO: POR RAMOS Y GEOGRÁFICA

Tras la incorporación de Atradius NV al Grupo, la composición del negocio ha variado significativamente reflejando el mayor peso del ramo del seguro de crédito con una participación total del 38,9%, si bien se está viendo afectada por los menores ingresos del ramo de crédito, en consecuencia con las medidas adoptadas y la propia situación económica y, que en consecuencia, suponen un incremento de los restantes ramos de la cartera: Vida en 20,9%, No Vida en 38,0% y Planes de pensiones y Fondos de inversión en el 2,2%.



En cuanto a la presencia internacional, España es el país con mayor peso y con una amplia cobertura en las comunidades autónomas. Atradius NV está presente en más de 40 países, con especial implantación en países comunitarios (94,7%).



PRIMAS	3M 2009	3M 2010	% var.	% s/ total
España (*)	583,0	563,8	-3,3%	72,3%
Francia	35,7	32,1	-10,3%	4,1%
Italia	22,4	15,1	-32,9%	1,9%
Países Bajos	30,9	26,7	-13,3%	3,4%
Reino Unido	31,2	23,6	-24,4%	3,0%
Alemania	34,8	32,9	-5,6%	4,2%
Resto C.E.E.	58,1	44,0	-24,3%	5,6%
Resto países	40,8	41,5	1,7%	5,3%
<b>TOTAL</b>	<b>837,0</b>	<b>779,7</b>	<b>-6,8%</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Primas del primer trimestre de 2009 del Seguro de Crédito proforma

## RESULTADO DEL PRIMER TRIMESTRE DEL 2010

Informe del primer trimestre de 2010

El resultado del Grupo consolidado ha alcanzado la cifra de 57,8 millones de euros frente a un resultado negativo de 21,1 millones de euros del primer trimestre del ejercicio anterior. Por su parte, el resultado atribuido a la Sociedad Dominante se ha situado en 50,0 millones de euros, frente a 18,3 millones de euros en el primer trimestre de 2009.

Estos resultados reflejan el cambio de signo en los resultados referidos al negocio de seguro de crédito comercial, proveniente de Atradius, así como la mayor participación económica del Grupo en el mismo (47,45% en Marzo de 2009 y 74,09% en Marzo de 2010) como consecuencia de la transacción ya comunicada en el mes de Enero.

Cabe destacar que, a pesar de las dificultades del entorno económico y gracias al intenso esfuerzo comercial de los agentes, al rigor en la suscripción y al conjunto de medidas tomadas para reconducir los resultados del negocio de seguro de crédito, se ha conseguido un resultado técnico después de gastos positivo, consolidando y mejorando con ello el resultado del Grupo y, en consecuencia, creando valor para el accionista.

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

(cifras en millones de euros)

CUENTA DE RESULTADOS	3M 2009	3M 2010	% Var. 09-10
Primas (*)	837,0	779,7	-6,8%
Primas adquiridas	834,1	729,7	-12,5%
Coste técnico y comisiones	783,6	569,4	-27,3%
<b>Resultado Técnico</b>	<b>50,5</b>	<b>160,3</b>	<b>217,4%</b>
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>6,1%</i>	<i>22,0%</i>	
Gastos	109,4	110,3	0,8%
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>13,1%</i>	<i>15,1%</i>	
<b>Resultado Técnico después de gastos</b>	<b>-58,9</b>	<b>50,0</b>	
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>-7,1%</i>	<i>6,9%</i>	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>21,9</b>	<b>24,1</b>	<b>10,0%</b>
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>2,6%</i>	<i>3,3%</i>	
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-37,0</b>	<b>74,1</b>	
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>-4,4%</i>	<i>10,2%</i>	
Impuesto de Sociedades	-16,0	16,3	
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>-21,1</b>	<b>57,8</b>	
RESULTADO ATRIBUIDO A MINORITARIOS	-39,3	7,8	
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A SOC. DOMINANTE</b>	<b>18,3</b>	<b>50,0</b>	<b>173,2%</b>
<i>% s/ Primas adquiridas</i>	<i>2,2%</i>	<i>6,9%</i>	

(\*) Primas del primer trimestre de 2009 del Seguro de Crédito proforma

A efectos de una mejor comprensión de los resultados, a continuación se detallan los resultados de las diferentes áreas de negocio separando los resultados ordinarios del negocio tradicional (Grupo Consolidado sin Atradius NV), los resultados ordinarios de Atradius NV y los resultados no recurrentes.

(cifras en millones de euros)

RESULTADO POR ÁREA DE ACTIVIDAD	3M 2009	3M 2010	% Var. 09-10
Resultado Técnico después de gastos			
Multirriesgos	4,6	0,3	
Diversos	11,6	12,0	3,4%
Autos	7,9	6,2	-21,5%
Vida	6,9	6,4	-7,2%
<b>Resultado Técnico Ordinario d/ Gastos</b>	<b>31,0</b>	<b>24,9</b>	<b>-19,7%</b>
Resultado Financiero	14,2	10,9	-23,2%
<b>Resultado Técnico Financiero Ordinario</b>	<b>45,2</b>	<b>35,8</b>	<b>-20,8%</b>
Impuesto de Sociedades	12,2	10,3	-15,6%
<b>Resultado Ordinario del Negocio Tradicional</b>	<b>33,0</b>	<b>25,5</b>	<b>-22,7%</b>
<b>Resultado Ordinario del Negocio de Seguro de Crédito</b>	<b>-71,9</b>	<b>30,1</b>	
Resultados no Recurrentes	17,9	2,2	-87,7%
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>-21,1</b>	<b>57,8</b>	
RESULTADO ATRIBUIDO A MINORITARIOS	-39,3	7,7	
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A SOC. DOMINANTE</b>	<b>18,3</b>	<b>50,0</b>	<b>173,2%</b>

## Negocio tradicional

El conjunto de las distintas líneas del negocio, radicadas en España, con la exclusión del seguro de crédito, presentan un resultado ordinario después de impuestos de 25,5 millones de euros, con una reducción de 7,5 millones de euros respecto al primer trimestre del ejercicio anterior.

La coyuntura económica, marcada por la menor actividad respecto al primer trimestre de 2009, incide en un menor volumen de negocio y en consecuencia en unos menores márgenes en cifras absolutas. No obstante, este primer trimestre ha estado marcado por diversos eventos, básicamente meteorológicos, con impacto en la cuenta de resultados difícilmente extrapolables a los restantes trimestres del año. Adicionalmente, la elevada situación de tesorería del Grupo, debido al inminente pago de la compra de acciones de Atradius realizada el pasado Enero, así como, el repunte de los tipos de interés en los depósitos bancarios están afectando, también aunque de forma coyuntural, a los márgenes financieros.

El resultado del ramo de Multirriesgos se ha visto afectado por la ocurrencia de distintos factores meteorológicos adversos que, globalmente considerados y netos de las recuperaciones de reaseguro y del Consorcio de Compensación de Seguros, han tenido un impacto superior al de la "tempestad ciclónica atípica" de Enero de 2009; no siendo previsible de cara los próximos trimestres situaciones análogas. El conjunto de ramos englobados dentro del grupo de Diversos ha mejorado el resultado un 3,4% hasta los 12,0 millones de euros, a pesar de la ligera reducción en el volumen de negocio, impulsado, mayormente, por el buen comportamiento siniestral tanto de Accidentes, Responsabilidad Civil y Decesos. El ramo de Automóviles sigue presentando un buen resultado técnico, a pesar de presentar una ligera reducción del volumen de negocio y del resultado, consecuencia directa de las fuertes presiones a la baja en términos de precios, debilidad en la venta de automóviles y reducción de coberturas a las que está sometido este ramo. Vida ha obtenido un resultado de 6,4 millones de euros frente a los 6,9 millones de euros en marzo de 2009; el margen sobre primas adquiridas ha disminuido en 0,29 puntos porcentuales hasta el 3,9%.

El resultado financiero se ha situado en 10,9 millones de euros frente a los 14,2 millones de euros del primer trimestre del ejercicio anterior (-23,2%), consecuencia de la elevada posición de tesorería, los bajos tipos de interés a corto plazo, de la estricta política de inversión, en la que se prioriza la seguridad y la liquidez de los activos a su rentabilidad, y al mantenimiento puntual de políticas comerciales de retribución del ahorro encaminadas a dotar a nuestra red de productos competitivos.

## Negocio seguro de crédito

El negocio de Seguro de Crédito, al cierre del primer trimestre de 2010, presenta un resultado positivo de 30,1 millones de euros frente a la pérdida registrada en el primer trimestre de 2009 de 71,9 millones de euros.

Este importante cambio en los resultados, que ya se viene manifestando desde el tercer trimestre de 2009, es el reflejo del conjunto de medidas adoptadas en este negocio para reconducir la siniestralidad derivada de la crisis económica desde mediados de 2007. Las estrictas medidas de selección de cartera, retarificación, inclusión de franquicias y de gestión del gasto, han posibilitado este cambio de tendencia en los resultados.

Dentro de este marco general, y una vez consolidados los cambios anteriores e iniciada la senda de resultados positivos, la prioridad de actuación irá derivando al mantenimiento y consolidación del volumen de negocio y a su crecimiento, en la medida en que la situación económica general lo permita.

Por último, los resultados no recurrentes netos de impuestos han ascendido a la cifra de 2,2 millones de euros frente a los 17,9 millones de euros del primer trimestre del 2009 y que, en ambos periodos han obedecido a las oportunidades de mercado (beneficios en ventas de activos financieros) que se han presentado.

Para mayor claridad, se incluye el siguiente cuadro, con la evolución por trimestres estancos de los resultados de cada línea de negocio, en donde se evidencia la favorable evolución del seguro de crédito desde el tercer trimestre de 2009, y en especial en el primer trimestre de 2010.

## RESULTADOS TRIMESTRALES POR ÁREAS DE ACTIVIDAD

(cifras en millones de euros)

RESULTADO POR ÁREAS DE ACTIVIDAD	1T. 2008	2T. 2008	3T. 2008	4T. 2008	1T. 2009	2T. 2009	3T. 2009	4T. 2009	1T. 2010
Resultado Técnico después de gastos									
Multiriesgos	4,0	8,2	9,8	9,2	4,6	11,5	9,0	7,8	0,3
Diversos	9,3	19,7	15,9	8,4	11,6	19,2	14,8	1,1	12,0
Autos	6,8	12,4	6,1	15,1	7,9	12,9	2,9	13,1	6,2
Vida	5,5	2,4	3,9	7,3	6,9	4,3	1,3	8,3	6,4
<b>Resultado Técnico Ordinario d/ Gastos</b>	<b>25,6</b>	<b>42,7</b>	<b>35,7</b>	<b>40,1</b>	<b>31,0</b>	<b>47,9</b>	<b>28,0</b>	<b>30,3</b>	<b>24,9</b>
Resultado Financiero	15,7	20,3	13,4	24,1	14,2	16,9	8,3	11,0	10,9
<b>Resultado Técnico Financiero Ordinario</b>	<b>41,3</b>	<b>63,0</b>	<b>49,1</b>	<b>64,2</b>	<b>45,2</b>	<b>64,8</b>	<b>36,3</b>	<b>41,3</b>	<b>35,8</b>
Impuesto de Sociedades	10,7	13,6	13,4	17,3	12,2	14,7	9,3	13,3	10,3
<b>Resultado Ordinario del Negocio Tradicional</b>	<b>30,6</b>	<b>49,4</b>	<b>35,7</b>	<b>46,9</b>	<b>33,0</b>	<b>50,1</b>	<b>27,0</b>	<b>28,0</b>	<b>25,5</b>
<b>Resultado Ordinario del Negocio de Seguro de Crédito</b>	<b>25,2</b>	<b>10,2</b>	<b>-65,5</b>	<b>-142,6</b>	<b>-71,9</b>	<b>-33,0</b>	<b>10,0</b>	<b>14,1</b>	<b>30,1</b>
<b>Resultados no Recurrentes</b>	<b>6,2</b>	<b>31,0</b>	<b>-7,8</b>	<b>-16,5</b>	<b>17,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-36,0</b>	<b>2,2</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>62,0</b>	<b>90,6</b>	<b>-37,6</b>	<b>-112,2</b>	<b>-21,1</b>	<b>16,8</b>	<b>36,0</b>	<b>6,2</b>	<b>57,8</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A MINORITARIOS</b>	<b>13,3</b>	<b>9,5</b>	<b>-39,7</b>	<b>-84,7</b>	<b>-39,3</b>	<b>-18,2</b>	<b>5,1</b>	<b>-10,8</b>	<b>7,7</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIDO A SOC. DOMINANTE</b>	<b>48,6</b>	<b>81,2</b>	<b>2,1</b>	<b>-27,5</b>	<b>18,3</b>	<b>34,9</b>	<b>30,9</b>	<b>17,1</b>	<b>50,0</b>

## RESUMEN DE RATIOS DE GESTIÓN

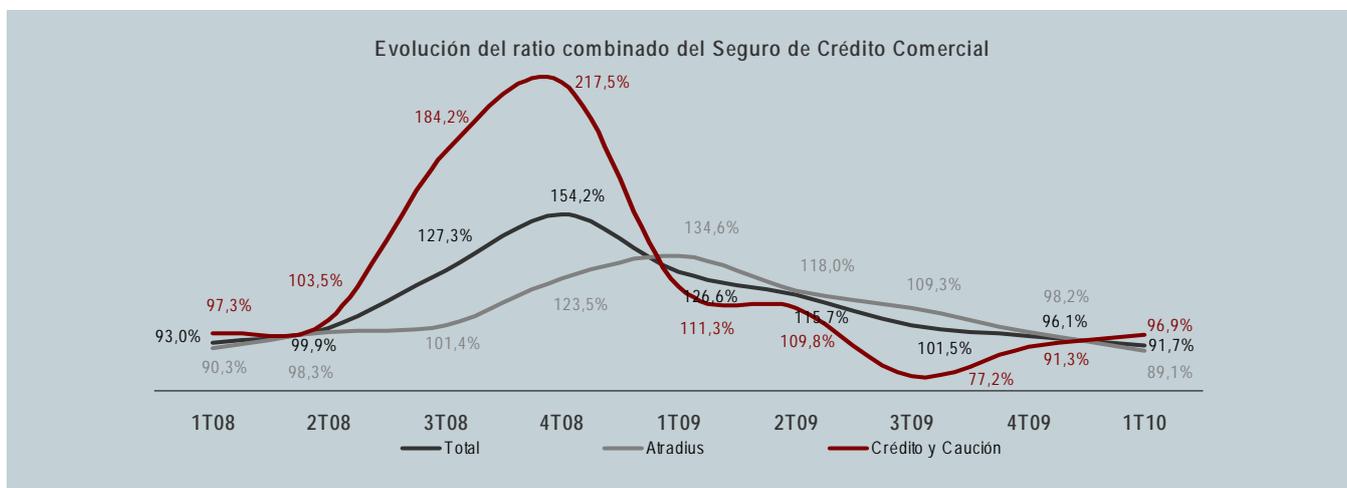
El ratio combinado de los negocios de No Vida se ha situado en el 92,3% frente al 110,4 % del mismo periodo del ejercicio anterior gracias a la favorable evolución del segmento de seguro de crédito.

El negocio tradicional ha incrementado su ratio combinado como consecuencia del mayor coste técnico, derivado de siniestros relacionados con los eventos meteorológicos y por la diferente evolución de las primas en cada uno de los negocios.

Respecto al negocio de seguro de crédito, el ratio combinado ha decrecido 34,9 puntos gracias a la reducción significativa del coste técnico. El ratio de gastos muestra un incremento de 4,6 puntos hasta representar el 17,2 %, reflejando el menor impacto de los ingresos por servicios.

RATIO COMBINADO	3M 2009	3M 2010	Variación
<b>Multirriesgos</b>	<b>91,5%</b>	<b>99,6%</b>	<b>8,1</b>
Coste Técnico	55,1%	63,6%	8,5
Comisiones	20,4%	20,1%	-0,3
Gastos	16,0%	15,9%	-0,1
<b>Diversos</b>	<b>71,2%</b>	<b>80,9%</b>	<b>9,7</b>
Coste Técnico	30,1%	37,3%	7,2
Comisiones	16,7%	17,7%	1,0
Gastos	24,4%	25,9%	1,5
<b>Automóviles</b>	<b>89,3%</b>	<b>94,0%</b>	<b>4,7</b>
Coste Técnico	59,0%	63,6%	4,6
Comisiones	12,6%	12,5%	-0,1
Gastos	17,7%	17,9%	0,2
<b>Negocio Tradicional</b>	<b>85,5%</b>	<b>92,9%</b>	<b>7,4</b>
Coste Técnico	50,5%	57,3%	6,8
Comisiones	16,3%	16,5%	0,2
Gastos	18,7%	19,1%	0,4
<b>Negocio Seguro de Crédito</b>	<b>126,6%</b>	<b>91,7%</b>	<b>-34,9</b>
Coste Técnico	103,6%	64,0%	-39,6
Comisiones	10,4%	10,5%	0,1
Gastos	12,6%	17,2%	4,6
<b>TOTAL SEGUROS GENERALES</b>	<b>110,4%</b>	<b>92,3%</b>	<b>-18,1</b>
<b>COSTE TÉCNICO</b>	<b>82,7%</b>	<b>61,0%</b>	<b>-21,7</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>12,7%</b>	<b>13,3%</b>	<b>0,6</b>
<b>GASTOS</b>	<b>15,0%</b>	<b>18,0%</b>	<b>3,0</b>

A continuación se muestra el movimiento del ratio combinado por trimestre estanco del negocio de seguro de crédito separando la evolución del negocio en España y la del resto de países.



### GASTOS GENERALES Y COMISIONES

La evolución de los gastos generales correspondientes al negocio Tradicional presenta un incremento del 0,7%, situando el ratio de eficiencia en un 12,5% respecto a las primas. Por su parte, los gastos generales del negocio de Seguro de Crédito han presentado un incremento de un 2,5%, a pesar de las importantes medidas de reducción de gastos aplicadas. Dicho incremento se debe exclusivamente al efecto que los menores ingresos por servicios, derivado de la reducción del volumen de negocio, tienen en el conjunto de los gastos.

En su conjunto, los gastos generales más las comisiones han ascendido a 191,9 millones de euros reduciéndose en un 4,5% respecto al mismo período del ejercicio anterior.

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

### RESULTADO FINANCIERO ORDINARIO NEGOCIO TRADICIONAL

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

(cifras en millones de euros)

RESULTADO FINANCIERO ORDINARIO NEGOCIO TRADICIONAL	3M 2009	3M 2010	% Var.09-10
Ingresos Financieros Netos de Gastos	49,9	45,6	-8,6%
Sociedades filiales	-0,2	0,1	
Variación Plusvalía Riesgo Tomador	-17,2	-8,7	
<b>Total rendimientos brutos</b>	<b>32,5</b>	<b>37,0</b>	<b>13,8%</b>
Intereses abonados a los asegurados riesgo compañía	33,1	32,2	-2,7%
Intereses abonados a los asegurados riesgo tomador	-17,2	-8,7	-49,4%
<b>Intereses abonados a los asegurados</b>	<b>15,9</b>	<b>23,5</b>	<b>47,8%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>16,6</b>	<b>13,5</b>	<b>-18,7%</b>
<b>RESULTADO CUENTA NO TÉCNICA</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>8,3%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO ORDINARIO NEGOCIO TRADICIONAL</b>	<b>14,2</b>	<b>10,9</b>	<b>-23,2%</b>

Los ingresos financieros netos de gastos, con 45,6 millones de euros, presentan un decremento del 8,6% y reflejan el efecto que está teniendo los menores tipos de interés junto con la elevada posición en tesorería. Por su parte, la variación de plusvalía riesgo tomador recoge las "minusvalías" de las inversiones en las que el cliente corre con el riesgo de las mismas, y que en este período se han situado en 8,7 millones de euros frente a los 17,2 millones de euros del primer trimestre del ejercicio anterior. Globalmente considerados, el total de los rendimientos obtenidos se ha situado en 37,0 millones de euros, con un incremento del 13,8%.

Por otra parte, los intereses abonados a los asegurados Vida, han supuesto, globalmente, 23,5 millones de euros frente a los 15,9 millones de euros del ejercicio anterior. Los correspondientes a los productos con riesgo a cargo de la compañía se han situado en 32,2 millones de euros, presentando una reducción de un 2,7% respecto del primer trimestre del ejercicio anterior.

El resultado financiero ordinario del negocio tradicional, como consecuencia de todo lo anterior, se sitúa en 13,5 millones de euros, presentando una reducción del 18,7%.

## EVOLUCIÓN DE LAS PARTIDAS DEL BALANCE

Informe del primer trimestre de 2010

### BALANCE

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

(cifras en millones de euros)

ACTIVO	2009	3M 2010	% Var. 09-10
<b>Activos intangibles e inmovilizado</b>	922,7	928,4	0,6%
<b>Inversiones</b>	6.399,4	6.548,9	2,3%
Inversiones Inmobiliarias	175,2	174,0	-0,7%
Inversiones Financieras	5.130,0	5.099,2	-0,6%
Tesorería y activos a corto plazo	1.094,2	1.275,7	16,6%
<b>Participación Reaseguro en Provisiones Técnicas</b>	1.105,3	1.043,7	-5,6%
<b>Resto de Activos</b>	1.576,1	1.674,7	6,3%
Activos por impuestos diferidos	124,8	137,1	9,9%
Créditos	1.042,8	1.048,3	0,5%
Otros activos	408,5	489,3	19,8%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10.003,5</b>	<b>10.195,7</b>	<b>1,9%</b>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2009	3M 2010	% Var. 09-10
<b>Recursos Permanentes</b>	1.422,1	1.491,2	4,9%
Patrimonio Neto	1.305,5	1.374,4	5,3%
Pasivos subordinados	116,6	116,8	0,2%
<b>Provisiones Técnicas</b>	6.980,8	6.947,3	-0,5%
<b>Resto Pasivos</b>	1.600,6	1.757,2	9,8%
Otras provisiones	195,6	170,7	-12,7%
Depósitos recibidos por Reaseguro Cedido	90,1	87,5	-2,9%
Pasivos por impuestos diferidos	165,0	177,2	7,4%
Deudas	975,8	1.070,7	9,7%
Otros pasivos	174,1	251,1	44,2%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>10.003,5</b>	<b>10.195,7</b>	<b>1,9%</b>

## VARIACIÓN DE RECURSOS PERMANENTES

A cierre del primer trimestre del 2010, el patrimonio neto del Grupo Catalana Occidente Consolidado ha aumentado un 5,3% respecto a 31 de diciembre de 2009, hasta alcanzar los 1.374,4 millones de euros. Adicionalmente Atradius NV mantiene una emisión de deuda subordinada por un valor actual de 116,8 millones de euros. En consecuencia, los Recursos Permanentes del Grupo Catalana Occidente se elevan a 1.491,2 millones de euros respecto a los 1.422,1 millones de euros del ejercicio 2009, un 4,9% superior.

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

(cifras en millones de euros)

<b>RECURSOS PERMANENTES A 31/12/09</b>	<b>1.422,1</b>
<b>PATRIMONIO NETO A 31/12/09</b>	<b>1.305,4</b>
(+) Resultados consolidados	57,8
(+) Dividendos pagados	0,0
(+) Variación de ajustes por valoración	11,2
(+) Variación en acciones propias	0,0
<b>Total movimientos primer trimestre 2010</b>	<b>69,0</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO A 31/03/10</b>	<b>1.374,4</b>
Deuda Subordinada	116,8
<b>RECURSOS PERMANENTES A 31/03/10</b>	<b>1.491,2</b>

El incremento del patrimonio neto se fundamenta en la generación de beneficios del Grupo y en la recuperación en el valor de los activos financieros.

## SOLVENCIA

En el siguiente cuadro puede observarse la evolución del margen de solvencia consolidado bajo la normativa de Solvencia I. Las cifras del primer trimestre de 2010 incrementan un 3,2% el superávit de margen de solvencia respecto al cierre del ejercicio 2009, situándolo en 1.493,9 millones de euros, lo que representa el 418,5% del mínimo exigido.

(cifras en millones de euros)

<b>MARGEN DE SOLVENCIA</b>	<b>Diciembre 2009</b>	<b>3M 2010</b>
Patrimonio Propio no Comprometido	1.891,5	1.962,9
Cuantía mínima del Margen de Solvencia	443,8	469,0
Exceso del Margen de Solvencia	1.447,7	1.493,9
El Patrimonio sobre el mínimo exigido, representa %	426,2	418,5

El Grupo, con este elevado nivel de solvencia está muy por encima del mínimo exigido y especialmente con relación a la media española (263% a cierre de 2009 según la DGSyFP) así como al promedio europeo (160% a cierre de 2009 según CEIOPS).

## RATING

El 25 de Enero, y tras comunicar al mercado la operación de compra del 26,66% de los minoritarios de Atradius NV, Standard & Poors confirmó el rating de A – para el conjunto de entidades operativas que forman Grupo Catalana Occidente como reflejo de la fortaleza de los resultados operativos, la robusta flexibilidad financiera y la prudente estrategia de inversión. La agencia de calificación situó la perspectiva en negativa por la incertidumbre respecto a una rápida recuperación de los niveles de resultados históricos del seguro de crédito. La mejora, en su caso, estará motivada por la capacidad de Grupo Catalana Occidente en reestablecer la rentabilidad en su negocio de seguro de crédito.

## INVERSIONES Y FONDOS ADMINISTRADOS

El Grupo sigue gestionando sus fondos administrados según su política de inversión, detallada en la Memoria Anual, marcada por criterios de prudencia e invirtiendo en activos financieros considerados tradicionales. Dada la situación de los mercados financieros, el Grupo ha mantenido la estructura de su cartera de inversión.

El total de fondos administrados a cierre del primer trimestre es de 7.920,7 millones de euros, con un incremento del 2,0% respecto a diciembre de 2009. Las inversiones correspondientes a riesgo tomador, provenientes de Planes de Pensiones y Fondos de inversión mayoritariamente, se han situado en 803,4 millones de euros, un 1,7% menos que a cierre del ejercicio 2009, como consecuencia de las menores inversiones por cuenta de los tomadores. En consecuencia, los fondos en los que el Grupo asume el riesgo, se han situado en 7.117,3 millones de euros, incrementando un 2,4% respecto a diciembre de 2009.

(cifras en millones de euros)

INVERSIONES	Diciembre 2009	3M 2010	% Var. 09-10	% s/ Inv. R.Cia.
Inversiones inmobiliarias uso propio	289,2	293,8	1,6%	
Inversiones inmobiliarias uso terceros	175,1	173,9	-0,7%	
Inversiones fondos inmobiliarios	10,3	10,2	-1,0%	
Plusvalías no contabilizadas	587,3	588,3	0,2%	
<b>Total Inmuebles</b>	<b>1.061,9</b>	<b>1.066,2</b>	<b>0,4%</b>	<b>15,0%</b>
Renta Fija	3.600,7	3.537,9	-1,7%	49,7%
Renta Variable	562,7	570,3	1,4%	8,0%
Resto inversiones	351,3	341,6	-2,8%	4,8%
<b>Total Inversiones Financieras</b>	<b>4.514,7</b>	<b>4.449,8</b>	<b>-1,4%</b>	
Tesorería y activos monetarios	1.263,8	1.489,0	17,8%	20,9%
Inversiones en sociedades participadas	109,9	112,3	2,2%	1,6%
<b>TOTAL INVERSIONES RIESGO ENTIDAD</b>	<b>6.950,3</b>	<b>7.117,3</b>	<b>2,4%</b>	<b>100%</b>
Inversiones por cuenta de tomadores	325,5	313,8	-3,6%	
Plande de Pensiones y Fondos de Inversión	492,1	489,6	-0,5%	
<b>TOTAL INVERSIONES RIESGO TOMADOR</b>	<b>817,6</b>	<b>803,4</b>	<b>-1,7%</b>	
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>7.767,9</b>	<b>7.920,7</b>	<b>2,0%</b>	

La inversión en inmuebles asciende a 1.066,2 millones de euros, creciendo un 0,4% respecto a cierre del ejercicio 2009. Es importante destacar que las últimas tasaciones confirman el valor de las anteriormente realizadas, y sitúa las plusvalías en 588,3 millones de euros, un 0,2% más que a cierre del ejercicio 2009.

La cartera de renta fija representa un 49,7% del total de fondos riesgo compañía, con 3.537,9 millones de euros respecto a los 3.600,7 millones de euros del ejercicio 2009. Se mantiene la elevada calidad de la cartera con un rating medio de AA – y el peso de la deuda pública se sitúa en el 38,4% de la misma.

La inversión en renta variable es de 581,9 millones de euros, con un incremento del 1,4% respecto a cierre del ejercicio 2009, y representa un 8,2% de la cartera. El incremento es debido, principalmente, al efecto que en valoraciones supone la evolución de los mercados de renta variable. La cartera de renta variable del Grupo está ampliamente diversificada y centrada en valores de alta capitalización españoles y europeos.

La partida "resto de inversiones", compuesta principalmente por depósitos en entidades financieras a largo plazo, ha alcanzado la cifra de 341,6 millones de euros, representando un 4,8% del total de fondos riesgo compañía.

El total de activos invertidos en tesorería y activos monetarios, se ha incrementado un 17,8% desde diciembre de 2009, hasta alcanzar la cifra de 1.489,0 millones de euros y representar un 20,9% del total de fondos riesgo compañía. Este hecho responde tanto a la estrategia conservadora del Grupo, como a la planificación del futuro pago a los accionistas minoritarios de Atradius NV por la compra de su participación en la misma. Los activos incluidos en esta partida están, en su mayoría, invertidos en "repos de deuda pública a corto plazo".

Las inversiones incluidas en sociedades participadas, con 112,3 millones de euros, representan el 1,6% del total de fondos riesgo compañía.

## DIVIDENDOS

Durante el ejercicio 2009 se ha realizado tres pagos de dividendos a cuenta correspondientes a los resultados del ejercicio 2009, adelantando el pago habitual del mes de Febrero al mes de Diciembre. El Consejo de Administración propone a la Junta General de Accionistas el reparto un cuarto dividendo complementario, con cargo a los resultados del ejercicio 2009, por un importe de 0,2070 euros por acción, que se hará efectivo en el mes de Mayo.

DIVIDENDOS		
Julio 2009	Dividendo a cuenta resultados 2009	0,1001 €
Octubre 2009	Dividendo a cuenta resultados 2009	0,1001 €
Diciembre 2009	Dividendo a cuenta resultados 2009	0,1001 €
Mayo 2010 - pendiente pago	Dividendo complementario de resultados 2009	0,2070 €
<b>Total - Dividendo por acción</b>		<b>0,5073 €</b>
<b>DIVIDENDO TOTAL</b>		<b>60.876.000 €</b>

Con el pago del cuarto dividendo, el dividendo total con cargo a los resultados del 2009 será de 0,5073 euros por acción, manteniendo la cuantía repartida con cargo al ejercicio anterior.

## EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN

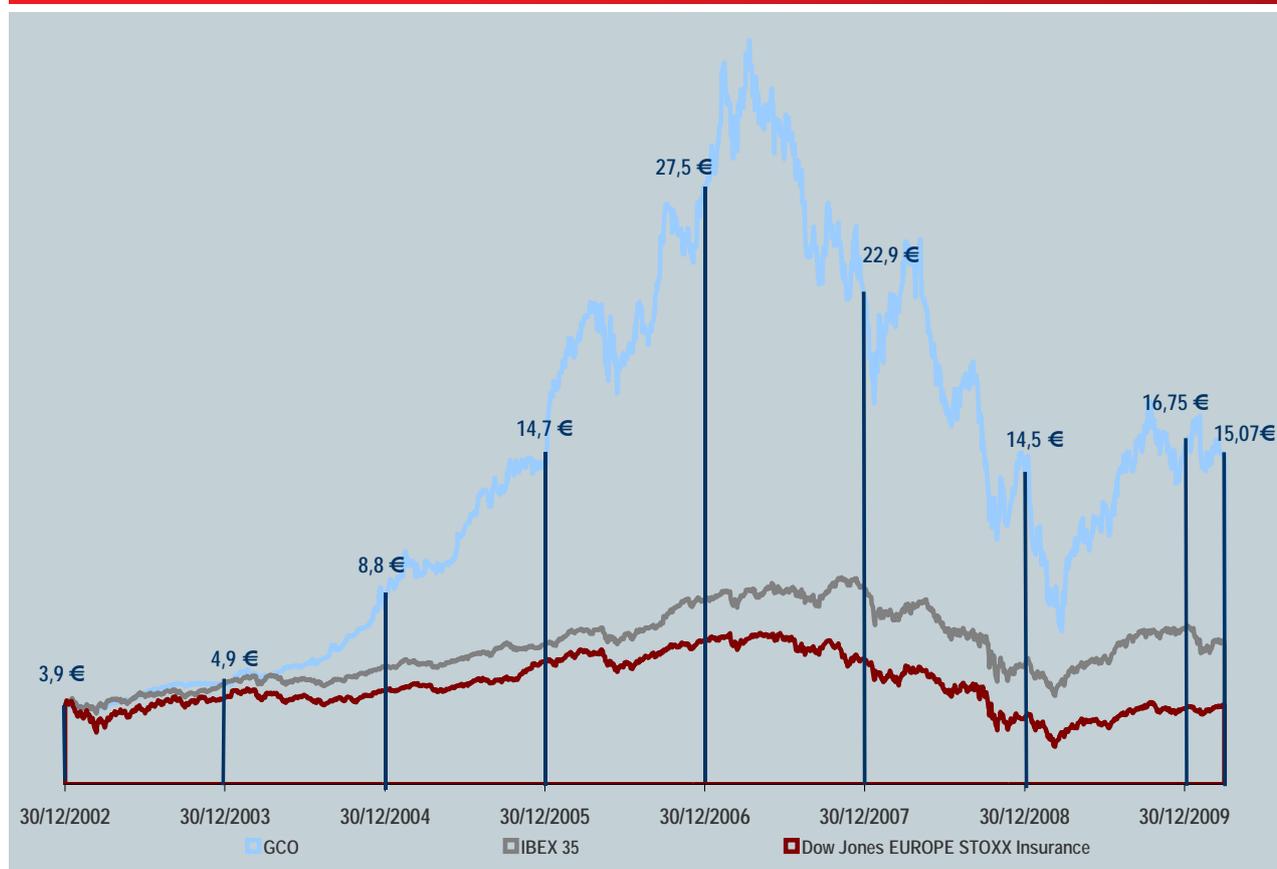
A continuación se muestra una tabla resumen con las principales magnitudes de la acción durante el primer trimestre del 2010.

COTIZACIÓN (euros por acción)	2009	3M 2010
Inicial	14,4	15,71
Mínima	7,12	14,60
Máxima	17,83	17,17
Actual	15,71	15,07
Media	13,03	15,71
RATIOS	2009	3M 2010
PER (Cotización cierre / Beneficio Atribuido por acción) (*)	18,6	11,3
ROE (Beneficios atribuidos / Fondos Propios, %) (*)	9,7	12,1
Rentabilidad por dividendo (Dividendo / precio, %)	3,2	3,2
Pay-Out (Dividendo / Beneficio Atribuido ; %)	60,2	60,2
OTROS DATOS (en euros)	2009	3M 2010
Nº Acciones	120.000.000	120.000.000
Valor Nominal de la acción	0,30	0,30
Contratación media diaria (nº acciones)	128.473	104.374
Contratación media diaria (euros)	1.981.662	1.658.274
Dividendo por acción	0,51	0,51
(*) Beneficio Atribuido TAM: Beneficio atribuido de los 12 últimos meses		

Las acciones de Grupo Catalana Occidente están admitidas a contratación oficial en dos Bolsas de valores españolas, en Barcelona y Madrid, cotizando en el mercado continuo. Asimismo, las acciones forman parte del índice Ibex Medium Cap, en el cual, a cierre del primer trimestre de 2010, cuentan con una ponderación del 6,47%.

La acción de Grupo Catalana Occidente, a 31 Marzo de 2010, se situó en 15,07 euros mostrando una revalorización negativa desde principios de año del 4,07% (- 8,95% del Ibex 35 y + 5,43% del Europe Stoxx Insurance). El volumen de negociación diario promedio se ha situado en 104.374 acciones, con un valor efectivo de 1,66 millones de euros. La capitalización del Grupo ha alcanzado a cierre del primer trimestre los 1.808,4 millones de euros.

### Evolución de la cotización desde 30/12/02 a 31/03/10



base 100: 30/12/2002. Fuente: Bloomberg

Para mayor información contacte en:

Email: [analistas@catalanaoccidente.com](mailto:analistas@catalanaoccidente.com)

Teléfono: +34935820518

[www.grupocatalanaoccidente.com](http://www.grupocatalanaoccidente.com)

