



 **CORPORACIÓN MAPFRE**
Resultados a junio de 2005



MAPFRE



Madrid, 21 de julio de 2005



Sección I Puntos clave

Sección II Análisis de resultados

Apéndice

Calendario y contactos



Puntos clave

- En el primer semestre de 2005, los negocios de CORPORACIÓN MAPFRE y de sus filiales han evolucionado de forma muy favorable, confirmando la tendencia observada en el primer trimestre del año:
 - el beneficio neto ha aumentado un 38,2 por 100 respecto al mismo período del año anterior. En los términos del Plan General de Contabilidad español y del Plan Contable de Entidades Aseguradoras (en adelante PGC/PCEA), que se seguía hasta 2004 para la información al mercado, el crecimiento del beneficio neto hubiera sido del 28,4 por 100;
 - los ingresos consolidados han crecido un 13,4 por 100.
- La evolución de las magnitudes básicas de la Corporación y de sus principales unidades de negocio se muestra en el siguiente cuadro:



			Beneficio		Ratio combinado ⁽¹⁾	
	Ingresos	Var. %	neto	Var. %	1S 05	1S 04
CORPORACIÓN MAPFRE	4.937,4	13,4%	149,0	38,2%	93,8%	93,0%
VIDA Y AHORRO	1.640,9	9,4%	57,9	26,4%	0,9%	1,0%
SEGUROS GENERALES	761,2	17,0%	42,7	12,1%	92,0%	91,0%
EMPRESAS	703,5	8,2%	42,6	6,2%	83,9%	81,9%
SALUD	361,5	9,9%	5,1	142,9%	96,9%	97,8%
AMERICA	801,3	11,2%	33,0	26,4%	101,4%	99,4%
RE	738,9	22,7%	34,0	25,5%	90,3%	90,0%
ASISTENCIA	165,1	37,1%	3,6	24,1%	93,2%	91,7%

- Los estados financieros contenidos en este documento se han formulado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Con el fin de facilitar la comparación, también los estados financieros correspondientes al primer semestre del ejercicio anterior se han reformulado de acuerdo con dichas normas.

1) En el caso de la UNIDAD DE VIDA y AHORRO las cifras corresponden al ratio de gastos

Millones de euros



Principales datos



	1S 05	1S 04	Var. %
Primas emitidas y aceptadas No Vida	2.873,1	2.530,9	13,5%
Primas emitidas y aceptadas Vida	1.106,3	1.131,7	-2,2%
Primas emitidas y aceptadas totales	3.979,4	3.662,6	8,6%
Resultado neto	149,0	107,8	38,2%
Activos totales	26.884,4	22.901,0	17,4%
Ahorro gestionado ⁽¹⁾	23.988,4	20.462,1	17,2%
Fondos propios	2.086,5	1.802,5	15,8%
Deuda financiera	377,8	299,6	26,1%
Capitalización (a cierre del periodo)	2.955,2	2.405,7	22,8%
Número de acciones	238.900.706	238.900.706	---
Beneficio por acción	0,62	0,45	38,2%
Empleados	14.291	14.626	-2,3%
Siniestralidad no vida ⁽²⁾	67,1%	66,9%	
Ratio de gastos no vida ⁽²⁾	26,7%	26,1%	
Ratio combinado no vida ⁽²⁾	93,8%	93,0%	

1) Incluye: provisiones técnicas de Vida, fondos de inversión y fondos de pensiones. No incluye los fondos gestionados por las gestoras de CAJA MADRID. En la cifra de fondos de pensiones no se incluyen los fondos de prestación definida instrumentados a través de un seguro de Vida, que ascendían a 704,3 millones de euros al cierre de junio de 2004.

2) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro.

Millones de euros



Sección I Puntos clave

Sección II Análisis de resultados


Apéndice

Calendario y contactos



CORPORACIÓN MAPFRE:

Ingresos netos consolidados

	Primas			Ingresos de inversiones			Otros ingresos			Ingresos totales		
	1S 05	1S 04	Var. %	1S 05	1S 04	Var. %	1S 05	1S 04	Var. %	1S 05	1S 04	Var. %
VIDA	1.037,8	1.068,8	-2,9%	557,6	387,5	43,9%	45,5	43,2	5,3%	1.640,9	1.499,5	9,4%
SEGUROS GENERALES	670,4	612,1	9,5%	63,3	21,9	189,0%	27,5	16,5	66,7%	761,2	650,5	17,0%
EMPRESAS	647,8	602,1	7,6%	35,5	40,3	-11,9%	20,3	7,7	163,6%	703,5	650,2	8,2%
SALUD	356,2	321,8	10,7%	4,6	4,0	15,0%	0,7	3,1	-77,4%	361,5	328,9	9,9%
MCMH (Individual)	---	---	---	162,7	56,7	186,9%	0,3	---	---	163,0	56,7	187,5%
Ajustes Consolidación	-12,3	-1,9	---	-159,9	-66,8	---	-41,7	2,8	---	-213,8	-65,9	---
MAPFRE-CAJA MADRID	2.699,9	2.602,9	3,7%	663,8	443,7	49,6%	52,6	73,3	-28,2%	3.416,3	3.120,0	9,5%
 AMÉRICA	732,4	658,6	11,2%	55,6	57,4	-3,1%	13,3	4,7	183,0%	801,3	720,7	11,2%
RE	666,8	561,9	18,7%	71,0	40,1	77,1%	1,1	0,3	---	738,9	602,3	22,7%
ASISTENCIA	123,5	84,1	46,8%	4,0	1,6	150,0%	37,7	34,7	8,6%	165,1	120,4	37,1%
INMUEBLES	---	---	---	0,3	0,4	-25,0%	17,6	26,2	-32,8%	18,0	26,6	-32,3%
QUAVITAE	---	---	---	---	---	---	37,4	---	---	37,4	---	---
OTRAS	6,1	5,1	19,6%	0,8	0,4	100,0%	---	---	---	6,9	5,5	25,5%
CORPORACIÓN MAPFRE (ind)	---	---	---	141,3	42,5	---	2,1	0,6	---	143,3	43,0	---
Ajustes Consolidación	-249,3	-250,1	-0,3%	-162,8	-37,7	---	22,3	4,9	---	-389,8	-283,0	37,7%
CORPORACIÓN MAPFRE	3.979,4	3.662,6	8,6%	773,9	548,4	41,1%	184,1	144,7	27,2%	4.937,4	4.355,6	13,4%

Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Desglose de las primas en España por canal de distribución

	1S 05	1S 04	Var. %
CANAL AGENCIAL	2.147,8	2.022,9	6,2%
VIDA	563,6	554,1	1,7%
SEGUROS GENERALES	617,0	571,9	7,9%
EMPRESAS	629,8	590,1	6,7%
SALUD	337,4	306,8	10,0%
CANAL BANCARIO CAJA MADRID	564,4	581,9	-3,0%
VIDA	474,2	514,7	-7,9%
SEGUROS GENERALES	53,4	40,2	32,8%
EMPRESAS	18,0	12,0	50,0%
SALUD	18,8	15,0	25,3%
Ajustes Consolidación	-12,3	-1,9	---
PRIMAS TOTALES EN ESPAÑA	2.699,9	2.602,9	3,7%



Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Cuenta de resultados consolidada



	1S 05	1S 04	Var. %
SEGURO Y REASEGURO DE NO VIDA			
Primas emitidas y aceptadas	2.873,1	2.530,9	13,5%
Primas imputadas netas de reaseguro cedido y retrocedido	1.901,0	1.592,1	19,4%
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-1.276,1	-1.064,7	19,9%
Gastos de explotación netos de reaseguro	-479,8	-391,7	22,5%
Otros ingresos y gastos técnicos	-27,4	-23,5	16,6%
RESULTADO TÉCNICO	117,7	112,2	4,9%
Ingresos financieros netos	105,6	80,2	31,7%
Otros ingresos y gastos no técnicos	16,3	-0,5	---
Resultado del negocio de No Vida	239,6	191,9	24,9%
SEGURO Y REASEGURO DE VIDA			
Primas emitidas y aceptadas	1.106,3	1.131,7	-2,2%
Primas imputadas netas de reaseguro cedido y retrocedido	1.032,5	1.054,5	-2,1%
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-1.375,6	-1.251,3	9,9%
Gastos de explotación netos de reaseguro	-73,5	-66,5	10,5%
Otros ingresos y gastos técnicos	-5,9	-3,9	51,3%
RESULTADO TÉCNICO	-422,6	-267,2	58,2%
Ingresos financieros netos	481,5	308,3	56,2%
Plusvalías y minusvalías no realizadas en las inversiones	12,0	7,7	55,8%
Otros ingresos y gastos no técnicos	-4,6	-5,6	-17,9%
Resultado del negocio de Vida	66,4	43,2	53,7%
OTRAS ACTIVIDADES			
Ingresos de explotación	119,5	97,5	22,6%
Gastos de explotación	-109,4	-79,5	37,6%
Ingresos financieros netos	13,1	-5,5	---
Resultados de participaciones minoritarias	3,8	3,1	22,6%
Otros ingresos netos	0,4	0,0	---
Resultado de las Otras Actividades	27,4	15,6	75,6%
Beneficio antes de impuestos	333,4	250,7	33,0%
Impuestos	-107,9	-78,8	36,9%
Beneficio después de impuestos	225,5	171,9	31,2%
Resultado atribuido a socios externos	-76,5	-64,1	19,3%
Beneficio después de impuestos y socios externos	149,0	107,8	38,2%
Siniestralidad No Vida ⁽¹⁾	67,1%	66,9%	
Ratio de gastos No Vida ⁽¹⁾	26,7%	26,1%	
Ratio combinado No Vida ⁽¹⁾	93,8%	93,0%	
Ratio de gastos Vida ⁽²⁾	1,1%	1,2%	

- 1) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro.
- 2) (Gastos de explotación netos de reaseguro+ participación en beneficios y extornos – otros ingresos técnicos + otros gastos técnicos) / (provisiones promedio de seguros de Vida y de seguros unit-linked + fondos de inversión promedio + fondos de pensiones promedio). Ratio anualizado.

Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Desglose del beneficio por unidades y sociedades – junio 2005

	Beneficio neto	Socios externos	Ajustes de consolidación	Aportación al resultado consolidado
VIDA	57,9	-28,4		29,5
SEGUROS GENERALES EMPRESAS	42,7	-24,5	7,2	25,4
SALUD	42,6	-16,2	-9,6	16,8
	5,1	-2,5		2,6
Ajustes de consolidación				-1,8
MAPFRE-CAJA MADRID HOLDING				72,5
AMÉRICA	33,0	-4,2		28,8
RE	34,0	-5,2	8,6	37,4
ASISTENCIA	3,6			3,6
INMUEBLES	0,9			0,9
QUAVITAE	-0,9	0,5		-0,4
Otras Empresas	4,5			4,5
Ajustes de consolidación				1,7
CORPORACIÓN MAPFRE				149,0



Millones de euros



Reconciliación del beneficio consolidado PGC/PCEA y NIIF

CONCEPTO	Importe		Socios externos	Resultado Dominante
	Bruto	Impuestos		
Beneficio PGC/PCEA a 30 junio 05	264,0	-82,5	-63,0	118,5
Eliminación de la amortización del fondo de comercio	15,8	-0,5	-6,4	8,9
Eliminación de la provisión de estabilización	27,8	-9,7	-4,9	13,2
Dif. valoración de las provisiones técnicas	-144,8	50,6	46,2	-48,0
Dif. valoración de las inversiones	151,4	-52,7	-48,1	50,5
Derivados (revalor. valor razonable, coberturas)	6,4	-2,3	0,0	4,2
Amortización de los gastos de establecimiento	2,8	-0,9	-0,4	1,5
Imptos. anticip. (dif. temp. y créditos recuper. > 10 años)		-1,1	0,5	-0,5
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1,4	-0,5	-0,5	0,4
Otros	8,6	-8,4	0,0	0,3
Beneficio NIIF a 30 junio 05	333,4	-107,9	-76,5	149,0



Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Variación del patrimonio neto

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	Capital	Reservas	Ajustes por valoración	Diferencia conversión	Resultados	Socios externos	Total Patrimonio
Saldo a 31 marzo 05	119,5	1.903,0	195,7	-352,3	67,2	889,1	2.822,3
Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio neto ⁽¹⁾			14,7	69,3			84,0
Resultado del trimestre					81,8	37,4	119,2
Otros aumentos/disminuciones		-12,4				-0,4	-12,8
Saldo a 30 junio 05	119,5	1.890,6	210,4	-283,0	149,0	926,1	3.012,6



Millones de euros



Utilización de la ampliación de capital de abril 2004 (cifras redondeadas)

- Como se anunció con ocasión de la ampliación, CORPORACIÓN MAPFRE ha utilizado los fondos obtenidos para financiar nuevas adquisiciones e invertir en el crecimiento orgánico de segmentos de negocio en los que goza de ventajas competitivas:
 - La financiación del desembolso neto en la adquisición de MUSINI, hoy MAPFRE EMPRESAS, mediante la cual MAPFRE ha más que duplicado su cuota de mercado en los seguros industriales, en los que es líder destacado.
 - Las ampliaciones de capital de MAPFRE RE han servido para acompañar el rápido crecimiento de esta unidad en volúmenes y beneficios.
 - La adquisición de NOSSA CAIXA (Brasil) por MAPFRE AMÉRICA impulsará el crecimiento de los volúmenes de negocio, cuota de mercado y resultados del Grupo en Brasil.
 - Las inversiones en MAPFRE ASISTENCIA y MAPFRE QUAVITAE permiten a MAPFRE entrar de forma sustancial en nuevas líneas de negocio con perspectivas atractivas de crecimiento y resultados, como los servicios para la Tercera Edad.



- MUSINI	100
- MAPFRE RE	190
- MAPFRE QUAVITAE	30
- MAPFRE AMÉRICA	90
- MAPFRE ASISTENCIA	70
	<hr/>
	480

Millones de euros



UNIDAD DE VIDA

- La variación de los patrimonios gestionados registrada en el primer semestre de este año supera la obtenida en el mismo período del año anterior, debido principalmente a un menor volumen de vencimientos de seguros a prima única en el canal bancario y a la nueva operación con SEPI.



- MAPFRE VIDA y sus filiales han obtenido un beneficio consolidado bruto de 87,9 millones de euros, con incremento del 28,1 por 100. El beneficio consolidado neto ha ascendido a 57,9 millones de euros, con incremento del 26,4 por 100 respecto al mismo período del año anterior (13,1 por 100 en los términos del PGC/PCEA).

	1S 05	1S 04	% 05/04
Provisiones Técnicas	14.194,9	12.233,0	16,0%
Fondos de Inversión	2.956,8	2.468,0	19,8%
Fondos de Pensiones ⁽¹⁾	1.091,5	898,3	21,5%
Total Fondos de terceros administrados	18.243,2	15.599,3	16,9%
Primas emitidas y aceptadas	1.037,8	1.068,8	-2,9%
Resultado bruto ⁽²⁾	87,9	68,6	28,1%
Resultado neto	57,9	45,8	26,4%
Fondos Propios	512,8	464,7	10,4%
Ratio de gastos ⁽³⁾	0,9%	1,0%	---

1) No incluyen los planes de prestación definida instrumentados a través de un seguro de Vida que ascendían a 704,3 millones de euros a junio de 2004

2) Antes de impuestos y socios externos

3) $(\text{Gastos de adquisición} + \text{variación del importe de los gastos de adquisición diferidos} + \text{gastos de administración}) / (\text{provisiones técnicas promedio} + \text{fondos de inversión promedio} + \text{fondos de pensiones promedio})$. Ratio anualizado

Millones de euros



UNIDAD DE VIDA: Desglose de primas

- La tasa de crecimiento de la cifra de primas ha mejorado respecto al primer trimestre del año, gracias a:
 - el aumento en la captación de ahorro de particulares en productos de prima únicas, sobre todo en el canal agencial;
 - el crecimiento sostenido de los productos de Vida – Riesgo;
 - una nueva operación de ahorro de colectivos con SEPI por importe de 148,6 millones de euros.



- Sin embargo, la cifra de primas de Vida – Ahorro disminuye respecto al mismo período del año anterior, debido al significativo volumen de renovaciones que se produjo en el canal bancario en el primer trimestre del año anterior, que no se ha repetido este año.

	1S 05	1S 04	% 05/04
Primas Periódicas	218,5	206,8	5,7%
- Canal agencial	194,8	195,0	-0,1%
- Canal bancario	23,7	11,8	100,8%
Primas Únicas	551,3	644,2	-14,4%
- Canal agencial	178,5	207,1	-13,8%
- Canal bancario	359,3	431,6	-16,8%
- MUSINI VIDA	13,5	5,5	145,5%
Primas Vida - Ahorro	769,8	851,0	-9,5%
Exteriorización	148,6	113,6	30,8%
- Canal agencial	59,0	45,1	30,8%
- Canal bancario	42,8	32,7	30,9%
- MUSINI VIDA	46,8	35,8	30,7%
Subtotal	918,4	964,6	-4,8%
Primas Vida - Riesgo	119,4	104,2	14,6%
- Canal agencial	65,9	62,9	4,8%
- Canal bancario	48,4	38,6	25,4%
- MUSINI VIDA	5,1	2,7	88,9%
PRIMAS TOTALES	1.037,8	1.068,8	-2,9%
- Canal agencial	498,2	510,1	-2,3%
- Canal bancario	474,2	514,7	-7,9%
- MUSINI VIDA	65,4	44,0	48,6%

Millones de euros



UNIDAD DE VIDA: Desglose de fondos gestionados



	1S 05	1S 04	% 05/04
Seguros de Prima Periódica	4.391,1	3.760,8	16,8%
- Canal agencial	4.054,2	3.469,5	16,9%
- Canal bancario	336,9	291,3	15,7%
Seguros de Prima Única	8.288,8	6.965,0	19,0%
- Canal agencial	3.487,6	2.917,7	19,5%
- Canal bancario	4.801,2	4.047,3	18,6%
Seguros de Vida - Riesgo	138,5	110,2	25,7%
- Canal agencial	33,1	30,4	8,9%
- Canal bancario	105,4	79,8	32,1%
MUSINI VIDA	1.147,7	1.164,0	-1,4%
Total Provisiones Matemáticas	13.966,2	12.000,0	16,4%
Otras provisiones	228,8	233,0	-1,8%
PROVISIONES TÉCNICAS	14.194,9	12.233,0	16,0%
FONDOS DE INVERSIÓN	2.956,8	2.468,0	19,8%
FONDOS DE PENSIONES ⁽¹⁾	1.091,5	898,3	21,5%
- Sistema Individual	980,7	810,4	21,0%
- Sistema de Empleo	110,8	87,9	26,1%
PATRIMONIOS DE TERCEROS ADMINISTRADOS	18.243,2	15.599,3	16,9%
FONDOS PROPIOS	512,8	464,7	10,4%
FONDOS GESTIONADOS TOTALES	18.756,0	16.064,0	16,8%
MUSINI S.A.:	579,1	592,4	-2,2%
- Provisiones técnicas	514,0	488,1	5,3%
- Fondos de inversión	0,0	31,3	---
- Fondos de pensiones	65,1	73,0	-10,8%
FONDOS GESTIONADOS TOTALES, NEGOCIO VIDA Y AHORRO	19.335,1	16.656,4	16,1%

Millones de euros

1) No incluyen los planes de prestación definida instrumentados a través de un seguro de Vida que ascendían a 704,3 millones de euros a junio de 2004



MAPFRE VIDA:

Variación semestral de los fondos gestionados⁽¹⁾

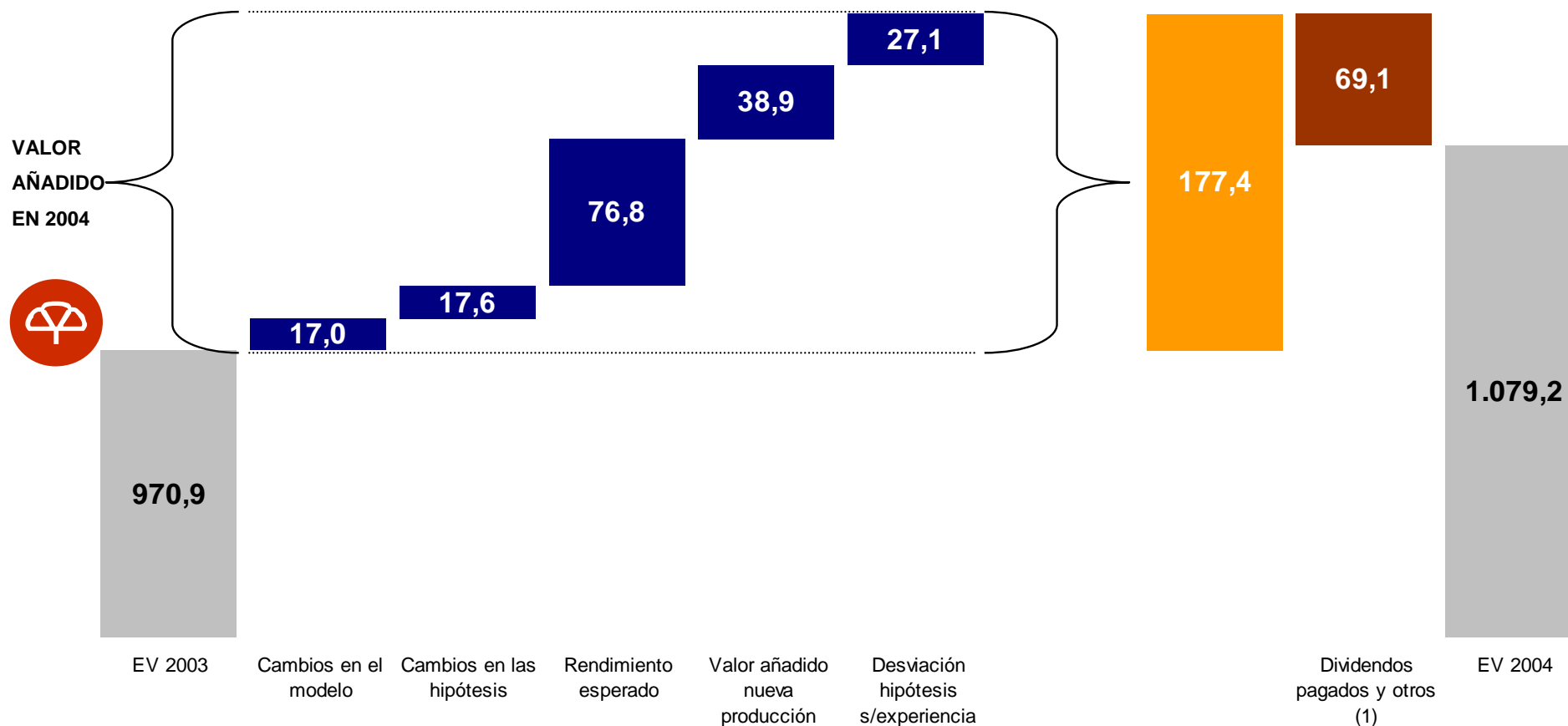
	Enero - Junio	
	2005	2004
Provisiones técnicas del Seguro de Vida	1.123,0	352,9
- Variación del saldo	454,9	333,6
- Ajustes NIIF	668,1	19,3
Fondos de inversión	276,7	125,5
- Aportaciones netas	19,6	24,3
- Cambios en el valor de los activos	257,2	101,2
Fondos de pensiones	53,4	43,9
- Aportaciones netas	13,8	31,3
- Cambios en el valor de los activos	39,6	12,6
Variación total en los fondos gestionados	1.453,2	522,3

1) Excluyendo los fondos propios

Millones de euros



MAPFRE VIDA: Valor añadido (*Embedded Value Earnings*)



1) El concepto "otros" incluye la donación a la Fundación MAPFRE VIDA.

Millones de euros



MAPFRE VIDA:

Embedded value (valor intrínseco)⁽¹⁾

	2004	2003	% 04/03
VIF ⁽²⁾	647,2	569,7	13,6%
- Seguro de Vida ⁽³⁾	459,1	410,9	11,7%
- Fondos de inversión	108,1	100,1	8,0%
- Fondos de pensiones	80,0	58,7	36,3%
Patrimonio neto ajustado	432,0	401,2	7,7%
<i>Embedded Value</i>	1.079,2	970,9	11,2%
RoEV ⁽⁴⁾	18,3%	12,6%	
Memo: tasa de descuento	7,19%	8,00%	



- 1) El cálculo del valor intrínseco ("embedded value") ha sido realizado por Consultora MAPFRE VIDA, y certificado por Watson Wyatt. La carta de certificación se puede consultar en el Apéndice.
- 2) VIF = "value of in-force" (valor del negocio en vigor).
- 3) Incluye los valores de los negocios en vigor de seguros de Vida y fallecimiento accidental.
- 4) "Return on Embedded Value" = Retorno sobre el valor intrínseco = Valor añadido en el año / Valor intrínseco al cierre del año anterior.

Millones de euros



MAPFRE VIDA:

Ajustes NIIF y reconciliación al patrimonio neto ajustado

Patrimonio neto consolidado de MAPFRE VIDA a 31/12/04 (NIIF)	506,3
Ajustes netos por contabilidad tácita	-55,0
Otros ajustes	-11,0
Patrimonio neto consolidado de MAPFRE VIDA a 31/12/04 (PGC)	440,3
Plusvalías no realizadas	35,0
Donaciones y dividendos	-20,3
Fondo de comercio	-17,9
Comisiones y otros gastos de adquisición netos de impuestos	-5,7
Otros	0,6
Patrimonio neto consolidado ajustado de MAPFRE VIDA a 31/12/04⁽¹⁾	432,0



1) Importe usado en el cálculo del valor intrínseco.

Millones de euros



MAPFRE VIDA: Valor añadido por el nuevo negocio⁽¹⁾

	PVNBI ⁽²⁾		VNB ⁽³⁾		VNB/PVNBI	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Seguro de Vida:	1.505,4	1.278,7	24,7	22,6	1,6%	1,8%
- Canal agencial	748,2	497,1	6,9	6,0	0,9%	1,2%
- Canal bancario	757,2	781,6	17,8	16,6	2,4%	2,1%
Fondos de inversión	495,4	460,3	8,0	7,5	1,6%	1,6%
Fondos de pensiones	339,6	314,1	6,2	5,8	1,8%	1,8%
TOTAL	2.340,4	2.053,1	38,9	35,9	1,7%	1,7%



- 1) Valor añadido por el nuevo negocio calculado a final de año, determinado como el valor añadido por el nuevo negocio en la fecha de emisión, ajustado por la tasa de descuento y el coste del margen de solvencia durante el primer año. En el seguro de Vida, se consideran nuevo negocio las primas únicas, extraordinarias y periódicas de pólizas suscritas en el año, así como las aportaciones extraordinarias a las pólizas existentes. En el negocio de fondos de inversión, se consideran nuevo negocio las nuevas suscripciones. En el negocio de fondos de pensiones, se consideran nuevo negocio las aportaciones únicas, extraordinarias y periódicas de nuevos partícipes, así como las aportaciones extraordinarias de partícipes existentes.
- 2) "Present Value of New Business Income" = Valor presente de los ingresos del nuevo negocio. Corresponde: en el caso de los seguros de Vida, al valor presente de las primas ingresadas y esperadas del nuevo negocio; en el caso de los fondos de inversión, a las aportaciones recibidas en el año; y, en el caso de los fondos de pensiones, a las aportaciones recibidas en el año y esperadas del nuevo negocio.
- 3) Value of new business = valor añadido por el nuevo negocio.

Millones de euros



MAPFRE VIDA:

Análisis de sensibilidad

Valor del negocio en vigor según el escenario central **647,2**

Efectos de:	Efecto	VIF
- Cálculo a una tasa del 6,19%	+ 73,0	720,2
- Cálculo a una tasa del 8,19%	- 64,6	582,6
- Reducción de los gastos en un 10%	+ 18,0	665,2
- Reducción de la caída de cartera en un 10%	+ 43,2	690,4
- Reducción de la mortalidad en un 10%	+ 22,5	669,7



Millones de euros



MAPFRE VIDA:

Hipótesis utilizadas

	2004	2003
● Tasa de descuento	Tasa de rendimiento del bono del Estado Español a 10 años (3,69%) + margen de riesgo (3,5%) = 7,19%	8%
● Rendimiento financiero		
– Tasa de reinversión		
• Bono del estado	3,69%	4,30%
• Bonos corporativos	4,69%	5,30%
• Acciones	6,19%	6,80%
• Inmuebles	6,19%	6,80%
• Tesorería	2,69%	3,30%
– Activos existentes	Rendimiento en libros hasta el vencimiento	Rendimiento en libros hasta el vencimiento
● Gastos de mantenimiento	– Basados en un estudio interno – Expresados en euros por póliza – Indexados con una inflación del 2,5%	– Basados en un estudio interno – Expresados en euros por póliza – Indexados con una inflación del 2,5%
● Comisiones	Según cuadro de comisiones existente	Según cuadro de comisiones existente
● Mortalidad, invalidez, rescates y rotaciones	Tablas basadas en la experiencia de la compañía	Tablas basadas en la experiencia de la compañía
● Coste de margen de solvencia		
– Margen de solvencia	100% del mínimo requerido legalmente	100% del mínimo requerido legalmente
– Rendimiento de los activos del margen de solvencia	3,69%	4,30%
● Tasa impositiva	35%	35%



MAPFRE VIDA: Diferencias con el EEV⁽¹⁾

- En el cálculo del *Embedded Value* 2004 de MAPFRE VIDA y filiales se han adoptado los siguientes EEVP:
 - Principio G 9.11: se han asignado los ingresos y costes a los negocios que los originan, realizando una redistribución de los mismos entre los negocios de Seguros de Vida y de Fondos de Inversión y Pensiones.
 - Principio G 10.7: la tasa de descuento se ha determinado como tasa libre de riesgo + margen de riesgo sobre la renta fija que representa una aproximación al margen de riesgo medio usado por otras aseguradoras europeas.
 - Principio 12: se han recogido en parte los requisitos de este principio, facilitando un detalle de la sensibilidad a algunas de las variables más significativas para el cálculo del Embedded Value y se ha aumentado el detalle del valor añadido por el nuevo negocio.
- En los demás aspectos, el *Embedded Value* 2004 de MAPFRE VIDA y filiales se ha calculado de forma tradicional.



- 1) El “EEV” (“European Embedded Value”) es el valor intrínseco calculado de acuerdo con los principios de cálculo llamado “European Embedded Value Principles” o “EEVP”. Estos principios fueron acordados por los directores financieros de 19 multinacionales aseguradoras europeas pertenecientes al foro “CFO Forum” con el propósito de aumentar la comparabilidad y transparencia de los cálculos del valor intrínseco realizados por las compañías de seguros. Las compañías que han suscrito los EEVP se han comprometido a adoptarlos a partir del los datos relativos al valor intrínseco de 2005.



MAPFRE VIDA:

Glosario

- Un **valor intrínseco** (“**embedded value**”) es una estimación actuarial del valor económico de los negocios de seguros de Vida, fallecimiento accidental, fondos de inversión y fondos de pensiones, excluido el valor atribuible al nuevo negocio futuro;
- El valor intrínseco es igual a la suma del **patrimonio neto**, valorando los activos a valor de mercado, y el **valor del negocio en vigor** (“**value of in-force business, VIF**”);
- El valor del negocio en vigor es igual al valor actual de los beneficios contables futuros esperados de la cartera en vigor a la fecha de la valoración, después de impuestos y del coste de mantener un margen de solvencia igual al 100% del requerimiento legal mínimo;
- El **valor añadido** (“**embedded value earnings**”) se define como el cambio en el valor intrínseco durante el año, incluyendo los pagos de dividendos y excluyendo las aportaciones de capital, y proporciona una medida del desempeño económico durante el año;
- **Cambios en el modelo**, diferencias entre el modelo financiero utilizado para calcular el valor intrínseco a 31 de diciembre de 2004 y el utilizado para calcular el embedded value a 31 de diciembre 2003;
- **Cambios en las hipótesis**, cambios en la experiencia futura asumida en el cálculo del valor del negocio en vigor, incluyendo hipótesis económicas, de gastos, caídas y mortalidad;
- El **rendimiento esperado** del valor intrínseco al inicio del año, está compuesto por el rendimiento después de impuestos del patrimonio neto ajustado al inicio del año menos el margen de solvencia, más el rendimiento, a la tasa de descuento, del valor del negocio en vigor y del margen de solvencia al inicio del año;
- **Valor añadido por el nuevo negocio**, es el valor intrínseco añadido por el nuevo negocio en 2003 y 2004, incluyendo los gastos de adquisición y el requerimiento inicial de margen de solvencia, valorado al final del año, utilizando las hipótesis al final del año;
- **Desviación de la experiencia** respecto a las hipótesis, es la desviación que surge por la variación entre la experiencia real y la experiencia asumida utilizada para calcular el valor intrínseco al inicio del año.



UNIDAD DE SEGUROS GENERALES

- El aumento en el beneficio neto refleja:
 - el incremento en el volumen de negocio;
 - un ligero repunte en el ratio de gastos debido a la disminución de las comisiones percibidas del reaseguro por el aumento en el nivel de retención;
 - unos mayores ingresos financieros;
 - el aumento en la tasa impositiva, debido a una disminución en la cifra de impuestos anticipados.



- El reducido crecimiento del 3,4 por 100 en Decesos se explica por la concentración de las cancelaciones de las pólizas anuales de este ramo en el primer trimestre del año.
- Destaca por otro lado el aumento del 32,8 por 100 en las primas emitidas a través de CAJA MADRID; este procede en parte del exitoso lanzamiento del producto “Hipoteca Protegida”, que cubre durante cinco años los pagos de las cuotas de un préstamo hipotecario en caso de desempleo o invalidez laboral transitoria del tomador.

	1S 05	1S 04	% 05/04
Primas emitidas y aceptadas	670,4	612,1	9,5%
- Decesos	199,2	192,6	3,4%
- Otros ramos	471,2	419,5	12,3%
Resultado bruto ⁽¹⁾	66,6	56,7	17,5%
Resultado neto	42,7	38,1	12,1%
Fondos Propios	290,6	263,5	10,3%
Siniestralidad No Vida ⁽²⁾	64,7%	64,8%	
Ratio de gastos No Vida ⁽²⁾	27,3%	26,2%	
Ratio combinado No Vida ⁽²⁾	92,0%	91,0%	

1) Antes de impuestos y socios externos

2) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro

Millones de euros



UNIDAD DE EMPRESAS

- El aumento en la cifra de primas responde a la captación de nuevo negocio, que ha permitido contrarrestar el efecto de la competencia sobre las tasas.
- En el mes de mayo, MUSINI ha cambiado su denominación social por la de MAPFRE EMPRESAS. Tras su fusión con MAPFRE INDUSTRIAL, prevista antes del cierre de 2005, MAPFRE EMPRESAS será la única entidad aseguradora del SISTEMA MAPFRE en España especializada en la cobertura de riesgos industriales.
- Las agencias internacionales AM Best y Standard & Poor's han asignado a MAPFRE EMPRESAS sus ratings de "A/perspectiva estable" y "AA/perspectiva estable", respectivamente. Estas calificaciones se encuentran entre las más elevadas del sector del seguro industrial en Europa e indudablemente contribuirán al crecimiento del negocio de la UNIDAD DE EMPRESAS, sobre todo en el extranjero.



	1S 05	1S 04 ⁽¹⁾	% 05/04
Primas emitidas y aceptadas	647,8	602,1	7,6%
Resultado bruto ⁽²⁾	65,0	59,5	9,2%
Resultado neto	42,6	40,1	6,2%
Fondos propios	257,6	209,1	23,2%
Siniestralidad No Vida ⁽³⁾	70,0%	71,1%	
Ratio de Gastos No Vida ⁽³⁾⁽⁴⁾	13,9%	10,8%	
Ratio Combinado No Vida ⁽³⁾	83,9%	81,9%	

- 1) Los datos correspondientes al primer semestre de 2004 se presentan de forma agregada para facilitar la comparación
- 2) Antes de impuestos y socios externos
- 3) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro
- 4) Debido a la importancia de los ingresos por prestación de servicios en el negocio de MAPFRE CAUCIÓN y CRÉDITO, se añaden al numerador del ratio de gastos los ingresos netos de otras actividades de dicha filial.

Millones de euros



UNIDAD DE EMPRESAS: Negocio Industrial⁽¹⁾

- En el primer semestre del año se han registrado crecimientos del 10,9 por 100 en Riesgos de pequeñas y medianas empresas y del 7,1 por 100 en grandes riesgos.
- Los siniestros importantes incurridos en el primer semestre del año, entre los que destaca el incendio del Edificio Windsor en Madrid, han tenido un efecto limitado en la siniestralidad por la elevada participación del reaseguro en los mismos, pero han producido un aumento en el ratio de gastos por el ajuste del coste de las protecciones.



	1S 05	1S 04 ⁽²⁾	% 05/04
Primas emitidas y aceptadas	576,6	533,8	8,0%
- De las que Primas Vida	34,8	39,8	-12,6%
Resultado bruto ⁽³⁾	59,8	53,2	12,4%
Resultado neto	40,2	36,0	11,7%
Fondos propios	240,1	205,2	17,0%
Siniestralidad No Vida ⁽⁴⁾	68,8%	69,9%	
Ratio de Gastos No Vida ⁽⁴⁾	16,7%	13,4%	
Ratio Combinado No Vida ⁽⁴⁾	85,5%	83,3%	

1) Incluye MAPFRE EMPRESAS y MAPFRE INDUSTRIAL.

2) Los datos correspondientes al primer semestre de 2004 se presentan de forma agregada para facilitar la comparación.

3) Antes de impuestos y socios externos.

4) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro

Millones de euros



UNIDAD DE EMPRESAS: MAPFRE CAUCIÓN Y CRÉDITO

- El volumen de negocio de MAPFRE CAUCIÓN Y CRÉDITO sólo ha crecido un 4,2 por 100 debido a la fuerte presión competitiva en el seguro de crédito.
- La variación en el ratio de gastos responde al crecimiento de las comisiones recibidas del reaseguro.



	1S 05	1S 04	% 05/04
Primas emitidas y aceptadas	71,2	68,3	4,2%
Resultado bruto ⁽¹⁾	7,4	6,3	17,5%
Resultado neto	4,6	4,1	12,2%
Fondos propios	31,8	23,7	34,2%
Siniestralidad No Vida ⁽²⁾	85,4%	84,4%	
Ratio de Gastos No Vida ⁽²⁾	-3,8%	4,8%	
Otros Ingresos Netos ⁽³⁾	-18,2%	-22,4%	
Ratio Combinado No Vida ⁽²⁾	63,4%	66,8%	

1) Antes de impuestos y socios externos

2) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro

3) Debido a la importancia de los ingresos por prestación de servicios en el negocio de MAPFRE CAUCIÓN y CRÉDITO, se añade el ratio de los ingresos netos de otras actividades en porcentaje de las primas imputadas netas de reaseguro.

Millones de euros



MAPFRE CAJA SALUD

- El significativo aumento en el beneficio neto es el resultado de:
 - el incremento en la cifra de primas, que ha superado el obtenido por el mercado en su conjunto (+9,7 por 100), y ha procedido principalmente de clientes individuales y del ramo de Asistencia Sanitaria;
 - la reducción en la siniestralidad, que se debe a la adopción de nuevas herramientas de selección de riesgos y a la contención de los gastos sanitarios;
 - unos mayores ingresos financieros.



- El beneficio neto contiene, además, el efecto de saneamientos anticipados de fondos de comercio por importe de 3 millones de euros en el primer semestre de 2004 y 0,5 millones de euros en el primer semestre de 2005. Excluyendo estos efectos, el beneficio neto crecería un 9,8 por 100.
- En el primer semestre se ha abierto un nuevo centro médico en Palma de Mallorca.

	1S 05	1S 04	% 05/04
Primas emitidas y aceptadas	356,2	321,8	10,7%
- Red agencial ⁽¹⁾	337,4	306,8	10,0%
- Red bancaria	18,8	15,0	25,3%
Resultado bruto ⁽²⁾	8,3	3,2	159,4%
Resultado neto	5,1	2,1	142,9%
Fondos propios	100,3	93,3	7,5%
Siniestralidad No Vida ⁽³⁾	81,0%	82,1%	
Ratio de Gastos No Vida ⁽³⁾	15,9%	15,7%	
Ratio Combinado No Vida ⁽³⁾	96,9%	97,8%	

1) Incluye corredores

2) Antes de impuestos y socios externos

3) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro

Millones de euros



MAPFRE AMÉRICA

- El resultado de MAPFRE AMÉRICA viene determinado por los siguientes factores:
 - el crecimiento sostenido de las primas, que ha sido especialmente elevado en Argentina, Brasil y Venezuela;
 - el aumento en la siniestralidad, por la disminución en las tasas en algunos países;
 - la expansión de la red de distribución, que sólo causa un ligero repunte en el ratio de gastos;
 - unos mayores ingresos financieros, debido principalmente a la recuperación de los tipos de interés en el área.



- Se han abierto 183 nuevas oficinas en los primeros seis meses del año, de las que 45 son directas.

	1S 05	1S 04	% 05/04
Primas emitidas y aceptadas	732,4	658,6	11,2%
Resultado bruto ⁽¹⁾	44,6	34,3	30,0%
Resultado neto	33,0	26,1	26,4%
Fondos Propios	704,4	535,9	31,4%
<hr/>			
Siniestralidad No Vida ⁽²⁾	68,8%	67,2%	
Ratio de Gastos No Vida ⁽²⁾	32,6%	32,2%	
Ratio Combinado No Vida ⁽²⁾	101,4%	99,4%	

1) Antes de impuestos y socios externos

2) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro

Millones de euros



MAPFRE AMÉRICA:

Primas y resultados por sociedades



COMPAÑÍA	PRIMAS				RESULTADOS ⁽¹⁾			
	1S 05	1S 04	% 05/04	Moneda local % 05/04	1S 05	1S 04	% 05/04	Moneda local % 05/04
PUERTO RICO	118,5	108,0	9,7%	8,7%	13,7	11,0	24,5%	39,1%
VENEZUELA	121,3	97,6	24,3%	42,0%	12,6	13,0	-3,1%	10,4%
MÉXICO	118,1	139,5	-15,3%	-13,5%	11,6	4,7	146,8%	150,4%
BRASIL	167,5	129,2	29,6%	14,9%	5,6	3,8	47,4%	33,0%
ARGENTINA	89,9	76,6	17,4%	22,7%	3,6	3,4	5,9%	10,3%
CHILE	52,1	51,5	1,2%	-3,6%	1,3	2,0	-35,0%	-37,4%
EL SALVADOR	15,0	14,9	0,7%	5,0%	1,3	1,0	30,0%	27,2%
COLOMBIA	27,0	21,3	26,8%	15,2%	1,1	1,2	-8,3%	-21,0%
PARAGUAY	4,0	3,8	5,3%	15,9%	0,1	0,2	-50,0%	-27,9%
PERÚ	14,7	11,8	24,6%	22,4%	-0,2	0,3	---	---
URUGUAY	4,5	4,4	2,3%	-2,0%	-0,3	0,0	---	---

1) Beneficio antes de amortización de fondo de comercio y gastos de amortización de cartera, impuestos y socios externos calculado de acuerdo con los criterios PGC/PGEA.

Millones de euros



MAPFRE AMÉRICA: Hechos significativos del primer semestre 2005 por países

- Se han registrado incrementos significativos en los beneficios de las siguientes filiales:
 - MAPFRE TEPEYAC (México), debido a la mejora del resultado técnico, relacionada en parte con la cancelación de contratos en el ramo de Automóviles que se produjo en 2004, y al aumento de los ingresos financieros;
 - MAPFRE VERA CRUZ (Brasil), gracias al crecimiento sostenido en la mayoría de los ramos, debido principalmente a la expansión de la red de distribución, y a la disminución de la siniestralidad en el ramo de Automóviles, a la que ha contribuido la introducción de una nueva tarifa segmentada por zona y tipo de vehículo.



MAPFRE RE

- El incremento en el resultado procede de:
 - la captación de nuevo negocio procedente de cedentes no pertenecientes al SISTEMA MAPFRE;
 - la estabilidad del ratio combinado, a pesar de un ligero repunte en la siniestralidad provocado por los grandes siniestros incurridos en la primera mitad del año;
 - unos mayores ingresos financieros.



- La tasa impositiva aumenta por el efecto fiscal del traspaso de la filial MAPLUX a MAPFRE SEGUROS GENERALES.
- Se estima que el importe de los siniestros causados por el huracán “Dennis”, que ha afectado la costa Sur de los Estados Unidos tras el cierre del primer semestre, se situará entre 4 y 8 millones de euros. Estos siniestros deben considerarse normales en relación con el volumen de negocio actual, por lo que MAPFRE RE y su filial norteamericana MAPFRE REINSURANCE CORP. mantienen sus previsiones de beneficio para el ejercicio.

	1S05	1S 04	% 05/04
Primas emitidas y aceptadas	666,8	561,9	18,7%
- De las que Primas Vida	52,4	35,9	46,0%
Resultado bruto ⁽¹⁾	58,7	43,4	35,3%
Resultado neto	34,0	27,1	25,5%
Fondos propios	652,1	537,9	21,2%
Ratio de Siniestralidad No Vida ⁽²⁾	59,3%	58,5%	
Ratio de Gastos No Vida ⁽²⁾	31,0%	31,5%	
Ratio Combinado No Vida ⁽²⁾	90,3%	90,0%	

1) Antes de impuestos y socios externos

2) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro

Millones de euros



MAPFRE ASISTENCIA

- El incremento en el beneficio neto recoge:

- el aumento en la cifra de primas, principalmente en el ramo de Pérdidas Pecuniarias (38,6 millones de euros, frente a 11,4 millones de euros en el mismo período del año anterior). Destaca también el crecimiento del negocio de Asistencia en Norteamérica y de los seguros de viaje en España, África y Oriente Medio;
- el incremento en el ratio de gastos, que se debe: al crecimiento del ramo de Pérdidas Pecuniarias, que se caracteriza por gastos de adquisición más elevados que los otros ramos, compensados por una siniestralidad comparativamente inferior; y al desarrollo de la red de distribución y de los servicios relacionados con las nuevas áreas de negocio en Europa;
- la disminución en la tasa impositiva por la aplicación de créditos fiscales, y el crecimiento comparativamente más elevado de los beneficios en filiales con tasas impositivas bajas.



	1S 05	1S 04	% 05/04
Ingresos totales	165,1	120,4	37,1%
- Primas emitidas y aceptadas	123,5	84,1	46,8%
- Otros ingresos	41,6	36,3	14,6%
Resultado bruto ⁽¹⁾	4,3	4,1	4,9%
Resultado neto	3,6	2,9	24,1%
Fondos Propios	82,7	65,4	26,5%
Ratio de Siniestralidad No Vida ⁽²⁾	73,9%	73,7%	
Ratio de Gastos No Vida ⁽²⁾	19,3%	18,0%	
Ratio Combinado No Vida ⁽²⁾	93,2%	91,7%	

1) Antes de impuestos y socios externos

2) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro

Millones de euros



MAPFRE ASISTENCIA: www.viajesmapfre.com

- En el mes de mayo se ha puesto en funcionamiento el portal www.viajesmapfre.com, que permite contratar, en tiempo real, paquetes turísticos, hoteles, billetes de avión y alquileres de coches, entre otros servicios.
- Posteriormente se incorporarán las líneas de negocio de Viajes de Empresa y Congresos, Convenciones e Incentivos (CC&I). Los servicios “on-line” están acompañados por un call center de posventa altamente cualificado y especializado.



Sección I Puntos clave

Sección II Análisis de resultados

Apéndice

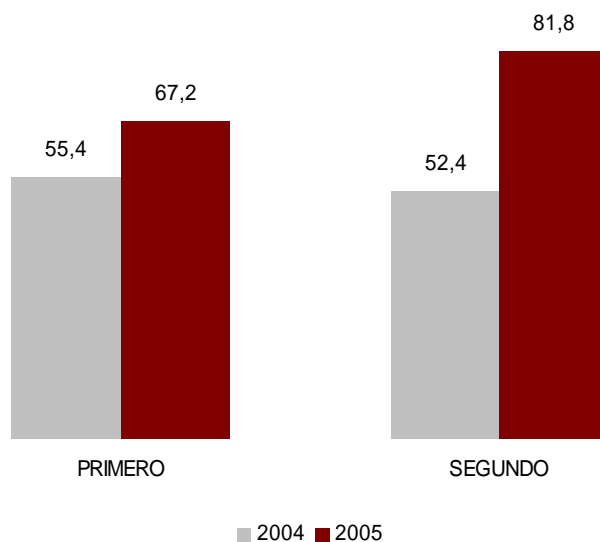
Calendario y contactos



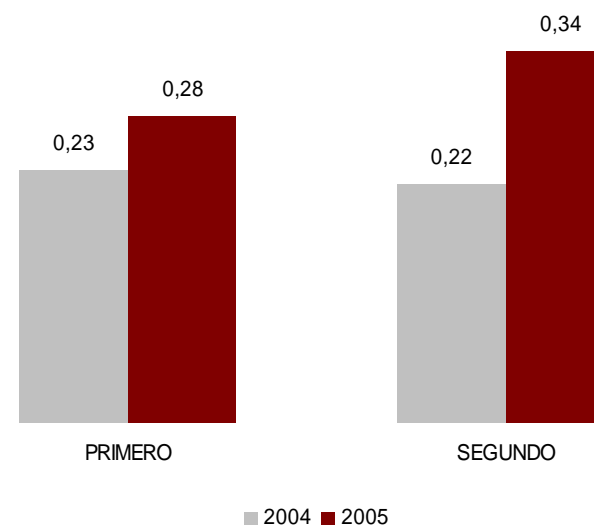
CORPORACIÓN MAPFRE: Resultados trimestrales consolidados



Resultado Neto por trimestres ⁽¹⁾



Resultado por acción trimestral (euros)



1) Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Desglose del beneficio por unidades y sociedades – junio 2004

	Beneficio neto	Socios externos	Ajustes de consolidación	Aportación al resultado consolidado
VIDA	45,8	-22,5		23,3
SEGUROS GENERALES	38,1	-18,7		19,4
EMPRESAS	40,1	-14,4	-10,6	15,1
SALUD	2,1	-1,0		1,1
Ajustes de consolidación				-1,0
MAPFRE-CAJA MADRID HOLDING				57,8
AMÉRICA	26,1	-3,9		22,2
RE	27,1	-3,3		23,8
ASISTENCIA	2,9			2,9
INMUEBLES	3,6			3,6
Otras Empresas	3,7			3,7
Ajustes de consolidación				-6,3
CORPORACIÓN MAPFRE				107,8



Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Reconciliación del beneficio consolidado PGC/PCEA y NIIF – junio 2004

CONCEPTO	Importe Bruto	Impuestos	Socios externos	Resultado Dominante
Beneficio PGC/PCEA a 30 junio 04	207,8	-62,8	-52,7	92,3
Eliminación de la amortización del fondo de comercio	15,7	-0,7	-6,3	8,8
Eliminación de la provisión de estabilización	24,0	-8,2	-4,4	11,4
Dif. valoración de las provisiones técnicas	2,9	-1,0	-0,9	1,0
Dif. valoración de las inversiones	-2,3	0,8	0,7	-0,8
Derivados (revalor. valor razonable, coberturas)	-4,0	1,4	0,0	-2,6
Amortización de los gastos de establecimiento	0,4	0,0	-0,3	0,1
Imptos. anticip. (dif. temp. y créditos recuper. > 10 años)	-0,4	-0,2	0,0	-0,5
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,5	-0,1	0,1	0,3
Otros	6,2	-8,1	-0,4	-2,2
Beneficio NIIF a 30 junio 04	250,7	-78,8	-64,1	107,8



Millones de euros



Ratios de gastos y siniestralidad por unidades y sociedades

COMPAÑÍA	RATIO DE GASTOS ⁽¹⁾		SINIESTRALIDAD ⁽²⁾		RATIO COMBINADO ⁽³⁾	
	1S 05	1S 04	1S 05	1S 04	1S 05	1S 04
UNIDAD DE SEGUROS GENERALES	27,3%	26,2%	64,7%	64,8%	92,0%	91,0%
MAP. EMPRESAS + MAP. INDUSTRIAL	16,7%	13,4%	68,8%	69,9%	85,5%	83,3%
MAPFRE CAUCIÓN Y CRÉDITO ⁽⁴⁾	-22,0%	-17,6%	85,4%	84,4%	63,4%	66,8%
MAPFRE CAJA SALUD	15,9%	15,7%	81,0%	82,1%	96,9%	97,8%
MAPFRE-CAJA MADRID HOLDING	21,7%	20,7%	68,9%	69,3%	90,6%	90,0%
MAPFRE RE	31,0%	31,5%	59,3%	58,5%	90,3%	90,0%
MAPFRE ASISTENCIA	19,3%	18,0%	73,9%	73,7%	93,2%	91,7%
MAPFRE AMERICA	32,6%	32,2%	68,8%	67,2%	101,4%	99,4%
CORPORACION MAPFRE (Consolidado)	26,7%	26,1%	67,1%	66,9%	93,8%	93,0%
MAPFRE VIDA ⁽⁵⁾	0,9%	1,0%				



- 1) (Gastos de explotación netos de reaseguro+ participación en beneficios y externos – otros ingresos técnicos + otros gastos técnicos) / Primas imputadas netas de reaseguro. Cifras relativas a la Cuenta Técnica del seguro de No Vida.
- 2) (Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro + variación de otras provisiones técnicas) / Primas imputadas netas de reaseguro. Cifras relativas a la Cuenta Técnica del seguro de No Vida.
- 3) Ratio combinado = Ratio de Gastos + Siniestralidad. Cifras relativas a la Cuenta Técnica del seguro de No Vida
- 4) Debido a la importancia de los ingresos por prestación de servicios en el negocio de MAPFRE CAUCIÓN y CRÉDITO, se añaden al numerador del ratio de gastos de dicha filial los ingresos netos de otras actividades.
- 5) (Gastos de adquisición + variación del importe de los gastos de adquisición diferidos + gastos de administración) / (provisiones técnicas promedio + fondos de inversión promedio + fondos de pensiones promedio). Ratio anualizado.



CORPORACIÓN MAPFRE:

Balance

	1S 05	1S 04	Var. %
ACTIVO			
Fondo de comercio	519,1	488,3	6,3%
Inmovilizado Material	461,4	336,7	37,0%
Inversiones	20.518,4	17.622,4	16,4%
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	1.329,6	1.110,5	19,7%
Otros activos	4.055,9	3.343,1	21,3%
TOTAL ACTIVO	26.884,4	22.901,0	17,4%
PASIVO			
Fondos Propios	2.086,5	1.802,5	15,8%
Socios externos	926,1	790,1	17,2%
Deuda financiera	377,8	299,6	26,1%
Provisiones técnicas	19.875,0	16.991,5	17,0%
- Provisiones del Seguro de Vida	14.311,3	12.221,4	17,1%
- Otras reservas	5.563,7	4.770,1	16,6%
Provisiones para riesgos y gastos	175,2	154,7	13,3%
Otros pasivos	3.443,8	2.862,6	20,3%
TOTAL PASIVO	26.884,4	22.901,0	17,4%



Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Ajustes en la consolidación de primas y reservas

	Provisiones del Seguro de Vida			Resto de reservas			Provisiones Técnicas			Primas emitidas y aceptadas		
	1S 05	1S 04	Var. %	1S 05	1S 04	Var. %	1S 05	1S 04	Var. %	1S 05	1S 04	Var. %
VIDA	13.707,0	11.657,0	17,6%	487,9	576,0	-15,3%	14.194,9	12.233,0	16,0%	1.037,8	1.068,8	-2,9%
SEGUROS GENERALES	46,7	44,3	5,4%	1.150,7	974,0	18,1%	1.197,4	1.018,2	17,6%	670,4	612,1	9,5%
EMPRESAS	462,2	441,6	4,7%	1.770,9	1.426,6	24,1%	2.233,2	1.868,2	19,5%	647,8	602,1	7,6%
SALUD	---	---	---	237,5	207,5	14,5%	237,5	207,5	14,5%	356,2	321,8	10,7%
AMÉRICA	68,2	48,8	39,8%	1.021,8	874,2	16,9%	1.090,0	923,0	18,1%	732,4	658,6	11,2%
RE	95,9	82,4	16,4%	1.165,9	913,1	27,7%	1.261,8	995,5	26,8%	666,8	561,9	18,7%
ASISTENCIA	---	---	---	113,2	62,1	82,3%	113,2	62,1	82,3%	123,5	84,1	46,8%
MAPFRE ASIAN	---	---	---	8,8	7,9	11,4%	8,8	7,9	11,4%	6,1	5,1	19,6%
Eliminaciones MAPFRE RE	---	---	---	-393,1	-271,3	44,9%	-393,1	-271,3	44,9%	-261,6	-252,0	3,8%
Otras eliminaciones	-68,7	-52,6	30,6%	---	---	---	-68,7	-52,6	30,6%	---	---	---
CORPORACIÓN MAPFRE	14.311,3	12.221,4	17,1%	5.563,7	4.770,1	16,6%	19.875,0	16.991,5	17,0%	3.979,4	3.662,6	8,6%



Millones de euros



CORPORACIÓN MAPFRE:

Desglose del patrimonio neto por unidades y sociedades

	Patrimonio neto					
	30/06/05		30/06/04		Var. %	
	Cuota de		Cuota de			
	Corp. Mapfre	Soc. externos	Corp. Mapfre	Soc. externos	Corp. Mapfre	Soc. externos
VIDA	261,2	251,6	236,6	228,1	10,4%	10,3%
SEGUROS GENERALES	148,2	142,4	134,4	129,1	10,3%	10,3%
EMPRESAS	131,3	126,3	106,6	102,5	23,2%	23,2%
SALUD	51,2	49,1	47,6	45,7	7,6%	7,4%
Ajustes de cons. / Socios externos	162,6	155,5	127,8	122,0	27,2%	27,5%
MAPFRE-CAJA MADRID	754,5	724,9	653,0	627,4	15,5%	15,5%
AMÉRICA	615,8	88,6	455,1	80,8	35,3%	9,7%
RE	573,3	78,8	471,9	66,1	21,5%	19,2%
ASISTENCIA	82,7	---	65,4	---	26,5%	---
OTRAS EMPRESAS	83,9	18,6	64,2	---	30,7%	---
Ajustes de cons. / Socios externos	-23,7	15,2	92,9	15,8	---	-3,8%
CORPORACIÓN MAPFRE	2.086,5	926,1	1.802,5	790,1	15,8%	17,2%



Millones de euros



Certificación de Watson Wyatt

18 de julio de 2005

Corporación Mapfre, S.A.
Carretera de Pozuelo de Alarcón a Majadahonda, S/N
Edificio 3
28220 Majadahonda (Madrid)

Estimados Señores,

Revisión del valor intrínseco de los negocios de seguros de vida, fallecimiento accidental, fondos de inversión y fondos de pensiones de Mapfre Vida

Watson Wyatt Insurance Consulting, S.A. ("Watson Wyatt") ha revisado por encargo de Corporación Mapfre, S.A. ("Corporación Mapfre") el cálculo del valor intrínseco (*embedded value*) consolidado a 31 de diciembre de 2003 y a 31 de diciembre de 2004, del 100% del negocio de seguros de vida, fallecimiento accidental, fondos de inversión y fondos de pensiones de Mapfre Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros sobre la Vida Humana ("Mapfre Vida") y sus sociedades dependientes Mapfre Inversión S.V., S.A., Mapfre Inversión Dos, S.G.I.I.C., S.A., Mapfre Vida Pensiones, E.G.F.P., S.A. de Seguros, S.A. y Musini Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros, Sociedad Unipersonal, realizado por Consultora Actuarial y de Pensiones Mapfre Vida, S.A. ("Consultora Mapfre Vida").

En concreto, hemos revisado la metodología y las hipótesis utilizadas para calcular el valor del negocio en vigor, comprobado el valor de una muestra de pólizas en vigor dentro de las principales líneas de productos, y llevado a cabo una revisión general del valor agregado del negocio en vigor. Las opiniones manifestadas en esta carta están estrictamente limitadas a estos aspectos.

Sujeta a las condiciones y limitaciones establecidas al final de esta carta, nuestra opinión es que la metodología usada es apropiada, que las hipótesis son razonables, y que los resultados revisados por nosotros, han sido calculados correctamente.

Exponemos a continuación los resultados de los cálculos realizados por Consultora Mapfre Vida.

Embedded value a 31 de diciembre de 2003 y a 31 de diciembre de 2004

- 1 Un *embedded value* es una estimación actuarial del valor económico de los negocios de seguros de vida, fallecimiento accidental, fondos de inversión y fondos de pensiones, excluido el valor atribuible al nuevo negocio futuro.
- 2 El *embedded value* es igual a la suma del patrimonio neto, valorando los activos a valor de mercado, y el valor del negocio en vigor. El valor del negocio en vigor es igual al valor actual de los beneficios contables futuros esperados de la cartera en vigor a la fecha de la valoración, después de impuestos y del coste de mantener un margen de solvencia igual al 100% del requerimiento legal mínimo.
- 3 El Cuadro 1 muestra el *embedded value* consolidado de los negocios de seguros de vida, fallecimiento accidental, fondos de inversión y fondos de pensiones de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes, calculado usando una tasa de descuento del 8% para el 2003 y 7,19% para el 2004, y las hipótesis especificadas en el párrafo 9.



Cuadro 1: *Embedded value* consolidado a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (miles de euros)

	2003 al 8,0%	2004 al 7,19%
Patrimonio neto ajustado	401.182	431.994
Valor del negocio en vigor	569.754	647.246
<i>Embedded value</i>	970.936	1.079.240

- 4 Los valores mostrados en el Cuadro 1 asumen un tipo impositivo sobre los beneficios contables futuros del 35%, y son netos del coste de mantener un margen de solvencia igual al 100% del requerimiento legal mínimo.
- 5 El patrimonio neto ajustado mostrado en el Cuadro 1 es igual al patrimonio neto contable consolidado de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes, valorando los activos a valor de mercado y deduciendo los gastos de adquisición y establecimiento no amortizados, el fondo de comercio y las donaciones y dividendos no considerados en el patrimonio neto contable, todo ello después de impuestos.
- 6 El valor del negocio en vigor se ha determinado descontando los beneficios contables futuros a la tasa del 8,0% para el 2003 y del 7,19% para el 2004. La tasa de descuento se ha determinado a partir de la tasa libre de riesgo añadiendo un margen de riesgo sobre la misma. Se ha considerado como tasa libre de riesgo el rendimiento del bono del Estado español a 10 años a 31 de diciembre de 2004, es decir 3,69%. El margen de riesgo utilizado es de 350 puntos básicos. Si bien creemos que esta tasa de descuento es razonable, no pretendemos afirmar que la misma sea la apropiada para un inversor en particular. La tasa de descuento apropiada para un inversor en particular dependerá de sus propios requerimientos, situación fiscal y percepción de los riesgos asociados con la realización de los beneficios futuros.

Valor añadido en 2004

- 7 El valor añadido (*embedded value earnings*) se define como el cambio en el *embedded value* durante el año, incluyendo los pagos de dividendos y excluyendo las aportaciones de capital, y proporciona una medida del desempeño económico durante el año.
- 8 El Cuadro 2 muestra el valor añadido de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes en 2004.

Cuadro 2: *Embedded value earnings* en 2004 (miles de euros)

	2004
Cambio en el <i>embedded value</i>	108.304
Dividendos y donaciones	69.104
<i>Embedded value earnings</i>	177.408



Certificación de Watson Wyatt (ctdo.)

Hipótesis

9 Las principales hipótesis usadas en el cálculo del *embedded value* han sido las siguientes:

- Para futuras nuevas inversiones en bonos del estado, se han usado tasas de rendimiento, antes de impuestos y de gastos de gestión de inversiones, de un 4,30% en el cálculo del *embedded value* de 2003 y de un 3,69% en el cálculo de 2004. Las tasas de rendimiento usadas para futuras nuevas inversiones en bonos corporativos han sido 100 puntos básicos más altas, las usadas para renta variable e inmuebles han sido 250 puntos básicos más altas, y las usadas para tesorería han sido 100 puntos básicos más bajas, que las tasas para bonos del estado. La tasa de rendimiento contable de los activos existentes se continúa aplicando hasta que el activo alcanza su vencimiento o es vendido. Se ha asumido que la composición existente de cada cartera de activos, asignada a las provisiones técnicas que correspondan, se mantendrá en el futuro.
- El coste de margen de solvencia ha sido calculado asumiendo que el nivel de margen de solvencia es igual al 100% del requerimiento legal mínimo, y que los activos asignados a la cobertura de este margen de solvencia son bonos del estado con una tasa de rendimiento antes de impuestos del 4,30% para los cálculos de 2003 y del 3,69% para los cálculos de 2004.
- Los gastos operativos reales de 2004 del negocio de vida, fallecimiento accidental, fondos de inversión y fondos de pensiones han sido, con excepción de los gastos no recurrentes, totalmente imputados a las diferentes líneas de productos, y dentro de cada línea de productos, entre gastos de adquisición del nuevo negocio y gastos de mantenimiento del negocio en vigor. La hipótesis de gastos de 2003 fueron derivadas de la misma forma, usando los gastos operativos de 2003.
- Para los gastos unitarios de mantenimiento de seguros de vida, expresados como una cantidad fija en euros por póliza en vigor, hemos asumido una tasa de inflación anual igual al 2,5% tanto para el cálculo del *embedded value* del 2003 como del 2004.
- Se ha asumido que las comisiones de distribución continuarán en el futuro en el nivel existente a las fechas de valoración.
- El porcentaje de participación en beneficios y los recargos técnicos de los seguros de vida, así como las comisiones de los fondos de inversión y de los fondos de pensiones, se ha asumido que continuarán en el futuro en los niveles existentes a las fechas de valoración.
- Las hipótesis de mortalidad y las tasas de caída de cartera están basadas en estudios internos de la experiencia real reciente de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes y, en su caso, en la experiencia del sector.
- Con la excepción del reforzamiento para las rentas colectivas e individuales y para los seguros diferidos colectivos e individuales requerido para satisfacer la legislación española, se ha asumido que los métodos y las bases para el cálculo de las provisiones matemáticas y de los valores de rescate existentes a la fecha de valoración no estarán sometidos a ningún cambio en el futuro.

3



Condiciones y limitaciones

- 10 Para la realización de nuestra revisión hemos confiado en que los datos y las distintas informaciones que, en el curso del trabajo, nos han sido proporcionados, tanto por escrito como verbalmente, por parte de Consultora Mapfre Vida y por Mapfre Vida y sus sociedades dependientes, son ciertos, exactos y completos, sin que se haya realizado una verificación independiente de tales datos.
- 11 La información proporcionada ha sido fundamentalmente la siguiente: cuentas anuales de distintos ejercicios; características técnicas de los seguros de vida, fondos de inversión y fondos de pensiones; información sobre la cartera de inversiones; valor contable y de mercado de los activos; análisis de gastos; cuadro de comisiones en vigor; estudios internos de mortalidad y de caída de cartera; información sobre primas en vigor, número de pólizas y provisiones técnicas; información sobre los patrimonios gestionados en fondos de inversión y planes de pensiones; información sobre el reaseguro; base de datos electrónica de los productos revisados.
- 12 Watson Wyatt no ha efectuado una evaluación sobre la idoneidad, calidad o valor de la cartera de activos de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes ni garantiza la suficiencia de las provisiones técnicas. No hemos investigado ni valorado cualquier posible reclamación contra Mapfre Vida o sus sociedades dependientes distinta que aquellas realizadas por los asegurados, tomadores del seguro o partícipes de fondos de inversión y pensiones dentro de los términos de sus pólizas de seguros o de sus contratos de fondos de inversión y de fondos de pensiones, considerados como normales. En concreto, no se ha considerado reclamaciones respecto a compromisos por pensiones, contratos de prestación de servicios, ni incumplimientos de la legislación.
- 13 Las hipótesis realizadas sobre la experiencia futura, incluyen provisiones económicas y financieras, impuestos, gastos, tasas de caída de cartera, mortalidad y reaseguro. Entendemos que estas hipótesis representan una estimación razonable. Sin embargo, la experiencia real futura es probable que difiera de estas hipótesis, debido a fluctuaciones aleatorias, cambios en el entorno operacional y otros factores. Dichas variaciones en la experiencia real podrían tener un efecto significativo en los resultados y conclusiones de esta carta. Watson Wyatt no garantiza que las hipótesis asumidas en esta carta se reflejarán en la experiencia real futura.
- 14 El cálculo realizado por Consultora Mapfre Vida no toma en consideración las posibles implicaciones que pudieran surgir de la introducción de nuevos requisitos reglamentarios, como por ejemplo, un incremento en el nivel de capital requerido para el mantenimiento del negocio, o limitaciones en cuanto a la forma en que son invertidos los activos

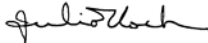
4



Certificación de Watson Wyatt (ctdo.)

- 15 El cálculo realizado por Consultora Mapfre Vida es coherente con la metodología tradicionalmente aceptada para el cálculo del valor intrínseco, que difiere de la metodología llamada de "fair value" o de valor de mercado. En particular, la metodología tradicional del valor intrínseco no mide el coste de las opciones y garantías financieras sino que realiza una valoración implícita para estos riesgos, junto con el resto de riesgos, a través de la tasa de descuento utilizada. Para poder cumplir con los Principios Europeos para el cálculo del Valor Intrínseco (*European Embedded Value Principles*) publicados por el CFO Forum será necesario calcular el coste de las opciones y garantías explícitamente usando técnicas estocásticas, y mostrar esto separadamente.

Atentamente,



Julio Koch
Practice Leader



Felipe Gómez Rojas
Senior Consultant



5



Venta de productos de CAJA MADRID por la red MAPFRE

	1S 05	1S 04	Var. %
Préstamos hipotecarios	773	402	92%
Préstamos al consumo	52	27	96%
Financiación de promociones inmobiliarias	199	110	81%
Otros préstamos	109	46	138%
Concesionarios	67	59	14%
Leasing (no vehículos)	28	13	105%
Operaciones totales de activo	1.228	657	87%
Recursos de clientes	120	68	77%
Volumen total de negocio	1.348	725	86%



Millones de euros



SISTEMA MAPFRE:

Cuenta de resultados consolidada



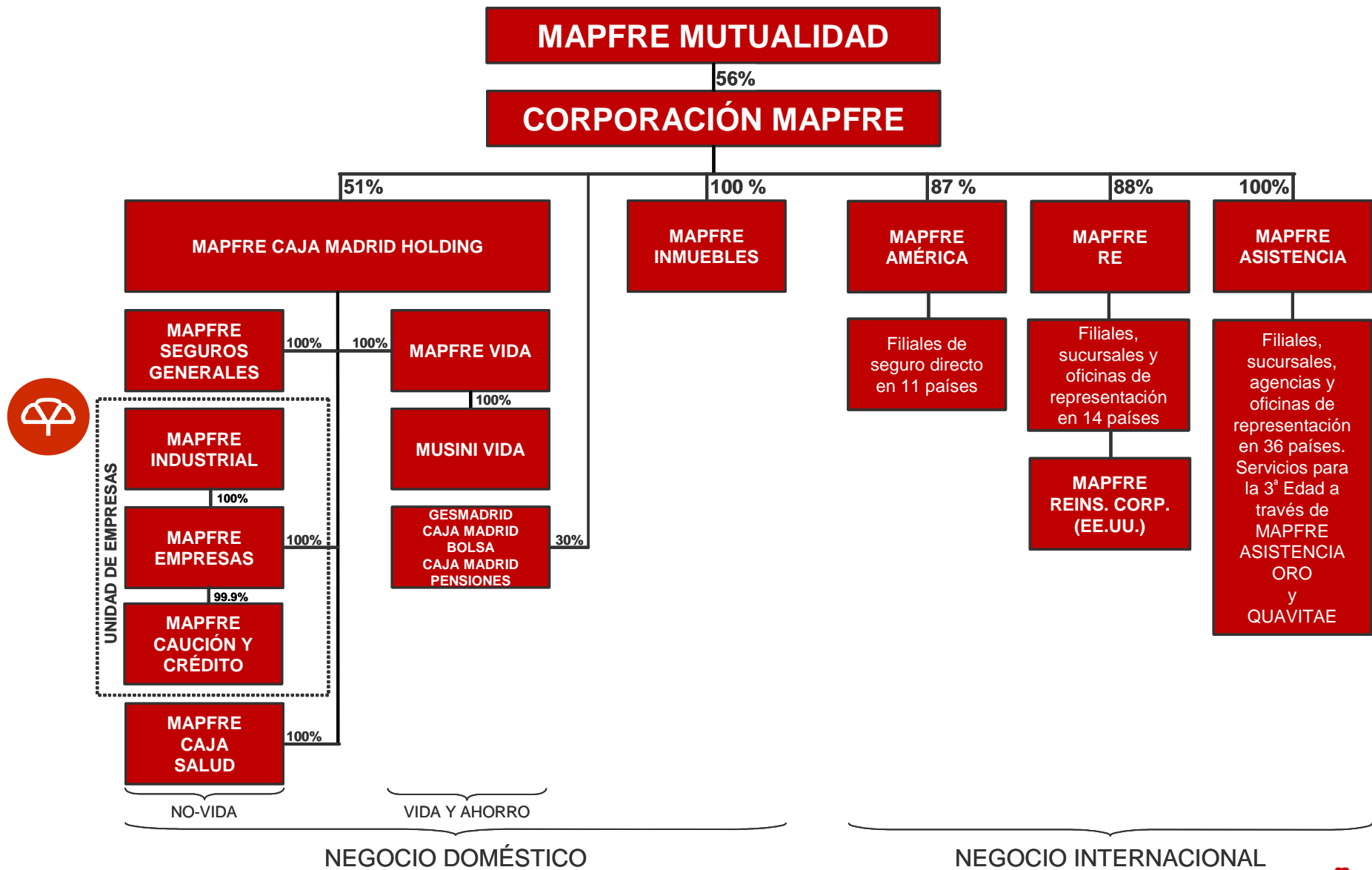
	1S 05	1S 04	Var. %
SEGURO Y REASEGURO DE NO VIDA			
Primas emitidas y aceptadas	4.170,2	3.736,9	11,6%
Primas imputadas netas de reaseguro cedido y retrocedido	3.055,2	2.664,0	14,7%
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-2.159,9	-1.839,1	17,4%
Gastos de explotación netos de reaseguro	-625,6	-514,8	21,5%
Otros ingresos y gastos técnicos	-29,0	-43,5	-33,3%
RESULTADO TÉCNICO	240,7	266,6	-9,7%
Ingresos financieros netos y otros no técnicos	174,4	106,7	63,4%
Resultado del negocio de No Vida	415,1	373,3	11,2%
SEGURO Y REASEGURO DE VIDA			
Primas emitidas y aceptadas	1.224,2	1.232,1	-0,6%
Primas imputadas netas de reaseguro cedido y retrocedido	1.133,8	1.149,0	-1,3%
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-1.465,4	-1.317,9	11,2%
Gastos de explotación netos de reaseguro	-95,3	-105,9	-10,0%
Otros ingresos y gastos técnicos	-6,0	-4,0	50,0%
RESULTADO TÉCNICO	-432,9	-278,8	55,3%
Ingresos financieros netos y otros no técnicos	489,2	314,2	55,7%
Plusvalías y minusvalías no realizadas en las inversiones	12,0	7,7	55,8%
Resultado del negocio de Vida	68,3	43,1	58,5%
OTRAS ACTIVIDADES			
Ingresos de explotación	140,4	107,3	30,8%
Gastos de explotación	-126,6	-105,2	20,3%
Ingresos financieros netos	13,6	12,2	11,5%
Resultados de participaciones minoritarias	3,8	3,1	22,6%
Resultado de las Otras Actividades	31,2	17,4	79,3%
Beneficio antes de impuestos	514,6	433,8	18,6%
Impuestos	-148,2	-121,3	22,2%
Beneficio después de impuestos	366,4	312,5	17,2%
Siniestralidad No Vida ⁽¹⁾	70,7%	69,0%	
Ratio de gastos No Vida ⁽¹⁾	21,4%	21,0%	
Ratio combinado No Vida ⁽¹⁾	92,1%	90,0%	
Ratio de gastos Vida ⁽²⁾	1,3%	1,6%	

- 1) Ratios calculados sobre primas imputadas netas de reaseguro.
- 2) (Gastos de explotación netos de reaseguro+ participación en beneficios y extornos – otros ingresos técnicos + otros gastos técnicos) / (provisiones promedio de seguros de Vida y de seguros unit-linked + fondos de inversión promedio + fondos de pensiones promedio). Ratio anualizado.

Millones de euros



SISTEMA MAPFRE: Organigrama



Sección I Puntos clave


Sección II Análisis de resultados

Apéndice

Calendario y Contactos



Calendario provisional para 2005

- 09/02/05 Publicación resultados del año 2004
- 09/02/05 Presentación a analistas de los resultados del año 2004 – Madrid
- 10/02/05 Presentación a analistas de los resultados del año 2004 – Londres
- 26/02/05 Junta General de accionistas
- 27/04/05 Publicación avance de resultados primer trimestre 2005
- 27/04/05 Presentación a analistas avance de resultados primer trimestre 2005 – Madrid
- 28/04/05 Presentación a analistas avance de resultados primer trimestre 2005 – Londres
-  21/07/05 Publicación resultados del primer semestre 2005
- 27/10/05 Presentación a analistas de los resultados del tercer trimestre 2005 – Madrid
- 28/10/05 Presentación a analistas de los resultados del tercer trimestre 2005 – Londres

Fechas sujetas a posibles cambios



Departamento de Relaciones con Inversores

Luigi Lubelli
Director Financiero
+34-91-581-6071

Beatriz Izard Pereda
+34-91-581-2061

Antonio Triguero Sánchez
+34-91-581-5211



Marisa Godino Alvarez
Secretaria
+34-91-581-2985

CORPORACIÓN MAPFRE, S.A.
Departamento de Relaciones con Inversores
Carretera de Pozuelo, nº 52
28220 Majadahonda
relacionesconinversores.cormap@mapfre.com



Advertencia



Este documento tiene carácter meramente informativo. Su contenido no constituye oferta o invitación a contratar ni vincula en modo alguno a la entidad emisora. La información relativa a los planes de la sociedad, su evolución, sus resultados y sus dividendos constituyen simples previsiones cuya formulación no supone garantía con respecto a la actuación futura de la entidad o la consecución de los objetivos o de los beneficios estimados. Los destinatarios de esta información deben tener en cuenta que, en la elaboración de estas previsiones, se utilizan hipótesis y estimaciones con respecto a las cuales existe un alto grado de incertidumbre, y que concurren múltiples factores que pueden determinar que los resultados futuros difieran significativamente de los previstos. Entre estos factores, merecen ser destacados los siguientes: evolución del mercado asegurador y de la situación económica general en los países en los que opera la entidad; modificaciones del marco legal; cambios en la política monetaria; circunstancias que pueden afectar a la competitividad de los productos y servicios aseguradores; cambios en las tendencias en las que se basan las tablas de mortalidad y morbilidad que afectan a la actividad aseguradora en los ramos de vida y salud; frecuencia y gravedad de los siniestros objeto de cobertura, tanto en el ámbito de la actividad reaseguradora y de los seguros generales como en el de los de vida; fluctuación de los tipos de interés y de los tipos de cambio; riesgos asociados al uso de productos derivados; efecto de futuras adquisiciones.

MAPFRE no se compromete a actualizar o revisar periódicamente el contenido de este documento.

