

**INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
CORPORACION MAPFRE, S.A. EN RELACION CON LA
REORGANIZACIÓN CORPORATIVA DEL SISTEMA MAPFRE**

El Consejo de CORPORACION MAPFRE ha examinado en su reunión del día de hoy el informe que ha formulado el Consejo de Administración de MAPFRE MUTUALIDAD sobre las propuestas que someterá a su Asamblea General para la reorganización corporativa del SISTEMA MAPFRE, que contiene una descripción detallada del alcance de tal reorganización y de los objetivos que pretende, y cuyos aspectos sustanciales en lo que afectan a CORPORACION MAPFRE son los siguientes:

OBJETIVOS

- La integración de todas las actividades y entidades del Grupo en CORPORACIÓN MAPFRE, que pasará a denominarse MAPFRE, S.A. y mantendrá su condición de sociedad cotizada en Bolsa.
- La atribución del control mayoritario de la Corporación a la FUNDACIÓN MAPFRE, cumpliendo de esta forma las previsiones de los estatutos de MAPFRE MUTUALIDAD de que la riqueza generada por su actividad empresarial revierta en beneficio de la Sociedad a través de sus actividades fundacionales, y sin beneficio especial para ninguna de las personas que trabajan en MAPFRE (Consejeros, Directivos y Empleados), que solo percibirán en su caso lo que les corresponda como a los demás mutualistas.

JUSTIFICACION

La conveniencia de las operaciones propuestas se justifica, a juicio del Consejo de Administración de MAPFRE MUTUALIDAD, por las siguientes razones:

- La actual estructura corporativa de MAPFRE ha permitido financiar hasta ahora el crecimiento de sus actividades y su expansión, pero no es suficiente para abordar los nuevos proyectos necesarios para continuar aumentando su dimensión y eficiencia en los mercados en que opera, y para conseguir una presencia efectiva en los mercados de seguro directo de otros países europeos, o en el de Estados Unidos, lo que requerirá desembolsos sustancialmente superiores a los realizados hasta la fecha. De hecho, actualmente existen en los mercados oportunidades de adquisición que sólo podrían abordarse con holgura con las reformas estructurales propuestas.

La nueva estructura que se propone aumentará de forma muy importante la capacidad financiera de MAPFRE y sus posibilidades de apelar a los inversores para financiar su desarrollo, al poner en valor en el mercado todas sus actividades empresariales, incluidas las que actualmente son desarrolladas por MAPFRE MUTUALIDAD y sus filiales directas.

- La nueva estructura permitirá también una gestión empresarial más eficiente y transparente, al eliminarse la complejidad de la actual, en la que coexisten una sociedad cotizada en Bolsa que integra parte de las actividades y negocios de MAPFRE, y una mutua que desarrolla otra parte importante de tales actividades y actúa como sociedad matriz.

Con la nueva estructura se unificarán los órganos de gobierno de MAPFRE MUTUALIDAD y CORPORACIÓN MAPFRE, y se definirán con mayor precisión sus ámbitos respectivos de decisión, simplificando y haciendo más eficiente el esquema de gobierno del Grupo; se eliminará la posibilidad de conflicto de intereses entre ambas; se facilitará una mayor transparencia en la información sobre sus actividades empresariales y resultados, que estarán sometidos en su totalidad al control del mercado como preconizan las Autoridades Económicas; y se hará posible que los inversores puedan participar en todas las actividades del Grupo como es deseable desde todos los puntos de vista, se viene pidiendo insistentemente por los operadores, y considera recomendable la CNMV, como se ha puesto de manifiesto en el Código Unificado de Buen Gobierno.

También será posible una mejor delimitación entre las actividades empresariales de MAPFRE –que se desarrollarán por el Grupo integrado por MAPFRE S.A. y sus filiales- y de las de carácter social y no lucrativo, que se desarrollarán por la FUNDACIÓN MAPFRE con la mejora de recursos financieros que le proporcionará la nueva situación.

- Con carácter general, la nueva estructura parece también más adecuada para que un Grupo de la dimensión de MAPFRE pueda competir con eficacia en unos mercados crecientemente globalizados, y ofrecer mejores productos, precios más ajustados y servicios de mayor calidad a sus asegurados y clientes, y un desarrollo más satisfactorio a las personas que trabajan para él.

La fórmula mutual ha tenido gran arraigo social y ha desempeñado un papel trascendente en las sociedades occidentales, pero no es la más adecuada hoy para un gran Grupo como MAPFRE, que tiene presencia multinacional y clientes y actividades empresariales muy heterogéneos. La experiencia de otros países de nuestro entorno muestra que, con contadas excepciones, las mutuas que han alcanzado una cierta dimensión han ido transformando sus estructuras para integrar sus actividades en sociedades mercantiles cotizadas en Bolsa, dando lugar al nacimiento de grandes grupos empresariales.

De hecho, el propio desarrollo conseguido hasta ahora por MAPFRE solo ha sido posible, como ya se ha señalado, por la canalización de la mayor parte de sus actividades a través de una importante estructura de sociedades mercantiles filiales, en un proceso cuyo final lógico es el paso que ahora se propone.

- La existencia de la FUNDACIÓN MAPFRE, y las previsiones de los estatutos de MAPFRE MUTUALIDAD respecto a la misma, facilitan que ese paso pueda darse:
 - Salvaguardando la concepción de MAPFRE como institución independiente, su espíritu de servicio público, sus principios institucionales y su cultura empresarial.
 - A través de una operación ejemplar desde el punto de vista de la responsabilidad social, cuyos principales beneficiarios serán la Sociedad en general, a la que revertirá a través de la FUNDACIÓN MAPFRE la mayor parte de un patrimonio acumulado durante muchos años con el esfuerzo y la contribución de varias generaciones; y el conjunto de los clientes, empleados, delegados, agentes y colaboradores, que resultarán también beneficiados por la mayor dimensión y eficiencia que harán posibles la nueva estructura.
 - Facilitando que los mutualistas continúen asegurados en idénticas condiciones a través de MAPFRE AUTOMÓVILES y puedan seguir

participando en este ilusionante proyecto recibiendo su participación en el patrimonio de la Mutualidad en acciones de CORPORACIÓN MAPFRE.

- Haciendo posible que los accionistas de la Corporación pasen a ser partícipes de un proyecto empresarial de mayor dimensión y desarrollo potencial.
- Con pleno respeto a los legítimos derechos de todas las partes interesadas en MAPFRE.

OPERACIONES A REALIZAR

La reorganización que se pretende se concreta en una serie de acuerdos a adoptar por la Asamblea General de MAPFRE MUTUALIDAD, alguno de los cuales tiene, su correlato en acuerdos que deberá adoptar la Junta General de Accionistas de CORPORACION MAPFRE, que implican sustancialmente la realización de las siguientes operaciones:

- a) MAPFRE MUTUALIDAD cederá su cartera de seguros, así como sus activos y pasivos vinculados a dicha cartera, a una sociedad filial (MAPFRE AUTOMÓVILES SOCIEDAD ANÓNIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS), que desarrollará en el futuro de forma especializada la actividad aseguradora del Sistema que hasta ahora llevaba a cabo de forma directa MAPFRE MUTUALIDAD.

Las acciones de MAPFRE AUTOMÓVILES que recibirá MAPFRE MUTUALIDAD como contraprestación de dicha cesión, se aportarán a su vez a la sociedad CARTERA MAPFRE S.L. En esta sociedad se han integrado previamente todas las acciones de CORPORACIÓN MAPFRE de que es titular la Mutualidad, así como otros activos de la misma no vinculados al negocio del Seguro de Automóviles, incluyendo sus participaciones en sociedades operativas (MAPFRE AMÉRICA VIDA, MAPFRE AGROPECUARIA, MAPFRE SEGUROS GERAIS, BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS CAJA MADRID-MAPFRE, etc.) y en sociedades auxiliares del Grupo (CENTRO DE FORMACIÓN MAPFRE, MAPFRE INFORMÁTICA, etc).

Con ello, el activo del balance de MAPFRE MUTUALIDAD pasará a estar representado exclusivamente por participaciones en el capital de CARTERA MAPFRE S.L. y por efectivo.

- b) CARTERA MAPFRE S.L. aportará a CORPORACIÓN MAPFRE, mediante una ampliación de capital con aportaciones no dinerarias, todas sus participaciones en dichas filiales y participadas, con la única excepción de las acciones de la propia Corporación de que es titular, y de las de algunas filiales poco significativas. Con ello, el activo de CARTERA MAPFRE S.L. quedará integrado fundamentalmente por acciones de CORPORACIÓN MAPFRE y efectivo.
- c) MAPFRE MUTUALIDAD donará a la FUNDACION MAPFRE la totalidad de las participaciones sociales de CARTERA MAPFRE, S.L. de que será titular como consecuencia de las operaciones detalladas en la letra a) precedente.
- d) CORPORACIÓN MAPFRE cambiará su actual denominación por la de MAPFRE S.A.

Con la aprobación y ejecución de estas operaciones:

- Se pondrán en valor en el mercado –y se someterán a las reglas y al control del mismo- todas las actividades empresariales de MAPFRE, consolidándola como un gran grupo multinacional gestionado con arreglo a sus principios institucionales y su cultura empresarial.
- Se ampliarán sustancialmente la capitalización bursátil de MAPFRE y su capacidad de captar nuevos fondos líquidos a través de ampliaciones de capital o de endeudamiento.
- Se facilitará, como ya se ha señalado, una gestión más eficiente y transparente del conjunto del Grupo, eliminando su complejidad actual derivada de la coexistencia de una mutua matriz y una holding mercantil cotizada en Bolsa, lo que redundará en beneficio de todas las partes interesadas en MAPFRE: mutualistas, asegurados y clientes; accionistas; empleados; delegados y agentes; y colaboradores.
- Se cumplirán escrupulosamente las previsiones del artículo 6º de los estatutos sociales de MAPFRE MUTUALIDAD, por cuanto la operación no implicará para los consejeros, directivos o empleados ningún beneficio ni participación o derecho especial en el patrimonio material o inmaterial de la Mutua, sino estrictamente lo que les pueda corresponder como a los demás mutualistas en su condición de tales.

Consecuentemente, los consejeros y directivos de la Corporación ni tienen ni se les reconocerá ventaja o beneficio económico de ningún tipo como consecuencia del planteamiento, desarrollo y ejecución del plan de reorganización a que se refiere este informe. Adicionalmente, los consejeros de la Corporación asumen unánimemente el principio general de subordinación de sus intereses personales a los de la compañía en la consecución de los objetivos que se pretende alcanzar con este proyecto.

EJECUCIÓN DE LOS ACUERDOS

Aspectos generales

La realización de las operaciones previstas requiere determinadas autorizaciones oficiales, a cuya obtención se condicionan los acuerdos que se proponen. En consecuencia, su aprobación por la Asamblea no implicará por sí misma modificación alguna en la actual operativa de MAPFRE MUTUALIDAD ni de las demás entidades del Grupo, que seguirán desarrollando sus actividades empresariales con plena normalidad. Una vez obtenidas las autorizaciones oficiales, se procederá a la ejecución de los acuerdos mediante el otorgamiento de las oportunas escrituras públicas, continuando a partir de ese momento las actividades bajo la nueva estructura corporativa, sin solución de continuidad.

Los Departamentos y Servicios de MAPFRE MUTUALIDAD vinculados a su actividad aseguradora directa pasarán a integrarse en la nueva sociedad MAPFRE AUTOMÓVILES, la RED MAPFRE en una sociedad específica filial de CORPORACIÓN MAPFRE, y las Áreas Comunes del Grupo en la propia Corporación; todo ello con plena garantía para los derechos de los asegurados de MAPFRE MUTUALIDAD, que pasarán automáticamente a ser asegurados de MAPFRE AUTOMÓVILES, y de todas las personas que prestan servicios al Grupo: empleados, delegados, agentes, corredores profesionales y colaboradores.

El Consejo de Administración considera deseable que todos estos trámites se completen antes del día 31 de diciembre de 2006, a fin de que la nueva estructura pueda estar funcionando de forma efectiva el día 1 de enero de 2007.

Condiciones en que se realizarán las operaciones propuestas

- La cesión de la cartera de Automóviles por MAPFRE MUTUALIDAD a MAPFRE AUTOMÓVILES se llevará a cabo con retroacción de los efectos contables al

día 1 de enero del año en que se otorguen las escrituras públicas para la formalización de las operaciones propuestas, facilitando de esta forma la presentación de información completa y transparente del Grupo por ejercicios completos.

- Todas las operaciones detalladas en los acuerdos propuestos se llevarán a cabo con base en los valores contables de los activos y pasivos que se transmitan, y de conformidad con lo previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto de Sociedades relativo al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de valores, con el fin de evitar costes fiscales innecesarios.
- Sin perjuicio de lo anterior, las condiciones de la ampliación de capital de CORPORACIÓN MAPFRE que suscribirán CARTERA MAPFRE S.L. y los mutualistas de MAPFRE MUTUALIDAD que así lo deseen se fijarán atendiendo estrictamente a los respectivos valores de mercado de las acciones de la Corporación y de los activos que se aportarán a la misma, de forma que no se produzcan ni beneficio ni perjuicio económico para los distintos accionistas de la Corporación. A tal efecto, los Consejos de Administración de MAPFRE MUTUALIDAD y de CORPORACIÓN MAPFRE han acordado que la correspondiente ecuación de canje se determinará tomando como base:
 - a) La cotización media ponderada de las acciones de CORPORACIÓN MAPFRE, al precio de cierre, en los treinta días naturales precedentes al de la comunicación de las operaciones propuestas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (30 de abril a 29 de mayo de 2006 ambos inclusive).
 - b) La valoración de los activos que aportará CARTERA MAPFRE S.L. que realizará el banco internacional de negocios MORGAN STANLEY, de acuerdo con los métodos de valoración habituales en el mercado, y con base en los informes técnico-actuariales que emitirán las firmas internacionales TILLINGHAST TOWERS PERRIN y WATSON WYATT.

Adicionalmente, la ecuación de canje será sometida a CITIGROUP, que emitirá una opinión ("fairness opinion") respecto a la misma.

Se prevé que los términos concretos de la ampliación de capital con aportaciones no dinerarias se hagan públicos a finales del mes de junio de 2006.

Participación de socios externos en CORPORACIÓN MAPFRE

Al tratarse la ampliación de capital prevista de un aumento cuyo desembolso se llevará a cabo mediante aportación de valores mobiliarios pertenecientes a MAPFRE MUTUALIDAD, los demás accionistas no podrán suscribir las acciones que se emitan como consecuencia de esta operación.

Por este motivo, se adoptarán las medidas precisas para salvaguardar los derechos de los socios minoritarios de acuerdo con lo previsto en el art. 159 de la LSA, que establece los requisitos que deben cumplirse para acordar la supresión del derecho de suscripción preferente, y en particular exige que:

- Los administradores elaboren un informe en el que se justifique detalladamente la propuesta en razón del interés de la sociedad, se establezca el tipo de emisión de las acciones, y se describan con detalle las aportaciones proyectadas y las personas que hayan de efectuarlas.
- Un auditor de cuentas distinto del de la sociedad, nombrado a estos efectos por el Registro Mercantil elabore un informe sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los administradores.

Por otra parte, tratándose de una aportación no dineraria, es preciso que un experto independiente designado igualmente por el Registro Mercantil emita informe sobre la valoración de los activos no dinerarios objeto de aportación.

Como consecuencia de la ampliación de capital prevista, CARTERA MAPFRE S.L. ampliará sustancialmente su participación porcentual en CORPORACIÓN MAPFRE. Se prevé que en el futuro el "free float" de la Corporación aumente paulatinamente de nuevo hasta un porcentaje cercano al 49%, lo que se coordinará en su caso con la realización de aquellas ampliaciones de capital de CORPORACIÓN MAPFRE que se consideren adecuadas para que la Corporación pueda abordar nuevos proyectos o adquisiciones manteniendo un nivel de endeudamiento adecuado.

GOBIERNO FUTURO DE MAPFRE

Una vez aprobadas las propuestas que se someterán a la consideración de la Asamblea General de MAPFRE MUTUALIDAD, el Consejo de Administración propondrá las oportunas reformas de los estatutos sociales de la FUNDACIÓN

MAPFRE y de CORPORACIÓN MAPFRE para que el gobierno futuro de estas entidades responda a las siguientes líneas generales:

a) El Patronato de la FUNDACIÓN MAPFRE mantendrá su actual composición. Las renovaciones futuras del mismo se efectuarán con arreglo a las siguientes normas:

- FREMAP, en su condición de entidad cofundadora, mantendrá su derecho a designar dos miembros del Patronato.
- Los restantes miembros del Patronato serán designados por mitades por el propio Patronato y por el Consejo de Administración de MAPFRE S.A., entidad que asumirá las demás competencias de MAPFRE MUTUALIDAD como entidad fundadora.

b) La gestión de MAPFRE S.A. corresponderá a su Consejo de Administración. Su supervisión por el Patronato de la FUNDACIÓN MAPFRE se concretará en un seguimiento regular de sus actividades y sus resultados, en la supervisión del cumplimiento por MAPFRE S.A. de los principios institucionales del Grupo y de sus normas de buen gobierno, y en la autorización previa de aquellas operaciones que afecten directamente a los derechos de los accionistas o requieran aprobación por la Junta General de MAPFRE S.A.

El Consejo de Administración de MAPFRE S.A. (actual CORPORACIÓN MAPFRE) será designado por su Junta General de Accionistas. Sin perjuicio del cumplimiento riguroso de las prescripciones legales, y del respeto a los derechos de los accionistas distintos de CARTERA MAPFRE S.L., el voto de esta entidad como accionista mayoritaria se orientará a conseguir que un tercio de los miembros sean consejeros externos que tengan el carácter de dominicales minoritarios o independientes; y que los consejeros ejecutivos no excedan de la tercera parte del total de miembros del Consejo.

c) Para asegurar una adecuada coordinación, se establecerán los mecanismos necesarios para que los cargos de presidente de FUNDACIÓN MAPFRE y MAPFRE S.A. recaigan en la misma persona.

d) La gestión de todas las entidades deberá atenerse en el futuro al Código de Buen Gobierno de MAPFRE, cuyas normas se adaptarán a la nueva estructura corporativa y, en su caso, a las recomendaciones del Código Unificado elaborado por la CNMV.

ASESORAMIENTO DEL CONSEJO EN ESTAS OPERACIONES

Para el diseño y desarrollo de estas operaciones, MAPFRE cuenta con el asesoramiento de las siguientes firmas:

- CITIGROUP, que le prestará asesoramiento financiero respecto al conjunto de la operación, y emitirá una “fairness opinión” respecto a la ecuación de canje de la ampliación de capital con aportaciones no dinerarias de CORPORACIÓN MAPFRE S.A.
- ATLAS CAPITAL, que le asesora en los aspectos económicos y estratégicos de la operación.
- MORGAN STANLEY, que valorará los activos que se aportarán en dicha ampliación.
- TOWERS PERRIN TILLINGHAST, que certificará las provisiones técnicas de los negocios No Vida que se aportarán a la CORPORACIÓN MAPFRE.
- WATSON WYATT, que le asesorará para la valoración del negocio de Vida que se aportará.
- GARRIGUES ABOGADOS, que le asesora en los aspectos legales.

CONSIDERACIONES FINALES Y VALORACION

El Consejo de Administración coincide con el de MAPFRE MUTUALIDAD en considerar que la aprobación de los acuerdos a que se refiere este informe implicará para los órganos de gobierno, el equipo directivo, el personal y los colaboradores de MAPFRE un gran reto empresarial acorde con el espíritu de crecimiento que la ha caracterizado siempre, y con su cultura empresarial, profundamente enraizada en los principios institucionales definidos en el Código de Buen Gobierno de MAPFRE, que deben seguir siendo hilo conductor y motor de su actividad. El Consejo asume este reto con plena confianza, basada en gran la solidez patrimonial que ha alcanzado MAPFRE, y en la extraordinaria calidad de su equipo humano.

La adopción del nuevo modelo empresarial propuesto debe constituir, por otra parte, una oportunidad única para revisar profundamente las estructuras y sistema de actuación de MAPFRE, con el objetivo de conseguir, respetando sus tradicionales

principios de especialización y descentralización territorial, un alto nivel de productividad, competitividad y excelencia en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales y en el servicio a sus clientes, factores claves para su éxito futuro.

El Consejo de Administración de CORPORACIÓN MAPFRE, en el ámbito de sus competencias específicas, valora, de forma unánime, muy positivamente la operación de reorganización corporativa propuesta, y considera acertados tanto el análisis de las causas que la justifican como los objetivos que se pretenden alcanzar. En este sentido, la incorporación al ámbito de CORPORACIÓN MAPFRE del negocio de automóviles, en el que MAPFRE tiene una posición de liderazgo indiscutible en España, la dimensión y fortaleza patrimonial que obtendrá la sociedad y el dinamismo que le imprimirá la simplificación organizativa que propugna, constituyen elementos clave que sustentan la plena adhesión del Consejo de Administración de CORPORACIÓN MAPFRE a la operación propuesta.

El contenido del presente informe ha sido aprobado por unanimidad en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 29 de mayo de 2006 con asistencia de los miembros siguientes: D. CARLOS ALVAREZ JIMENEZ, D. DOMINGO SUGRANYES BICKEL, D. FRANCISCO RUIZ RISUEÑO, D. RICARDO BLANCO MARTINEZ, D. VICTOR BULTO MILLET, D. JUAN FERNANDEZ-LAYOS RUBIO, D. RAFAEL GALARRAGA SOLORES, D. SANTIAGO GAYARRE BERMEJO, D. LUIS HERNANDO DE LARRAMENDI MARTINEZ, D. LUIS ITURBE SANZ DE MADRID, D. MANUEL JESUS LAGARES CALVO, D. ALBERTO MANZANO MARTOS, D. JOSE MANUEL MARTINEZ MARTINEZ, D. ANTONIO MIGUEL-ROMERO DE OLANO, D. FILOMENO MIRA CANDEL, D. ALFONSO REBUELTA BADIAS y D. JOSE MANUEL GONZALEZ PORRO.

Majadahonda (Madrid), 29 de mayo de 2006

EL PRESIDENTE,

EL SECRETARIO,