



CORPORACION MAPFRE

Resultados a Junio de 2003

Madrid, 24 de Julio de 2003

Sección I

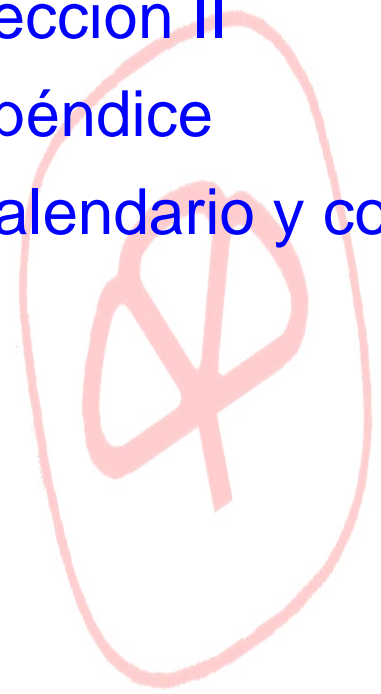
Puntos clave

Sección II

Análisis de resultados

Apéndice

Calendario y contactos



- El desarrollo de las principales magnitudes consolidadas de Corporación Mapfre y filiales tiende a superar los objetivos fijados para 2003 (con excepción de las primas de América, que se reducen por el efecto de los tipos de cambio):

	1S '03	Var. % s/ 1S '02	Objetivo	Var. s/ Objetivo
Primas de seguro directo No Vida: España	1.062,0	18,0%	> 10%	8,0%
Primas de seguro directo No Vida: Extranjero	594,6	-15,2%	> 10%	-25,2%
Patrimonios de terceros gestionados por Mapfre Vida	12.502,4	13,4%	8-10%	5,4%
Ratio combinado	92,5%	-1,6%	< 100%	7,5%
Beneficio neto	72,7	18,4%	> 10%	8,4%

- Todas las filiales de Mapfre América han obtenido resultados positivos.
- Mapfre Caja Madrid Holding ha sido seleccionada por la Sociedad Española de Participaciones Industriales (SEPI) como adjudicataria en el proceso de privatización de Musini, S.A. y Musini Vida.

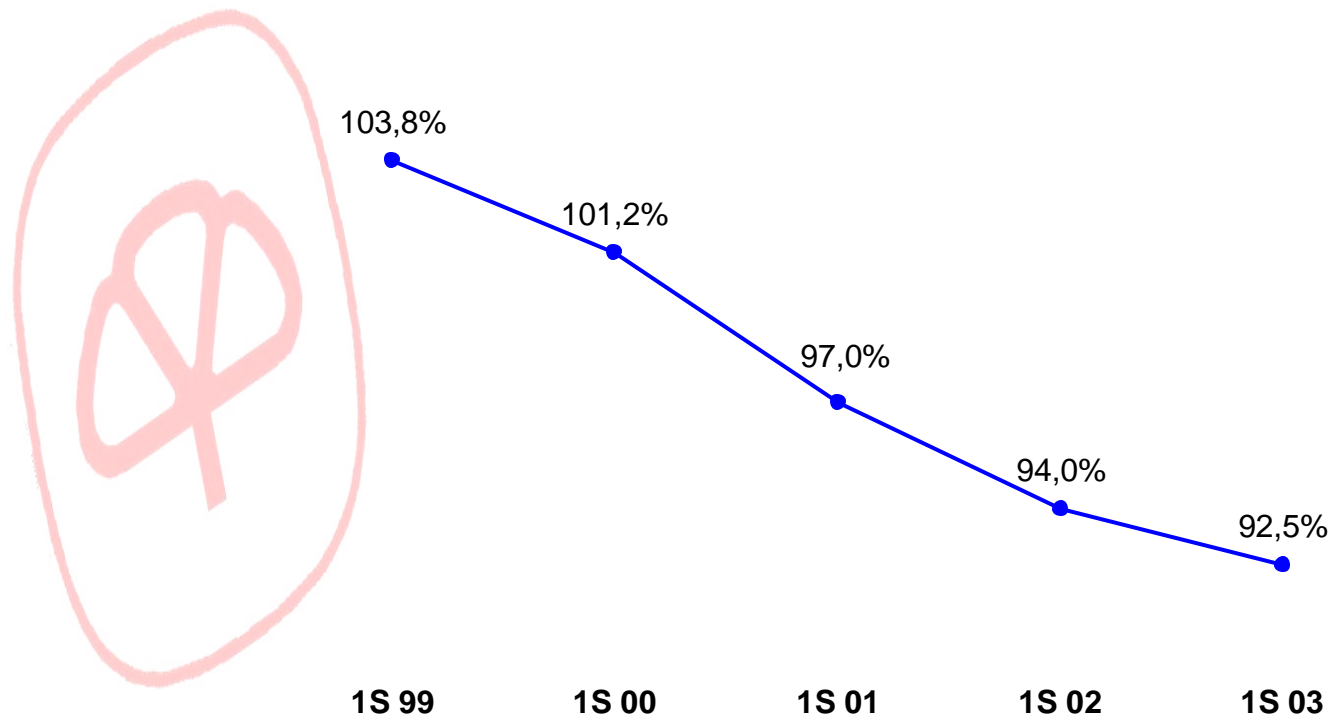
Millones de euros



- La acción de Corporación Mapfre ha sido incluida en dos índices bursátiles de reconocido prestigio:
 - El IBEX 35, que está compuesto por los valores cotizados más líquidos de las Bolsas Españolas;
 - El Dow Jones Stoxx Insurance, que está compuesto por los valores cotizados de las mayores compañías de seguros de 18 países europeos.
- Como consecuencia de las mejoras otorgadas por las agencias de rating al Sistema Mapfre:
 - AM Best ha asignado un rating de “aa-” con perspectiva positiva a la emisión de bonos de Corporación Mapfre;
 - Standard & Poor’s ha elevado el rating de contrapartida a largo plazo y el rating sobre la emisión de bonos de Corporación Mapfre hasta “AA-”, con perspectiva estable.



Evolución del ratio combinado⁽¹⁾



1) Gastos totales sobre primas devengadas, más siniestralidad sobre primas imputadas, netas de reaseguro.

	1S 99	1S 00	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas emitidas y aceptadas No Vida	999,3	1.241,4	1.624,8	1.868,3	1.930,9	3,4%
Primas emitidas y aceptadas Vida	390,8	345,9	973,3	1.022,6	883,7	-13,6%
Resultado neto	37,6	49,4	53,9	61,4	72,7	18,4%
Activos totales	6.609,4	10.287,7	12.625,9	14.530,6	16.151,3	11,2%
Fondos gestionados ⁽¹⁾	8.178,1	11.494,3	13.645,0	15.272,9	16.961,1	11,1%
Fondos propios	875,3	1.137,9	1.190,6	1.079,7	1.071,2	-0,8%
Deuda financiera ⁽²⁾	33,2	79,9	177,5	373,2	339,4	-9,1%
Capitalización (a cierre del periodo)	1.195,3	819,5	1.494,3	1.452,5	1.688,6	16,3%
Número de acciones ⁽³⁾	181.564.536	181.564.536	181.564.536	181.564.536	181.564.536	---
Beneficio por acción ⁽³⁾	0,21	0,27	0,29	0,34	0,40	33,3%
Empleados	11.595	10.227	11.024	11.618	12.848	10,6%
Siniestralidad no vida ⁽⁴⁾	75,5%	72,4%	71,4%	69,1%	68,7%	
Ratio de gastos no vida ⁽⁴⁾	28,3%	28,8%	25,6%	24,9%	23,7%	
Ratio combinado no vida ⁽⁴⁾	103,8%	101,2%	97,0%	94,0%	92,5%	

1) Incluye: fondos de inversión y pensiones (excluyendo planes de prestación definida), reservas matemáticas, provisiones técnicas, provisiones para riesgos y gastos, depósitos recibidos por reaseguro cedido, deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro, y recursos propios. No incluye los fondos gestionados por las gestoras de Caja Madrid.

2) Incremento producido por la emisión de obligaciones de Julio 2001, de EUR 275 millones.

3) Ajustado por el split (3 por 1) de septiembre 2001.

4) Neto de reaseguro.

Millones de euros



Adquisición de Musini

- Mapfre Caja Madrid Holding ha sido seleccionada por la SEPI como adjudicataria en el proceso de privatización de Musini, S.A. y Musini Vida.
- Estas adquisiciones refuerzan el liderazgo de Mapfre en el mercado español de seguros:
 - No. 1 en el mercado en su conjunto con una cuota total del 13,1% en 2002;
 - No. 1 en seguro industrial, con una cuota superior al 20% en 2002;
 - No. 1 en seguro de Vida, con una cuota del 10,6% de las provisiones técnicas a 31/03/03;
 - La mayor red de distribución especializada;
 - La más amplia oferta de productos para empresas del mercado español;
 - Una combinación de empresas líderes en sus respectivos sectores.
- La adquisición de Musini, S.A. y Musini Vida contribuirá de forma decisiva al cumplimiento de los objetivos del Plan Estratégico de Mapfre para el periodo 2003-2005, relativos a:
 - El aumento de la dimensión y liderazgo en la Península Ibérica;
 - El aumento de la dimensión de Corporación Mapfre;
 - La potenciación de los seguros de empresa.
- Musini, S.A. y Musini Vida aportan a Mapfre un equipo humano de gran calidad y alta especialización en la suscripción y gestión de grandes riesgos, tanto en Vida como en No Vida.



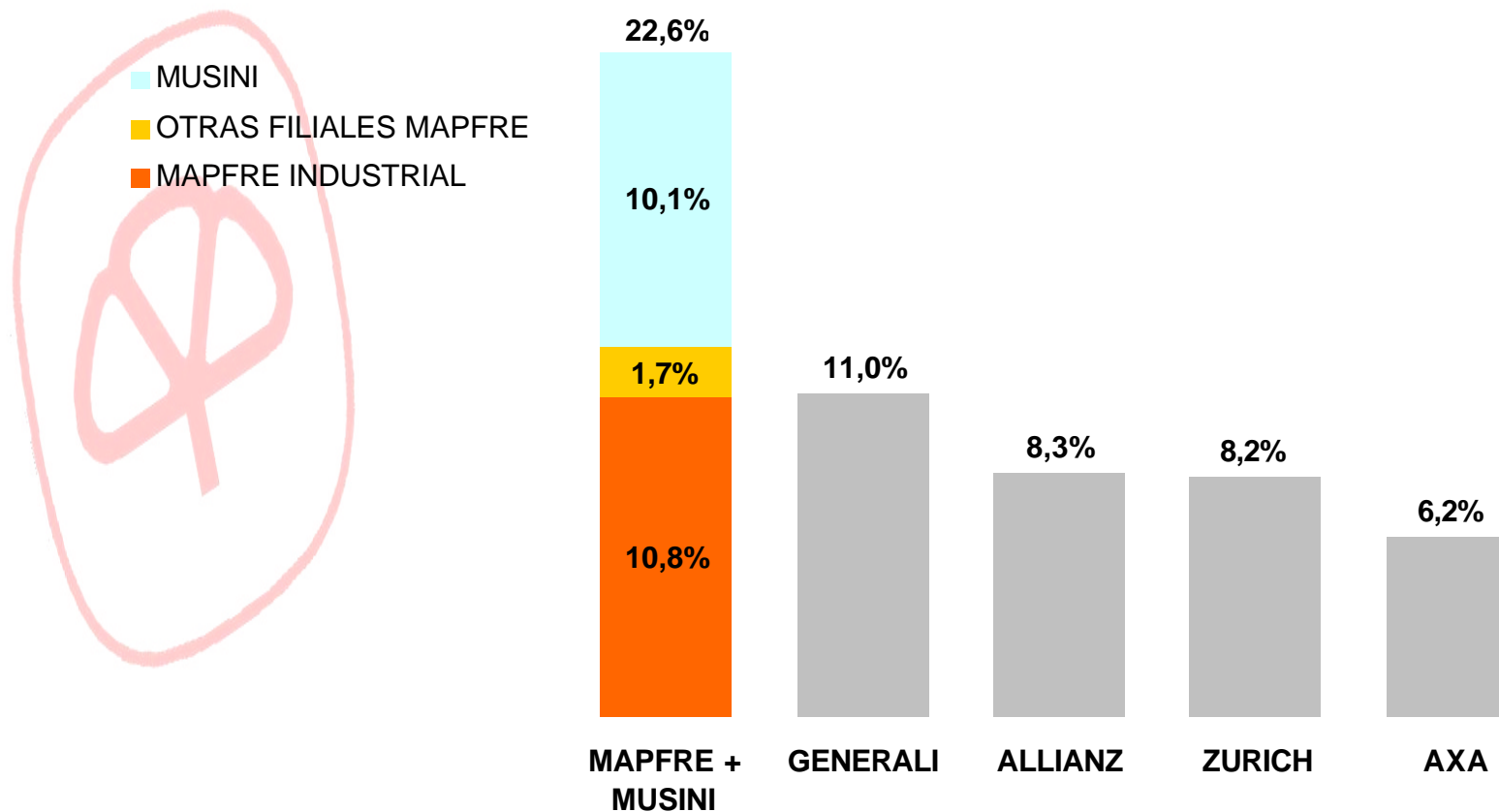
Adquisición de Musini: Precio de adjudicación

- El precio total ofertado ha sido de 249,7 millones de euros (174,6 millones de euros por Musini, S.A. y 75,1 millones de euros por Musini Vida), que se incrementará de acuerdo con las bases del concurso con el importe de la diferencia patrimonial entre el balance de transferencia y el balance a 31/12/02, y las plusvalías latentes netas que tengan las carteras de valores no afectas a cobertura de provisiones técnicas a la fecha de dicho balance de transferencia. De acuerdo con las mismas bases, Mapfre Caja Madrid Holding, al haber ganado ambos concursos, adquirirá una participación de 98,07 por 100 en Musini, S.A. y en Musini Vida. El valor neto patrimonial de esta participación a 31/12/02 era de aproximadamente 246 millones de euros.
- De acuerdo con la información facilitada por la SEPI, el precio total, incluidos dichos ajustes, se situará en la cifra aproximada de 297 millones de euros, que podrá experimentar una cierta variación de acuerdo con la evolución que tengan las plusvalías antes mencionadas y los resultados del ejercicio, netos de los dividendos, que determinen la posición patrimonial a la fecha del balance de transferencia.
- En los próximos meses se estudiará la adecuación del valor de los activos y pasivos a los criterios técnicos y contables de Mapfre.
- De acuerdo con los datos contenidos en su memoria anual, el margen de solvencia consolidado del Grupo Musini al final de 2002 era igual a 4,4 veces la cuantía mínima exigida en el negocio de No Vida, y 2,4 veces en el negocio de Vida.



Adquisición de Musini: Cuota de mercado en el seguro industrial

Sección I: Puntos Clave

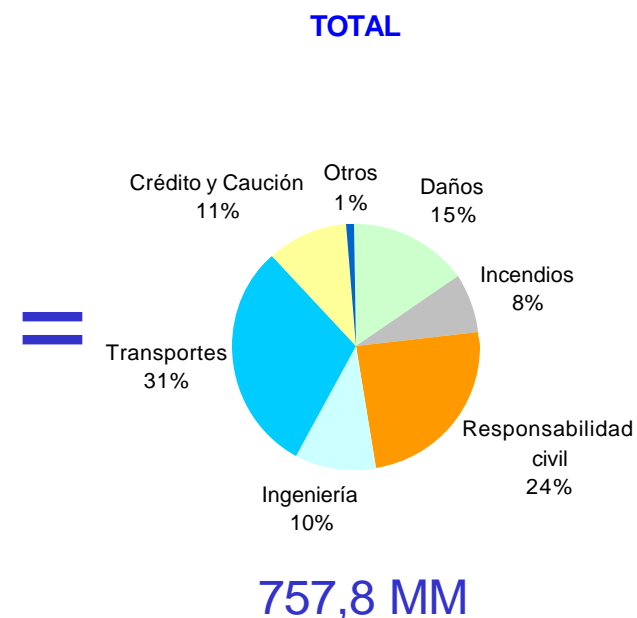
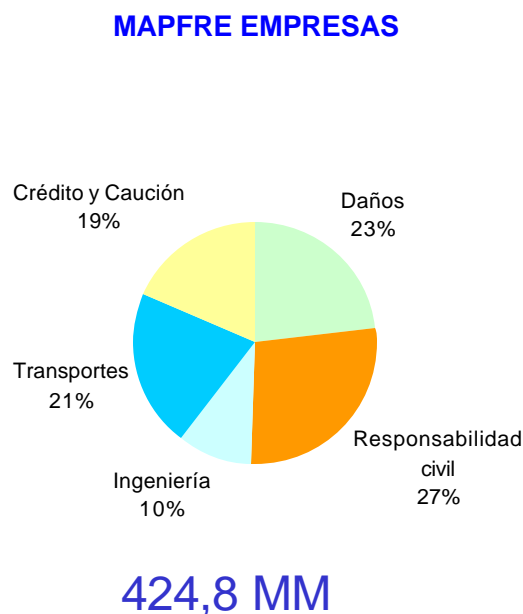
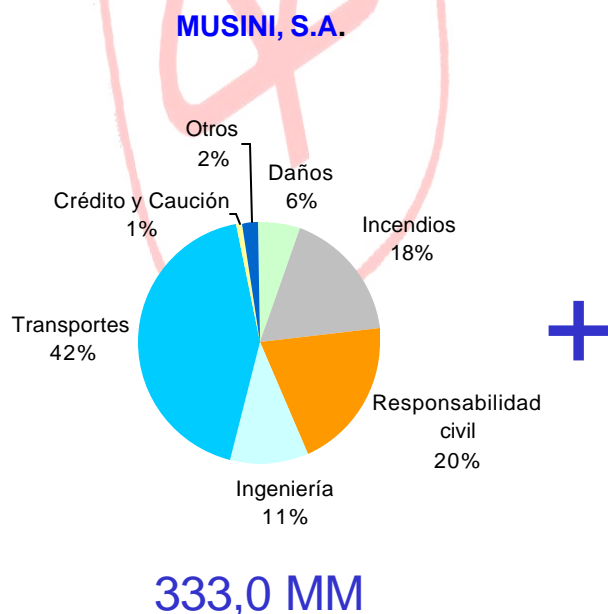


Datos a 31/12/02. Fuente: ICEA

Adquisición de Musini:

Desglose de las primas de seguro directo de No Vida por ramos

RAMOS	TOTAL MERCADO	MUSINI, S.A.	CUOTA DE MERCADO	MAPFRE EMPRESAS	CUOTA DE MERCADO	CUOTA DE MERCADO CONJUNTA
Transportes	571,4	144,0	25,2%	88,0	15,4%	40,6%
Incendios	194,8	58,6	30,1%	---	---	30,1%
Responsabilidad civil	1.039,6	66,6	6,4%	116,5	11,2%	17,6%
Crédito y Caucción	508,0	1,9	0,4%	79,0	15,6%	16,0%
Ingeniería	497,6	35,4	7,1%	42,8	8,6%	15,7%
Daños	885,4	18,6	2,1%	98,5	11,1%	13,2%

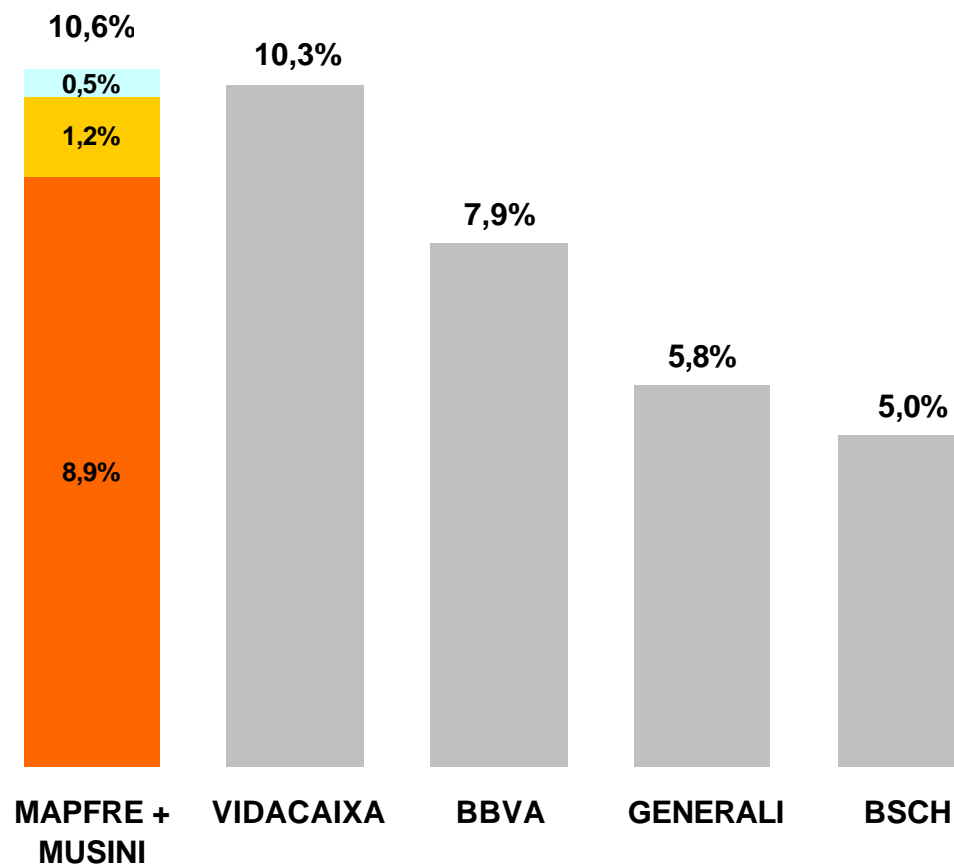


Fuente: ICEA

Datos en millones de euros a 31 de diciembre de 2002

Adquisición de Musini:

Cuota de mercado en el negocio de Vida (provisiones técnicas)



Datos a 31/03/03. Fuente: ICEA

- Mapfre Caja Madrid Holding adoptará las siguientes líneas estratégicas básicas de integración:
 - Musini, S.A.:
 - Incorporación a la Unidad de Empresas;
 - Especialización por segmento de negocio;
 - Diseño de soluciones integrales para los clientes;
 - Fortalecimiento de la capacidad de suscripción;
 - Optimización del reaseguro cedido y aceptado;
 - Prestación de servicios en un ámbito internacional.
 - Musini Vida:
 - Incorporación a la Unidad de Vida y Ahorro e Inversiones, gestionada por Mapfre Vida;
 - Captación y mantenimiento de la cartera de clientes de Musini Vida, a través de una labor comercial específica y de la ampliación de la cartera de productos;
 - Búsqueda de sinergias en la parte de la cartera de Musini Vida suscrita en coaseguro con Mapfre Vida;
 - Seguimiento de una política prudente en materia de inversiones y provisiones.
- La integración de ambas empresas tendrá los siguientes puntos en común:
 - Desarrollo de las ventas de productos y servicios a través de:
 - La red Mapfre;
 - El acuerdo de distribución entre el Sistema Mapfre y Caja Madrid;
 - El canal corredores.
 - Cumplimiento de los requisitos mínimos asumidos en el proceso de privatización (*ver página 57, dentro de la sección 'Apéndice'*).

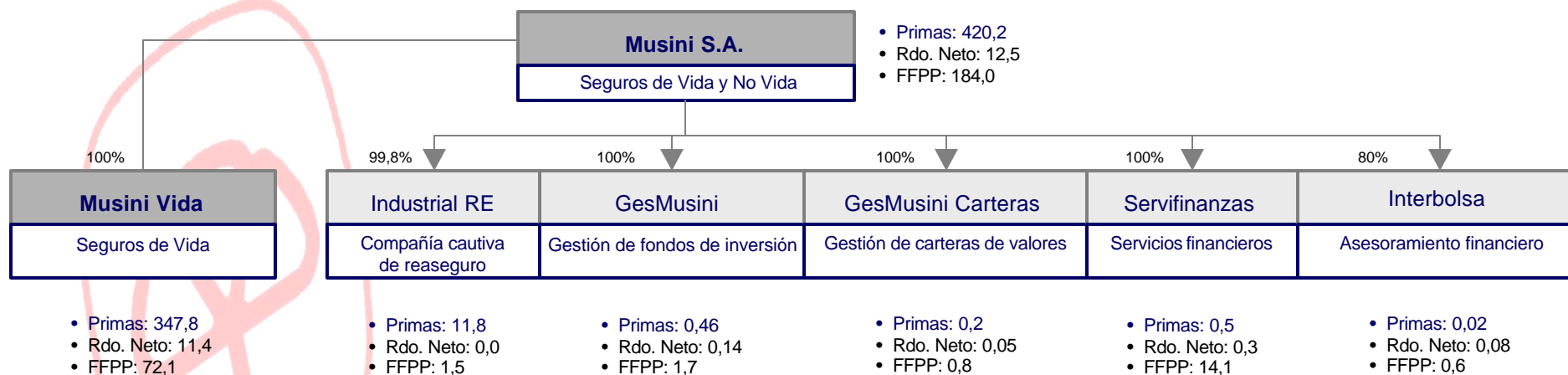
- En el corto plazo, Corporación Mapfre financiará con un préstamo de su sociedad matriz la parte que le corresponde del precio de adquisición de Musini, S.A. y Musini Vida.
- Más adelante se definirá la estructura de financiación a largo plazo, tomando en cuenta:
 - El nivel de capitalización apropiado para ambas entidades;
 - El desembolso neto final;
 - Las necesidades de financiación adicionales derivadas de otros posibles proyectos de inversión;
 - La búsqueda de un compromiso equilibrado entre un sólido nivel de solvencia y una remuneración satisfactoria para el accionista.



- Musini está formada por compañías aseguradoras y empresas de servicios especializadas en la cobertura de riesgos de grandes empresas e instituciones.
- El núcleo original de la actual Musini nació en 1968 como mutua aseguradora de las empresas de propiedad estatal, y ha mantenido su posición de aseguradora de referencia para este conjunto de empresas, incluso después de sus respectivas privatizaciones.
- Musini fue desmutualizada en 1997. En la actualidad las principales empresas del grupo son:
 - Musini, S.A.: cabecera del grupo, especializada en el negocio de No Vida, Vida (nueva producción de riesgo y cartera antigua de rentas);
 - Musini Vida: negocio de Vida (exteriorizaciones);
 - Sociedades filiales especializadas en servicios para empresas.
- Desde 1997, Musini ha doblado su cartera de clientes, consolidándose como la primera aseguradora en el segmento de grandes empresas.
- La compañía destaca por:
 - Su posición en varios ramos del seguro de No Vida, como Incendios y Transporte (no. 1) y Pérdidas Pecuniarias (no. 2);
 - La calidad de su cartera de clientes (2.250 al cierre de 2002);
 - El elevado nivel profesional de su plantilla;
 - El elevado crecimiento del volumen de su negocio de No Vida (TAMI 98-02: +32%);
 - Su fuerte margen de solvencia.



Musini: Organigrama societario



Datos individuales en millones de euros a Diciembre 2002

Musini: Principales datos consolidados

Sección I: Puntos Clave



	2001	2002	Variación (%) 2002/2001
Primas	621.174	772.562	24,4
Fondos propios	233.660	250.875	7,4
Provisiones técnicas	1.959.908	2.232.820	13,9
Inversiones financieras y tesorería	1.845.533	2.124.530	15,1
Patrimonios administrados	1.919.272	2.136.377	11,3
Beneficio por acción (euros)	4,36	4,88	11,9
Dividendo por acción (euros)	1,44	1,62	12,5
Pay-out (%)	33,0	33,2	0,5
Nº Empleados	180	185	2,8
Edad media de los empleados (años)	39	40	
Antigüedad media de los empleados (años)	11	12	

Cifras en miles de euros (excepto cifras relativas a la plantilla).

Sistema Mapfre: Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Sección I: Puntos Clave

SEGURO DIRECTO Y REASEGURO ACEPTADO	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas emitidas	3.953,7	3.952,4	0,0
Provisión para primas no consumidas	-411,5	-437,4	6,3
Siniestralidad	-2.282,0	-2.412,2	5,7
Otros gastos técnicos	-1.232,8	-1.073,9	-12,9
RESULTADO SEGURO DIRECTO Y REASEGURO ACEPTADO	27,4	28,9	5,4
Resultado del reaseguro cedido y retrocedido	-71,7	-106,9	49,1
Ingresos y gastos de las inversiones	309,7	450,3	45,4
Otros ingresos y gastos técnicos	-41,1	-37,1	-9,6
Resultado de la cuenta no técnica	25,3	-0,6	---
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y SOCIOS EXTERNOS	249,6	334,6	34,1
Impuesto sobre beneficios	-61,1	-85,5	40,0
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	188,5	249,1	32,1
Resultado atribuible a socios externos	-67,3	-78,3	16,3
RESULTADO ATRIBUIBLE A LA MUTUALIDAD	121,2	170,8	40,9

Millones de euros

Sección I

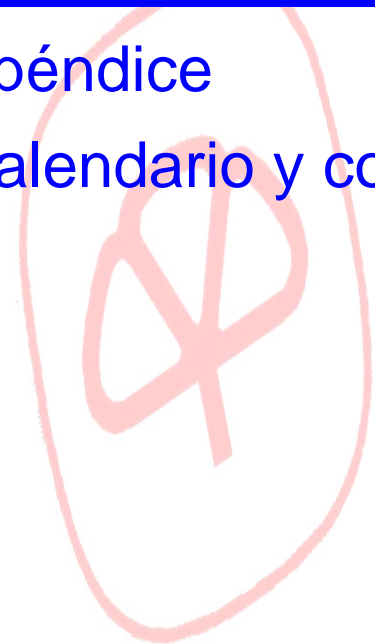
Puntos clave

Sección II

Análisis de resultados

Apéndice

Calendario y contactos



Corporación Mapfre: Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Sección II: Análisis de resultados

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas devengadas No Vida	1.619,6	1.860,7	1.921,7	3,3%
Primas devengadas No Vida netas reaseguro	1.415,5	1.566,8	1.605,7	2,5%
Primas imputadas	1.205,1	1.301,6	1.324,8	1,8%
Siniestralidad del ejercicio	-849,8	-884,6	-894,9	1,2%
Variación otras provisiones técnicas	-11,0	-15,1	-15,8	4,6%
Gastos de Explotación	-346,4	-369,7	-360,0	-2,6%
Otros ingresos técnicos netos	-16,2	-19,7	-21,2	7,6%
Resultado Técnico	-18,2	12,5	33,0	164,0%
Ingresos netos de las inversiones No Vida	93,0	84,6	94,6	11,8%
Variación provisión estabilización	-5,7	-5,8	-14,4	148,3%
Resultado Técnico-Financiero No Vida	69,1	91,3	113,2	24,0%
Primas devengadas Vida	972,4	1.021,2	880,0	-13,8%
Primas devengadas Vida netas reaseguro	967,9	1.009,7	860,2	-14,8%
Gastos de Explotación netos	-58,9	-79,6	-62,7	-21,2%
Resultado Técnico	-143,4	-160,7	-213,5	32,9%
Ingresos netos de las inversiones Vida	173,3	198,4	263,6	32,9%
Resultado Técnico-Financiero Vida	29,9	37,7	50,1	32,9%
Resultado Técnico-Financiero Total	99,0	129,0	163,3	26,6%
Ingresos financieros netos	23,9	17,6	6,5	-63,1%
Otras partidas no técnicas	-3,1	-7,5	-7,5	0,0%
Ingresos y resultados extraordinarios	-1,1	2,2	1,6	-27,3%
Resultado antes de impuestos	118,8	141,4	163,9	15,9%
Impuestos	-29,9	-37,3	-46,8	25,5%
Resultado después de impuestos	88,9	104,0	117,1	12,6%
Minoritarios	-35,0	-42,6	-44,4	4,2%
RESULTADO ATRIBUIBLE NETO	53,9	61,4	72,7	18,4%
Siniestralidad no vida ⁽¹⁾	71,4%	69,1%	68,7%	
Ratio de gastos no vida ⁽¹⁾	25,6%	24,9%	23,7%	
Ratio combinado no vida ⁽¹⁾	97,0%	94,0%	92,5%	
Ratio de gastos Vida ⁽¹⁾	6,1%	7,9%	7,3%	

1) Ratios calculados sobre primas netas de reaseguro.

Millones de euros

Corporación Mapfre: Beneficio por área de negocio

Sección II: Análisis de resultados

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Sociedades con actividad principal en España				
Seguro directo	72,2	96,5	116,4	20,6%
Otras	-0,2	---	---	---
Subtotal	72,0	96,5	116,4	20,6%
Sociedades con actividad principal fuera de España				
Seguro directo	20,1	32,6	30,1	-7,7%
Reaseguro aceptado	8,7	15,2	21,3	40,1%
Asistencia	2,4	2,9	3,8	31,0%
Otras	-0,3	-0,1	0,4	---
Subtotal	30,9	50,6	55,6	9,9%
PUESTA EN EQUIVALENCIA				
Valores y gestión de fondos	11,4	11,8	10,8	-8,5%
Gestión y promoción inmobiliaria	2,8	3,0	2,4	-20,0%
Otras	0,0	-0,1	0,3	---
Total participadas	117,1	161,8	185,5	14,6%
Amortización fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera	-4,2	-12,3	-15,1	22,8%
Beneficio de Corporación Mapfre (Individual)	24,9	-57,7	-6,0	---
Ajustes de consolidación	-19,0	49,5	-0,5	---
Beneficio antes de impuestos y minoritarios	118,8	141,3	163,9	16,0%
Impuestos	-29,9	-37,3	-46,8	25,5%
Beneficio atribuido a socios externos	-35,0	-42,6	-44,4	4,2%
Beneficio atribuido a la sociedad dominante	53,9	61,4	72,7	18,4%

Millones de euros



Corporación Mapfre: Beneficio por unidad de negocio ⁽¹⁾

Sección II: Análisis de resultados



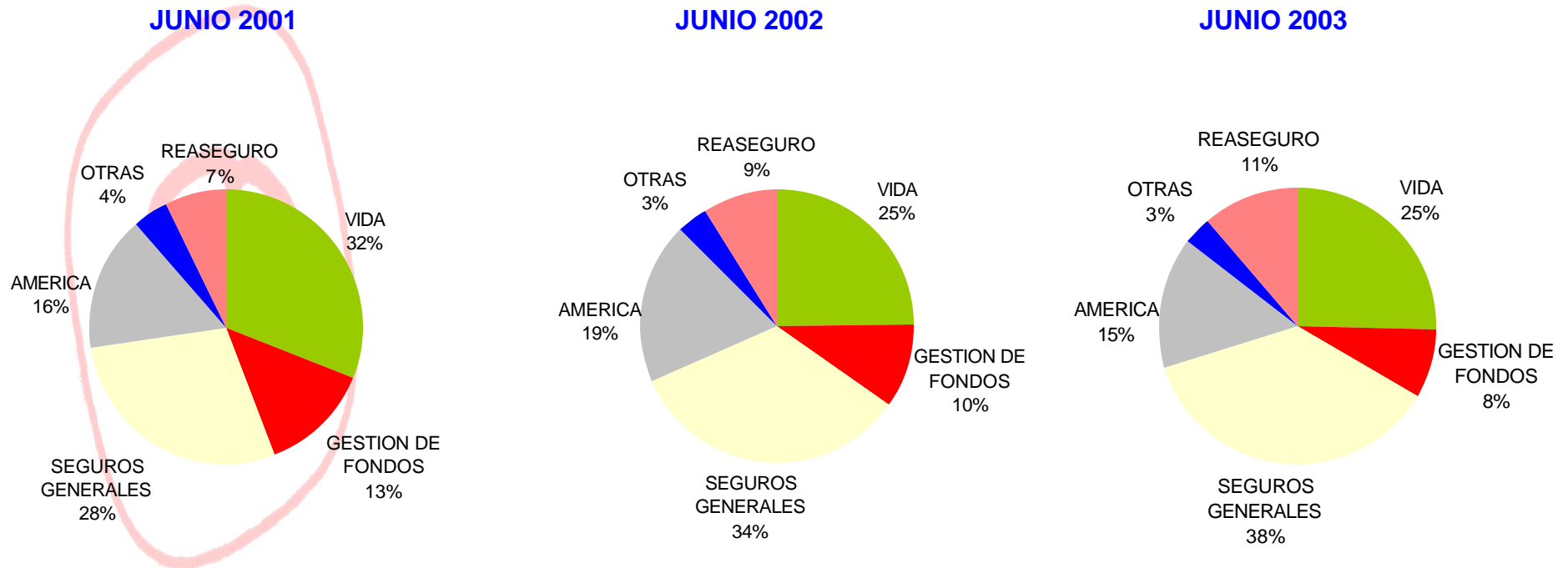
	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
MAPFRE VIDA	46,4	51,4	56,8	10,5%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	24,3	35,3	42,8	21,2%
MAPFRE INDUSTRIAL	3,1	9,7	13,7	41,2%
MAPFRE CAUCION Y CREDITO	2,8	4,3	5,5	27,9%
MAPFRE CAJA SALUD	4,2	7,6	8,9	17,1%
OTRAS FILIALES				
MAPFRE AMERICA	19,6	32,4	29,4	-9,3%
MAPFRE RE	8,7	15,2	21,3	40,1%
MAPFRE ASISTENCIA	2,4	2,9	3,8	31,0%
PUESTA EN EQUIVALENCIA⁽²⁾				
MAPFRE INMUEBLES	2,8	3,0	2,4	-20,0%
GESMADRID, CAJA MADRID				
PENSIONES, CAJA MADRID BOLSA	2,9	2,5	2,4	-4,0%

1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

2) Los beneficios consolidados por el método de puesta en equivalencia se presentan netos de impuestos.

Millones de euros

Corporación Mapfre: Beneficio por unidad de negocio (1)



1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Corporación Mapfre: Beneficio neto por unidad de negocio ⁽¹⁾

Sección II: Análisis de resultados



	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
MAPFRE VIDA	33,7	37,4	41,3	10,4%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	13,0	18,0	24,2	34,4%
MAPFRE INDUSTRIAL	2,0	6,3	8,9	41,3%
MAPFRE CAUCION Y CREDITO	1,5	2,5	3,3	32,0%
MAPFRE CAJA SALUD	2,3	4,3	4,9	14,0%
MAPFRE AMERICA	11,3	14,5	21,1	45,5%
MAPFRE RE	6,1	11,6	14,2	22,4%
MAPFRE ASISTENCIA	2,0	2,4	2,2	-8,3%

1) Antes de ajustes de consolidación.

Millones de euros

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante	53,9	61,4	72,7	18,5%
Amortización de inmovilizado ⁽¹⁾	23,2	22,7	20,3	-10,4%
Amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera ⁽¹⁾	4,2	12,3	15,1	22,8%
Cash earnings	81,3	96,4	108,2	12,2%

1) Las cifras de amortización no han sido ajustadas por el efecto de los impuestos y la cuota de socios externos.

Millones de euros

	PRIMAS ⁽¹⁾				BENEFICIO ⁽²⁾			
	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
MAPFRE VIDA	1.014,2	986,8	859,1	-12,9%	46,4	51,4	56,8	10,5%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	342,9	403,8	459,8	13,9%	24,3	35,3	42,8	21,2%
MAPFRE INDUSTRIAL	110,6	192,2	255,3	32,8%	3,1	9,7	13,7	41,2%
MAPFRE CAUCIÓN Y CRÉDITO	40,9	49,5	59,0	19,2%	2,8	4,3	5,5	27,9%
MAPFRE CAJA SALUD	221,0	249,5	278,7	11,7%	4,2	7,6	8,9	17,1%
	1S 01	1S 02	1S 03					
Siniestralidad no vida ⁽³⁾	71,5	67,1	68,7					
Ratio de gastos no vida ⁽³⁾	17,9	18,5	18,3					
Ratio combinado no vida ⁽³⁾	89,4	85,6	87,0					

1) Las primas de entidades adquiridas se incluyen por ejercicios completos, independientemente de la fecha de su primera consolidación.

2) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de carteras.

3) Neto de reaseguro.

Millones de euros

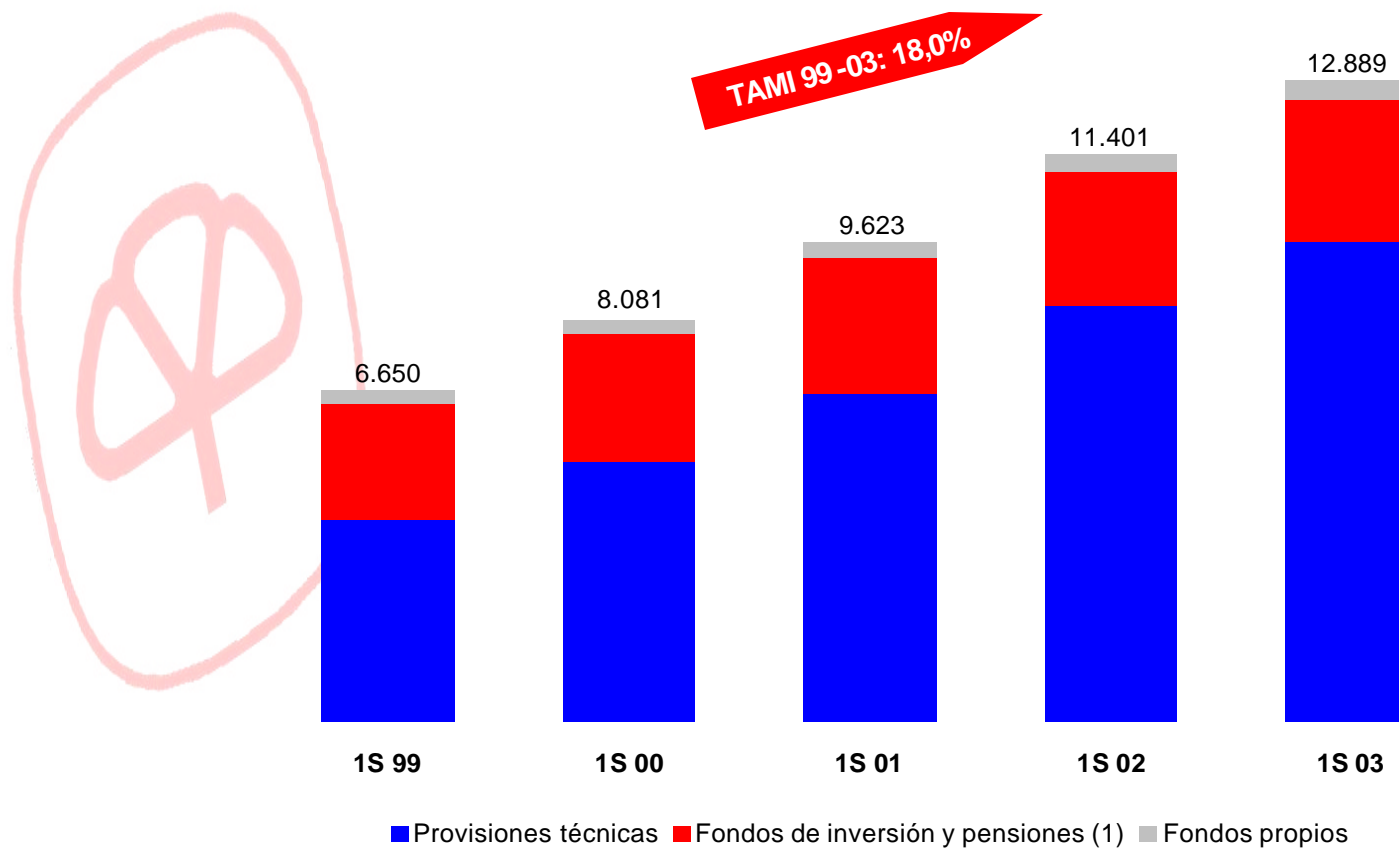
Mapfre Caja Madrid Holding: Ventas por canal

Sección II: Análisis de resultados

	JUNIO 2002			JUNIO 2003		
	Canal agencial	Canal bancario	% Canal bancario	Canal agencial	Canal bancario	% Canal bancario
MAPFRE VIDA (sin exteriorizaciones)	412,0	574,8	58,2%	418,1	441,0	51,3%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	377,8	26,0	6,4%	428,8	31,0	6,7%
MAPFRE CAJA SALUD	240,7	8,8	3,5%	267,5	11,2	4,0%
MAPFRE EMPRESAS	235,2	6,5	2,7%	304,3	10,0	3,2%
TOTAL	1.265,7	616,1	32,7%	1.418,7	493,2	25,8%

Millones de euros





1) En las cifras de fondos de pensiones no se incluyen los planes de prestación definida.

Millones de euros

- El significativo incremento del 13,4% en la cifra de patrimonios de terceros gestionados es el resultado de:
 - El crecimiento sostenido desde Junio de 2002 del ahorro captado a través de seguros de Vida y fondos de pensiones;
 - La recuperación en el 2T '03 de los fondos de inversión, gracias a:
 - El aumento de la demanda, debido a las mejores condiciones de mercado;
 - La exitosa campaña de captación y traspasos;
 - El lanzamiento de nuevos productos;
 - La revalorización de los activos.
- Destaca el elevado crecimiento obtenido por ambos canales en las primas procedentes de productos de riesgo.

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Provisiones Técnicas	6.576,6	8.348,1	9.620,9	15,2%
Fondos de Inversión	2.228,7	2.093,6	2.148,8	2,6%
Fondos de Pensiones ⁽¹⁾	482,3	588,0	732,8	24,6%
Fondos administrados	9.287,6	11.029,7	12.502,4	13,4%
Partícipes F. Inversión	113.022	111.650	109.090	-2,3%
Partícipes F. Pensiones	73.478	87.453	111.504	27,5%
Primas emitidas y aceptadas	1.014,2	986,8	859,1	-12,9%
Fondos Propios	334,9	371,6	386,2	3,9%
Resultado bruto ⁽²⁾	46,4	51,4	56,8	10,5%
Resultado neto	33,7	37,4	41,3	10,4%
Ratio de gastos	5,0	6,5	6,1	

1) En las cifras de fondos de pensiones no se incluyen los planes de prestación definida

2) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros



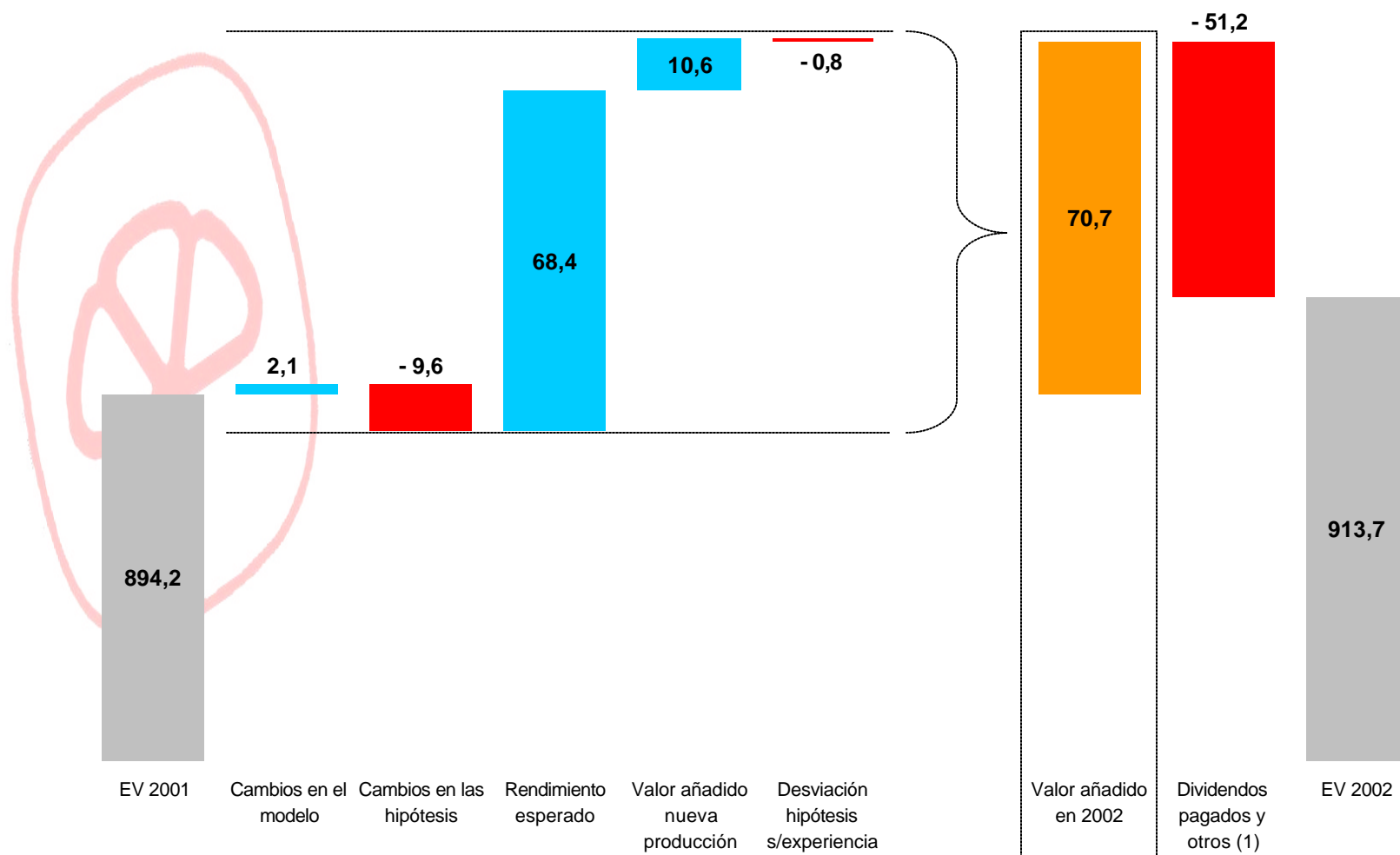
Mapfre Vida: Desglose de Primas

Sección II: Análisis de resultados

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas Periódicas	213,0	208,4	201,8	-3,2%
- Canal agencial	200,3	196,2	190,2	-3,1%
- Canal bancario	12,7	12,2	11,6	-4,9%
Primas Únicas	452,8	695,2	564,4	-18,8%
- Canal agencial	105,5	161,2	172,3	6,9%
- Canal bancario	347,3	534,0	392,1	-26,6%
Primas Vida - Ahorro	665,8	903,6	766,2	-15,2%
Exteriorización	221,2	9,0	0,0	---
- Canal agencial	171,0	9,0	---	---
- Canal bancario	50,2	---	---	---
Subtotal	887,0	912,6	766,2	-16,0%
Primas Vida - Riesgo	57,3	74,2	92,8	25,1%
- Canal agencial	37,2	45,6	55,5	21,7%
- Canal bancario	20,1	28,6	37,3	30,4%
Salud	69,9	---	---	---
PRIMAS TOTALES	1.014,2	986,8	859,1	-12,9%
- Canal agencial	583,9	412,0	418,1	1,5%
- Canal bancario	430,3	574,8	441,0	-23,3%

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

Embedded value (valor intrínseco)⁽¹⁾

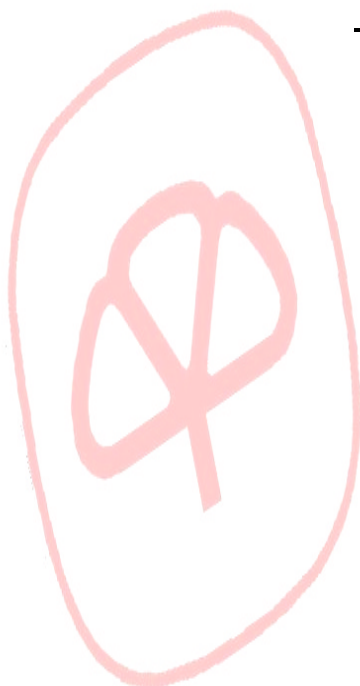
	2000	2001	2002	% 02/01
<i>VIF⁽²⁾</i>	512,2	551,0	536,4	-2,6%
Patrimonio neto ajustado	317,9	343,2	377,3	9,9%
<i>Embedded Value⁽³⁾</i>	830,0	894,2	913,7	2,2%

- 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). Las cifras contenidas en esta fila corresponden a la suma de los valores de los negocios en vigor de seguros de Vida, fondos de inversión y fondos de pensiones.
- 3) Las cifras del valor intrínseco se presentan netas de impuestos y del coste de margen de solvencia. Se ha utilizado una tasa de descuento del 8,0% para 2002, y del 8,5% para 2000 y 2001.

Millones de euros



Mapfre Vida: Sensibilidad a la tasa de descuento



	7,0%	8,0%	9,0%
<i>Embedded Value 2002</i>	974,5	913,7	859,9
Variación	6,7%	--	-5,9%

Millones de euros

Hipótesis utilizadas para el cálculo del valor intrínseco

	2002	2001
● Rendimiento financiero		
– Tasa de reinversión		
• Bono del estado	4,51%	5,13%
• Bonos corporativos	5,51%	6,13%
• Acciones	7,01%	7,63%
• Inmuebles	7,01%	7,63%
• Tesorería	3,51%	4,13%
– Activos existentes	Rendimiento en libros hasta el vencimiento	Rendimiento en libros hasta el vencimiento
● Gastos de mantenimiento	– Basados en un estudio interno	– Basados en un estudio interno
	– Expresados en euros por póliza	– Expresados en euros por póliza
	– Indexados con una inflación del 3,5%	– Indexados con una inflación del 3,5%
● 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	4,51%	5,13%
● Tasa impositiva	35%	35%



Mapfre Vida: Comparación de las principales hipótesis

Sección II: Análisis de resultados

	MAPFRE	Promedio Mercado ⁽¹⁾
Tasa de descuento	8,00%	7,58%
Tasa de retorno bruta en inversiones en bonos del Estado	4,51%	4,54%
Tasa de retorno bruta en inversiones en acciones	7,01%	6,72%
Inflación	3,50%	1,43%
Tasa impositiva	35,00%	26,13%

1) Datos de: AGF; Alleanza; Allianz (Alemania, Francia, Italia); AVIVA (España); AXA (Francia); ING (Holanda); Mediolanum; Munich Re (Alemania, Italia); RAS; Sampo.

Fuente: informes de las compañías



- Un **valor intrínseco** (“**embedded value**”) es una estimación actuarial del valor económico de los negocios de seguros de vida, 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 2002 y el utilizado para calcular el embedded value a 31 de diciembre 2001;
- **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 de 2002, 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.



Mapfre Seguros Generales: Principales datos

Sección II: Análisis de resultados

- El primer semestre se ha caracterizado por la estabilidad de las tasas de crecimiento y del resultado técnico en niveles muy satisfactorios.
- Se ha avanzado en el desarrollo de las ventas por los nuevos canales:
 - Se han incorporado los productos de Comercios y Comunidades en las terminales de Caja Madrid;
 - Están aumentando las ventas de seguros de Hogar (+7,2%) por la red Finisterre.
- El bajo crecimiento del beneficio de Mapfre Finisterre responde a:
 - El rescate de un producto de ahorro-jubilación vendido en años anteriores;
 - El aumento de la tasa de interés utilizada en el cálculo de las reservas de Decesos.

	1S 01 ^(a)	1S 02	1S 03	% 03/02
Accidentes	37,4	49,6	55,0	10,9%
Transportes	1,9	1,9	2,0	5,3%
Incendios - Daños	1,3	2,3	2,7	17,4%
Autos Respons. Civil	38,3	44,6	51,4	15,2%
Autos Otras garantías	10,9	13,0	15,3	17,7%
Responsabilidad Civil	4,1	6,4	7,9	23,4%
Decesos	30,6	77,0	82,7	7,4%
Multirriesgos Hogar	91,8	117,2	138,1	17,8%
Multirriesgos Comunidades	31,8	38,8	45,8	18,0%
Multirriesgos Industriales	14,7	7,8	4,2	-46,2%
Multirriesgos Comercios	29,5	36,9	45,3	22,8%
Asistencia	0,9	3,0	4,1	36,7%
Enfermedad	0,7	2,0	1,8	-10,0%
Vida	2,0	3,2	3,6	12,5%
Primas emitidas y aceptadas	295,8	403,8	459,8	13,9%
Resultado bruto ^(b)	24,3	35,3	42,8	21,2%
Resultado neto	13,0	18,0	24,2	34,4%
Fondos Propios	86,9	191,7	206,0	7,5%
Siniestralidad	65,4	60,9	64,6	
Ratio de gastos	25,8	27,4	26,4	
Ratio combinado	91,2	88,4	91,0	

a) Mapfre Finisterre consolida a partir de Abril 2001.

b) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros

Mapfre Seguros Generales: Principales datos de compañías consolidadas

Sección II: Análisis de resultados

	PRIMAS EMITIDAS			RESULTADOS ⁽¹⁾		
	1S 02	1S 03	% 03/02	1S 02	1S 03	% 03/02
MAPFRE SEGUROS GENERALES	231,5	267,7	15,6%	25,7	28,8	12,1%
MAPFRE GUANARTEME	79,0	92,7	17,4%	9,2	10,5	14,1%
MAPFRE FINISTERRE	93,3	99,4	6,6%	8,4	8,5	1,2%

1) Beneficio antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros

Mapfre Empresas

- En su primer semestre de operaciones, la Unidad de Empresas ha llevado a cabo la integración de las siguientes áreas de Mapfre Industrial y Mapfre Caución y Crédito:
 - Recursos Humanos;
 - Auditoría Interna;
 - Bancaseguros.
- Se está empezando a integrar otras áreas como: Informática; Inversiones; Comunicación e Imagen Corporativa; e Internet.
- Las redes de distribución especializadas de Mapfre Industrial y Mapfre Caución y Crédito se mantienen y colaboran de forma permanente.
- Se prevé que la separación de Mapfre Industrial del grupo consolidado de Mapfre Seguros Generales se realice antes de finales del ejercicio 2003.



- La elevada tasa de crecimiento de las primas responde a la captación de nuevos clientes y a un moderado aumento de las tarifas.
- El ligero aumento de la siniestralidad respecto al año anterior se debe al mayor coste del reaseguro y a la mayor frecuencia, que han sido compensados en buena parte por la reducción en el importe medio de los siniestros y el mayor volumen de recuperaciones.
- El desarrollo del negocio de las filiales internacionales es positivo en moneda local, pero su aportación al resultado se ha visto reducida por la apreciación del euro.

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas emitidas y aceptadas	40,9	49,5	59,0	19,2%
Resultado bruto ⁽¹⁾	2,8	4,3	5,5	27,9%
Resultado neto	1,5	2,5	3,3	32,0%
Fondos propios	17,1	17,7	18,4	4,0%
Siniestralidad	77,4	79,1	80,3	
Ratio de Gastos	19,5	11,0	8,6	
Ingresos por clasificación riesgos	-11,5	-15,2	-17,7	
Ratio Combinado	85,3	74,8	71,2	

1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros



- La alta tasa de crecimiento de las primas responde a la captación de nuevos clientes y contratos.
- En el mercado se está observando una estabilización de los precios, con ejemplos de reducción de tarifas en el negocio de grandes riesgos.
- El ligero incremento en el ratio de gastos refleja un mayor volumen de venta a través de corredores y gastos de naturaleza transitoria.
- Los siniestros siguen creciendo a una tasa más baja que las primas, lo que provoca una ligera disminución de la siniestralidad.

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas emitidas y aceptadas	110,6	192,2	255,3	32,8%
Resultado bruto ⁽¹⁾	3,1	9,7	13,7	41,2%
Resultado neto	2,0	6,3	8,9	41,3%
Fondos Propios	37,7	47,2	52,8	11,9%
Siniestralidad	74,0	71,7	69,5	
Ratio de gastos	19,8	13,6	15,1	
Ratio combinado	93,8	85,3	84,6	

1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros



- El aumento en la cifra de primas supera la media del sector a Marzo 2003 (10,2%^a), gracias a:
 - Incremento de la actividad comercial de las redes Mapfre y Caja Madrid;
 - Comercialización de un producto específico para trabajadores autónomos, aprovechando las ventajas fiscales.
 - Inicio de la comercialización en nuevas provincias.
- Se ha avanzado en la compra y desarrollo de centros médicos propios en Aragón, Baleares, Canarias, y Madrid.
- Los gastos suben ligeramente debido a la aceleración en el plan de implantación de la compañía en todo el territorio nacional y a las nuevas inversiones en informática.

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas emitidas y aceptadas	221,0	249,5	278,7	11,7%
- Red agencial	196,5	222,3	248,3	11,7%
- Red bancaria	6,2	8,8	11,2	27,3%
- Corredores	18,3	18,4	19,2	4,3%
Fondos propios	74,7	81,6	88,3	8,2%
Asegurados	626.317	719.374	815.991	13,4%
Resultado bruto ^(b)	4,2	7,6	8,9	17,1%
Resultado neto	2,3	4,3	4,9	14,0%
Siniestralidad	85,0	80,3	79,1	
Ratio de Gastos	11,8	16,2	17,0	
Ratio Combinado	96,7	96,5	96,1	

Las cifras de primas y asegurados se presentan por año entero, independientemente de la fecha de adquisición de las distintas compañías. El ratio de gastos de Mapfre Caja Salud se calcula sobre primas imputadas netas, por concentrarse la mayor parte de la emisión en el mes de Enero

a) Fuente: ICEA.

b) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros



- Las primas, que registran elevados crecimientos en moneda local, disminuyen un 15,7% debido a la depreciación acumulada por las divisas latinoamericanas y el dólar estadounidense frente al euro.
- El aumento del 45,5% en el beneficio neto recoge:
 - El efecto de la devaluación de las monedas;
 - La mejora en el resultado técnico;
 - La menor contribución de los ingresos financieros;
 - Ingresos por realizaciones en Mapfre Tepeyac;
 - La disminución de la carga impositiva;
 - La menor cuota de socios externos tras las compras de participaciones minoritarias realizadas en 2002.
- En el primer semestre se han abierto 76 nuevas oficinas, y se espera abrir otras 74 en el segundo semestre.

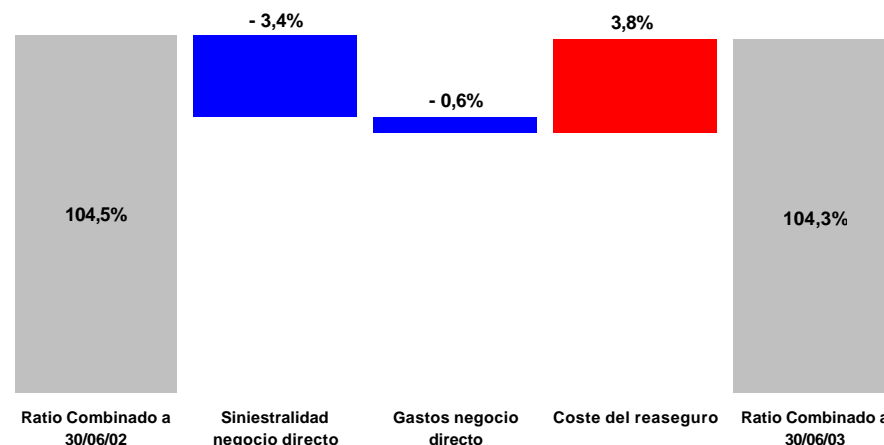
	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas emitidas y aceptadas	720,7	711,5	599,9	-15,7%
Resultado bruto ⁽¹⁾	19,6	32,4	29,4	-9,3%
Resultado neto	11,3	14,5	21,1	45,5%
Fondos Propios	612,5	534,0	508,0	-4,9%
Siniestralidad	70,6	72,4	71,4	
Ratio de Gastos	31,8	32,1	33,0	
Ratio Combinado	102,5	104,5	104,3	

1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros

Mapfre América: Evolución del ratio combinado

- La evolución del ratio combinado confirma la mejora del resultado técnico de Mapfre América.
- La ligera disminución respecto a Junio 2002 es el resultado de los siguientes:
 - Elementos positivos:
 - Elevadas tasas de crecimiento del negocio en moneda local;
 - Significativa disminución de la siniestralidad en el negocio directo, gracias a una menor frecuencia de los siniestros y una mejor selección de riesgos.
 - Contención del gasto
 - Elementos negativos:
 - Reducción de la tasa de crecimiento de las primas imputadas netas de reaseguro como consecuencia del aumento del volumen del negocio de fronting.



Mapfre América: Primas y beneficios por países

Sección II: Análisis de resultados

COMPAÑÍA	PRIMAS					RESULTADOS ⁽¹⁾				
	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02	Moneda local % 03/02	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02	Moneda local % 03/02
MAPFRE ARGENTINA	101,2	36,9	59,4	61,0%	116,3%	3,0	1,6	2,0	25,0%	70,6%
VERA CRUZ (BRASIL)	151,5	136,0	102,3	-24,8%	20,7%	1,2	2,3	3,5	52,2%	145,0%
MAPFRE S.G. CHILE	27,5	40,2	40,3	0,2%	28,8%	0,4	0,6	1,4	133,3%	170,9%
MAPFRE S.G. COLOMBIA	19,5	22,4	19,6	-12,5%	36,2%	-0,9	0,9	1,1	22,2%	80,1%
MAPFRE TEPEYAC (MEXICO)	149,2	186,6	162,6	-12,9%	22,0%	6,6	11,9	5,9	-50,4%	-31,2%
MAPFRE PARAGUAY	3,8	4,1	3,5	-14,6%	40,5%	0,2	0,1	0,1	0,0%	15,5%
MAPFRE PERU	12,8	13,7	10,3	-24,8%	-6,8%	-0,9	-0,1	0,5	---	---
MAPFRE USA	104,8	116,4	101,0	-13,2%	7,0%	5,2	7,3	10,8	47,9%	82,4%
LA CENTRO AMERICANA (EL SALVADOR)	14,5	16,9	14,5	-14,2%	6,3%	0,7	1,1	1,0	-9,1%	14,2%
MAPFRE URUGUAY	5,4	6,4	3,8	-40,6%	-26,4%	0,2	-0,8	0,2	---	---
LA SEGURIDAD (VENEZUELA)	130,5	132,0	82,4	-37,6%	26,9%	10,3	11,8	9,8	-16,9%	69,1%

1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros

Mapfre América: Ratios de gestión de las principales filiales

Sección II: Análisis de resultados

	Siniestralidad				Gastos			
	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Mapfre Argentina	64,8%	77,5%	61,7%	-15,8%	40,1%	41,7%	33,3%	-8,4%
La Centroamericana (El Salvador)	68,3%	64,1%	67,8%	3,7%	34,8%	33,8%	30,5%	-3,3%
Mapfre USA	73,1%	68,6%	58,8%	-9,8%	33,0%	40,5%	37,5%	-3,0%
Mapfre Perú	76,9%	82,6%	58,3%	-24,3%	37,2%	35,8%	41,7%	5,9%
Mapfre S.G. Colombia	64,1%	50,3%	55,5%	5,2%	48,0%	50,4%	45,7%	-4,8%
Mapfre S.G. Chile	69,1%	73,3%	62,1%	-11,2%	31,0%	26,0%	28,0%	2,1%
La Seguridad (Venezuela)	70,9%	77,0%	85,8%	8,8%	30,7%	28,4%	29,3%	0,8%
Mapfre Tepeyac (México)	61,3%	60,9%	67,8%	7,0%	38,6%	35,7%	35,6%	-0,1%
Vera Cruz (Brasil)	60,9%	64,7%	66,8%	2,1%	41,0%	44,0%	42,0%	-2,0%

Ratios de gestión de las compañías (gastos por naturaleza)

Gastos: Total gastos de gestión retenidos/primas retenidas = (Total gastos de gestión interna + Total comisiones del seguro directo - Comisiones y participaciones del reaseguro cedido) / (Primas netas emitidas - Primas reaseguro cedido)

Siniestralidad: Siniestralidad neta/Primas devengadas retenidas = (Total siniestros incurridos - Siniestros pagados por el reaseguro +/- Variación reserva siniestros cedidos al reaseguro) / (Total primas devengadas netas - Primas cedidas al reaseguro +/- Variación reserva riesgos en curso cedidos al reaseguro)



Hechos significativos del primer semestre 2003 por países

- **Argentina:**

- El fuerte crecimiento de las primas refleja:
 - La contratación de pólizas de clientes corporativos en dólares;
 - El aumento del valor asegurable de los bienes;
 - La captación de nuevos agentes y clientes particulares, favorecida por la buena imagen de marca.
- Se ha eliminado la corrección monetaria.

- **México:**

- Los resultados de Mapfre Tepeyac recogen:
 - El incremento de la siniestralidad y la desviación de las provisiones para siniestros en el ramo de automóviles;
 - Provisiones para primas de dudoso cobro por 1,8 millones de euros;
 - Las plusvalías obtenidas en la venta de la participación en Afore Tepeyac, por 3,3 millones de euros, y en la venta de un inmueble por 1,7 millones de euros.



Hechos significativos del primer semestre 2003 por países (ctdo.)

- **Mapfre USA (Puerto Rico y Florida):**

- El run-off de Amstar, que produjo una pérdida de 2,6 millones de euros en Junio 2002, no tiene efecto en las cuentas a Junio 2003;
- Después del cierre del primer semestre, Mapfre USA ha acordado adquirir la compañía Canada Life Insurance Company of Puerto Rico, especializada en los ramos de Vida, Accidentes y Salud, por 7,0 millones de USD. Esta compañía, que opera en Puerto Rico y las Islas Vírgenes de EE.UU., a 31/12/02 tenía unas primas de 37,2 millones de USD y unos fondos propios de 5,1 millones de USD.

- **Mapfre Perú:**

- Mapfre América ha comprado a socios externos el 18,1% de Mapfre Perú Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. por un importe de 1,1 millones de USD (aprox. 1 millón de euros), elevando su participación en esta filial hasta el 98,9%.



- El crecimiento en primas se ve influenciado por la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y a otras monedas.
- El aumento en el beneficio neto recoge:
 - La disminución en la siniestralidad, favorecida por el crecimiento en el volumen de primas y la ausencia de grandes siniestros;
 - La contención del gasto;
 - El aumento de los ingresos financieros, por la revalorización de las inversiones bursátiles y menores pérdidas por diferencias de cambio;
 - El aumento en la tasa impositiva por la menor utilización de créditos fiscales.
- Se ha comenzado a desarrollar en Estados Unidos el negocio facultativo para los ramos de riesgos patrimoniales.
- A.M. Best y Standard & Poors han elevado sus respectivos ratings hasta “A+/positivo” y “AA-/estable”. Se espera que estas mejoras aumenten las oportunidades de negocio.

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Primas emitidas y aceptadas	327,8	365,0	415,4	13,8%
- De las que Primas Vida	13,2	15,5	13,1	-15,5%
Resultado bruto ⁽¹⁾	8,7	15,2	21,3	40,1%
Resultado neto	6,1	11,6	14,2	22,4%
Fondos propios	295,8	273,9	318,4	16,2%
Ratio de Siniestralidad	71,4	65,8	62,9	
Ratio de Gastos	32,4	31,2	28,8	
Ratio Combinado	103,7	97,1	91,8	

1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros



- Las variaciones en la cuenta de resultados recogen los efectos de la apreciación del euro:
 - Los ingresos quedan prácticamente invariados, a pesar de aumentar significativamente en moneda local;
 - Baja el valor de los siniestros denominados en dólares estadounidenses y en monedas latinoamericanas;
 - El ratio de gastos aumenta por la mayor ponderación de las filiales que operan en moneda fuerte.
- La disminución de la siniestralidad refleja, además de las devaluaciones, también:
 - La eficacia de las medidas dirigidas a reducir del coste medio de los siniestros;
 - Un menor volumen de siniestros en Argentina.
- Los ingresos y los resultados de Road America han aumentado significativamente, gracias a un notable aumento de la demanda por sus servicios.
- Se han realizado dos aumentos de capital de 6 y 5 millones de euros, respectivamente.

	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
Ingresos totales	116,6	116,7	117,4	0,6%
- Primas emitidas y aceptadas	75,0	70,8	68,9	-2,7%
- Otros ingresos	41,6	45,9	48,5	5,7%
Fondos Propios	45,1	47,9	59,6	24,4%
Resultado bruto ⁽¹⁾	2,4	2,9	3,8	31,0%
Resultado neto	2,0	2,4	2,2	-8,3%
Siniestralidad	86,3	84,8	75,7	
Ratio de Gastos	9,7	9,0	10,4	
Ratio Combinado	96,0	93,8	86,1	

1) Antes de impuestos, socios externos y amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera.

Millones de euros



Mapfre Asistencia: Adquisición de Nuovi Servizi Auto

- Mapfre Asistencia ha adquirido Nuovi Servizi Auto, S.p.A. (N.S.A.), y sus filiales: N.S.A. Francia; JMDS (Luxemburgo); y General Services Reinsurance Ltd., una reaseguradora irlandesa dedicada a la aceptación de riesgos de extensión de garantía en Europa.
- El precio total acordado para la compra ha sido de 12,1 millones de euros.
- N.S.A. es una empresa italiana líder en su país en el negocio de extensión de garantía de vehículos de segunda mano. N.S.A. distribuye sus productos a través de más de 2.500 concesionarios en Italia, y cerca de 2.000 concesionarios en Francia.
- Mapfre Asistencia, a través de N.S.A., quiere desarrollar el negocio de extensión de garantía, primero en España y Europa, y sucesivamente en Latinoamérica. Asimismo, N.S.A. servirá de plataforma para comercializar en Italia los productos de Mapfre Asistencia.
- Al cierre de 2002, N.S.A. tenía unos ingresos de 16 millones de euros, un resultado operativo de 1,8 millones de euros y unos fondos propios de 2,4 millones de euros.
- La compra de N.S.A. se ha financiado por 2,1 millones de euros con recursos de la entidad, por 5 millones de euros con una ampliación de capital y por 5 millones de euros con un préstamo a 10 años concedido por Corporación Mapfre en condiciones de mercado.
- Se espera que N.S.A. aporte al beneficio neto de Mapfre Asistencia una cifra no inferior a 1,5 millones de euros/año.



Sección I

Puntos clave

Sección II

Análisis de resultados

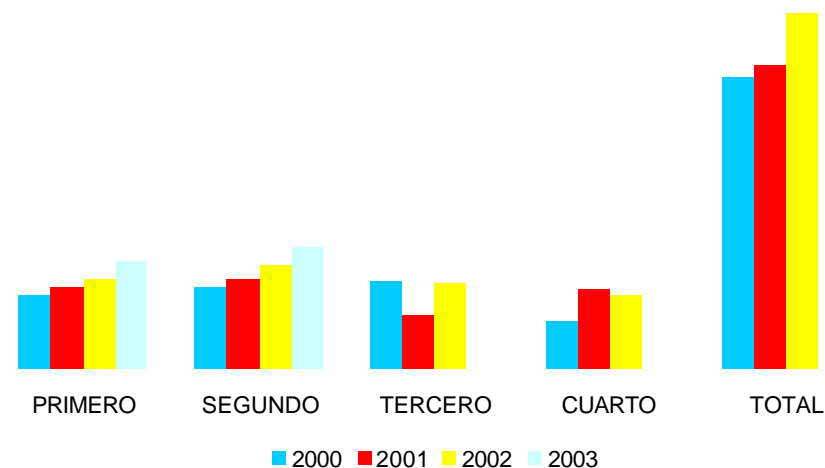
Apéndice

Calendario y contactos



RESULTADO NETO POR TRIMESTRE (millones)

TRIMESTRE	2000	2001	2002	2003
PRIMERO	23	26	29	34
SEGUNDO	26	28	32	39
TERCERO	28	17	28	--
CUARTO	15	25	24	--
TOTAL	92	96	113	--



BENEFICIO POR ACCION TRIMESTRAL

TRIMESTRE	2000	2001	2002	2003
PRIMERO	0,13	0,14	0,16	0,19
SEGUNDO	0,14	0,15	0,18	0,21
TERCERO	0,15	0,09	0,15	--
CUARTO	0,08	0,14	0,13	--
TOTAL	0,51	0,53	0,62	--

Datos corregidos por el split del 15 de septiembre de 2001. Cifras en euros

Corporación Mapfre: Ratios de gastos y siniestralidad

Apéndice

COMPAÑÍA	GASTOS TOTALES BRUTOS (%) ⁽¹⁾		SINIESTRALIDAD BRUTA (%) ⁽²⁾		RATIO COMBINADO (%) ⁽³⁾	
	1S 02	1S 03	1S 02	1S 03	1S 02	1S 03
MAPFRE SEGUROS GENERALES	30,8	29,4	61,6	63,6	88,4	91,0
MAPFRE INDUSTRIAL	19,4	20,2	63,1	57,2	85,3	84,6
MAPFRE CAUCIÓN Y CREDITO ⁽⁴⁾	21,8	20,6	72,6	64,6	74,8	71,2
MAPFRE CAJA SALUD ⁽⁵⁾	16,2	17,0	80,3	79,1	96,5	96,1
MAPFRE RE	28,9	27,4	64,8	62,9	97,1	91,8
MAPFRE ASISTENCIA	11,4	14,4	82,0	73,5	93,8	86,1
MAPFRE AMERICA	31,4	30,5	68,2	64,8	104,5	104,3
CORPORACION MAPFRE (Cons.)	28,2	26,8	67,7	65,4	94,0	92,5

1) Gastos totales sobre primas imputadas antes de reaseguro.

2) Siniestralidad del seguro directo y reaseguro aceptado sobre primas imputadas antes de reaseguro.

3) Gastos totales sobre primas devengadas, más siniestralidad sobre primas imputadas, netas de reaseguro.

4) El "ratio combinado" de Mapfre Caución y Crédito está ajustado por los ingresos netos por facturación de clasificación de riesgos.



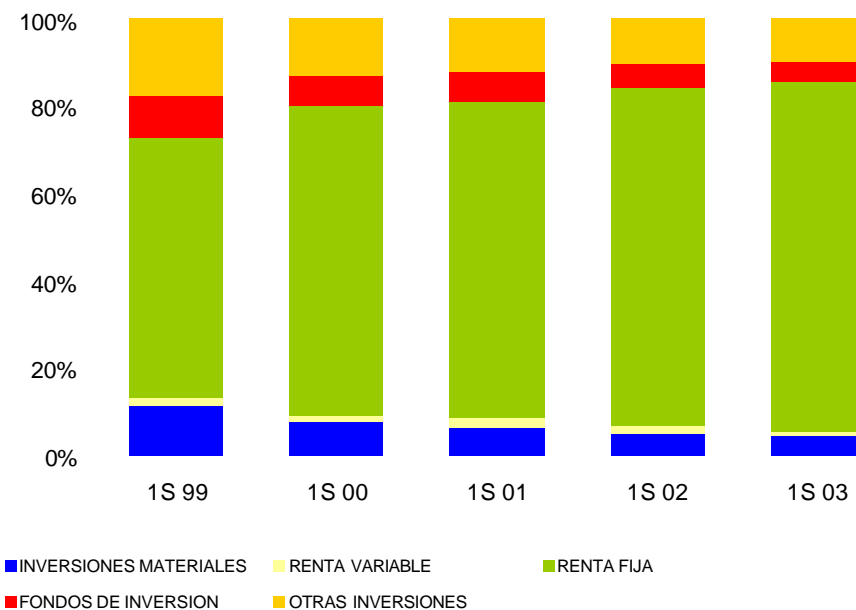
	1S 99	1S 00	1S 01	1S 02	1S 03	% 03/02
ACTIVO						
Accionistas por desembolsos no exigidos	---	3,8	15,9	---	---	---
Activos inmateriales y gastos de establecimiento	42,2	61,9	82,5	82,6	91,8	11,1%
Inversiones	4.873,7	7.244,1	8.890,1	10.544,3	12.265,8	16,3%
Fondo de Comercio de Consolidación	36,1	297,8	406,6	441,0	411,0	-6,8%
Inversión por cuenta tomadores que asumen riesgo inversión	30,2	460,6	611,4	653,9	486,5	-25,6%
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	328,3	455,7	528,1	507,5	543,6	7,1%
Créditos, otros activos y periodificaciones	1.298,9	1.763,7	2.091,2	2.301,2	2.352,6	2,2%
TOTAL ACTIVO	6.609,4	10.287,7	12.625,9	14.530,6	16.151,3	11,2%
PASIVO						
Fondos propios	875,3	1.137,9	1.190,6	1.079,7	1.071,2	-0,8%
Intereses minoritarios	227,3	587,6	657,9	599,7	641,7	7,0%
Diferencia negativa de consolidación	11,3	9,0	4,6	3,1	3,4	9,7%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	8,1	9,9	8,7	16,6	13,8	-16,9%
Provisiones técnicas	4.797,9	7.209,2	8.898,8	10.658,0	12.291,1	15,3%
Provisiones técnicas Vida de tomadores que asumen riesgo inversión	30,2	460,6	611,4	653,9	486,5	-25,6%
Provisiones para riesgos y gastos	50,7	71,2	101,4	87,8	89,1	1,5%
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	83,5	65,7	85,8	67,3	103,7	54,1%
Deudas y periodificaciones	525,0	736,7	1.066,6	1.364,4	1.450,7	6,3%
TOTAL PASIVO	6.609,4	10.287,7	12.625,9	14.530,6	16.151,3	11,2%

Millones de euros

Corporación Mapfre: Desglose de las inversiones consolidadas

Apéndice

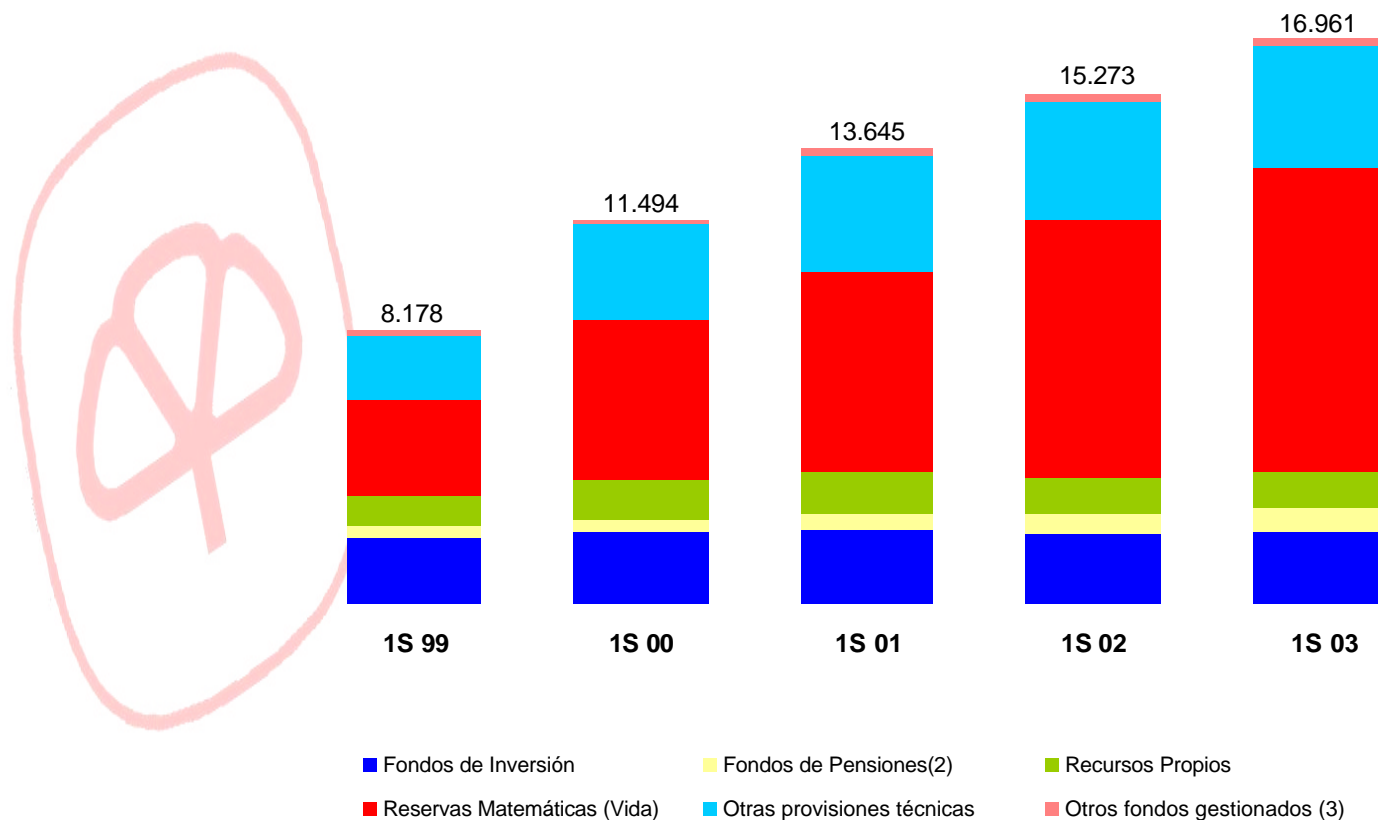
	1S 99	1S 00	1S 01	1S 02	1S 03
INVERSIONES MATERIALES	548,2	547,3	562,9	532,9	508,6
RENTA VARIABLE	100,7	109,0	205,3	166,3	144,8
RENTA FIJA	2.879,5	5.126,7	6.432,2	8.175,1	9.799,7
FONDOS DE INVERSION	485,1	514,9	577,3	577,1	597,7
OTRAS INVERSIONES	860,1	946,3	1.112,4	1.092,9	1.215,0
TOTAL INVERSIONES	4.873,7	7.244,1	8.890,1	10.544,3	12.265,8



Millones de euros

Corporación Mapfre: Fondos gestionados⁽¹⁾

Apéndice



- 1) Las cifras no incluyen los patrimonios administrados por las gestoras de Caja Madrid.
- 2) En las cifras de fondos de pensiones no se incluyen los planes de prestación definida.
- 3) Incluye: provisiones para riesgos y gastos, depósitos recibidos por reaseguro cedido y deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro.

Millones de euros

Primera Fase Oferta no vinculante	Segunda Fase Oferta vinculante	Tercera Fase Cierre del Proceso
<p>Aceptación por un plazo de tres años de los requisitos mínimos del proceso, que incluyen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El mantenimiento de la posición de socio mayoritario; - El mantenimiento de la plantilla fija y de las condiciones laborales existentes; - El mantenimiento de la sede social en España; - El mantenimiento de los fondos propios en una cuantía no inferior al 110% del margen de solvencia mínimo legal; - La solicitud de la autorización previa de SEPI para cualquier proceso de reestructuración empresarial. <p>Presentación de una oferta no vinculante, acompañada por el Plan Industrial.</p>	<p>Análisis de la información puesta a disposición a través de un proceso de <i>data rooms</i>.</p> <p>Presentación de una oferta vinculante, acompañada por un aval igual al 2% del precio ofertado.</p> <p>Las ofertas se han valorado de la siguiente manera:</p> <p><u>Musini, S.A.</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Precio: 45 puntos - Plan Industrial: 55 puntos <p><u>Musini Vida, S.A.</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Precio: 60 puntos - Plan Industrial: 40 puntos 	<p>Se firmará un contrato privado de compraventa, entregándose un 25% del precio de adjudicación;</p> <p>Por mandato conjunto de SEPI y Mapfre, PriceWaterhouseCoopers:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Formulará los balances de transferencia; - Valorará las plusvalías no afectas al negocio de Vida y ahorro. <p>La gestión intermedia de la compañía hasta la formalización de la venta seguirá unos criterios definidos de forma conjunta entre SEPI y Mapfre.</p> <p>Se concluirá el proceso de privatización con la elevación a público de la escritura de venta y el pago del precio final, una vez satisfechos los requisitos legales oportunos.</p>

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

	2000	2001	2002	% 03/02
Primas devengadas No Vida	138,0	190,4	373,9	96,4%
Primas devengadas No Vida netas reaseguro	25,4	31,5	46,7	48,3%
Primas imputadas	20,9	27,5	43,6	58,5%
Siniestralidad del ejercicio	-27,0	-32,6	-39,1	19,9%
Variación otras provisiones técnicas	---	---	---	---
Gastos de Explotación	2,5	1,7	5,9	---
Otros ingresos técnicos netos	-1,2	-1,7	-2,0	17,6%
Resultado Técnico	-5,0	-5,0	8,5	-270,0%
Ingresos netos de las inversiones No Vida	6,1	6,2	3,8	-38,7%
Variación provisión estabilización	3,4	4,3	0,7	-83,7%
Resultado Técnico-Financiero No Vida	4,6	5,5	12,9	134,5%
Primas devengadas Vida	192,5	430,8	397,2	-7,8%
Primas devengadas Vida netas reaseguro	175,5	410,4	377,1	-8,1%
Gastos de Explotación netos	-8,2	-6,7	-7,6	13,4%
Resultado Técnico	-92,9	-94,5	-81,7	-13,5%
Ingresos netos de las inversiones Vida	101,6	101,5	96,5	-4,9%
Resultado Técnico-Financiero Vida	8,7	7,0	14,7	110,0%
Resultado Técnico-Financiero Total	13,2	12,5	27,7	121,6%
Ingresos financieros netos	19,3	18,1	7,5	-58,6%
Otras partidas no técnicas	1,3	1,8	1,9	5,6%
Ingresos y resultados extraordinarios	0,5	0,7	-0,2	-128,6%
Resultado antes de impuestos	34,4	33,1	36,9	11,5%
Impuestos	-11,5	-11,3	-12,5	10,6%
Resultado después de impuestos	22,8	21,8	24,4	11,9%
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	---
RESULTADO ATRIBUIBLE NETO	22,8	21,8	24,4	11,9%
Siniestralidad no vida ⁽¹⁾	129,6%	118,2%	89,6%	
Ratio de gastos no vida ⁽¹⁾	-4,8%	-0,1%	-8,4%	
Ratio de reserva de estabilización ⁽¹⁾	-16,5%	-15,7%	-1,6%	
Ratio combinado no vida ⁽¹⁾	108,3%	102,4%	79,6%	
Ratio de gastos Vida ⁽¹⁾	4,9%	1,7%	2,1%	

1) Ratios calculados sobre primas netas de reaseguro.

Millones de euros



Musini: Balance consolidado

Apéndice

	2000	2001	2002	% 02/01
ACTIVO				
Accionistas por desembolsos no exigidos	---	---	---	---
Activos inmateriales y gastos de establecimiento	0,7	0,7	0,6	-14,3%
Inversiones	1.681,0	1.834,2	2.098,3	14,4%
Fondo de Comercio de Consolidación	---	---	---	---
Inversión por cuenta tomadores que asumen riesgo inversión	---	---	---	---
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	311,3	344,2	421,4	22,4%
Créditos, otros activos y periodificaciones	132,8	148,0	176,4	19,2%
TOTAL ACTIVO	2.125,8	2.327,2	2.696,7	15,9%
PASIVO				
Fondos propios	219,4	233,7	250,9	7,4%
Intereses minoritarios	0,1	0,1	0,1	0,0%
Diferencia negativa de consolidación	---	---	---	---
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	3,5	2,7	0,5	-81,5%
Provisiones técnicas	1.661,1	1.959,9	2.232,8	13,9%
Provisiones técnicas Vida de tomadores que asumen riesgo inversión	---	---	---	---
Provisiones para riesgos y gastos	6,0	5,7	5,8	1,8%
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	11,2	12,9	15,9	23,3%
Deudas y periodificaciones	224,6	112,2	190,7	70,0%
TOTAL PASIVO	2.125,8	2.327,2	2.696,7	15,9%

Millones de euros



Musini: Margen de solvencia consolidado

Apéndice

	2001			2002		
	VIDA	NO VIDA	TOTAL	VIDA	NO VIDA	TOTAL
Capital social	13.542,0	15.025,0	28.567,0	13.774,0	15.025,0	28.799,0
Reservas patrimoniales	91.705,0	90.093,0	181.798,0	101.133,0	95.277,0	196.410,0
Saldo acreedor de Pérdidas y Ganancias	66.087,0	26.844,0	92.931,0	58.521,0	15.044,0	73.565,0
Plusvalía valores mobiliarios	7.163,0	7.449,0	14.612,0	8.240,0	8.177,0	16.417,0
Margen de solvencia	178.497,0	139.411,0	317.908,0	181.668,0	133.523,0	315.191,0
Cuantía mínima margen de solvencia	67.200,0	16.482,0	83.682,0	75.093,0	30.071,0	105.164,0
Resultado del margen de solvencia	111.297,0	122.929,0	234.226,0	106.575,0	103.452,0	210.027,0
Margen/cuantía mínima	2,7	8,5	3,8	2,4	4,4	3,0

Miles de euros



Certificación de Watson Wyatt



9 de julio de 2003

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, 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 2002 del 100% del negocio de seguros de vida, 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.L.L.C., S.A. y Mapfre Vida Pensiones, E.G.F.P., S.A. de Seguros, S.A., 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.

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

Embedded value a 31 de diciembre de 2001 y a 31 de diciembre de 2002

1. Un *embedded value* es una estimación actuarial del valor económico de los negocios de seguros de vida, 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, fondos de inversión y fondos de pensiones de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes, calculado usando una tasa de descuento del 8,5% para el año 2001, una tasa de descuento del 8,0% para el año 2002, y las hipótesis especificadas en el párrafo 8.

Watson Wyatt

Edificio La Princesa
Pº de la Castellana, 35, 7º
28046 Madrid
Teléfono: 91 310 10 88
Fax: 91 310 26 47



Cuadro 1: *Embedded value* consolidado a 31 de diciembre de 2001 y 2002 (miles de euros)

	2001 al 8,5%	2002 al 8,0%
Patrimonio neto ajustado	343.235	377.313
Valor del negocio en vigor	550.964	536.396
<i>Embedded value</i>	894.199	913.709

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.

4. 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 y las donaciones y dividendos no considerados en el patrimonio neto contable, todo ello después de impuestos.
5. El valor del negocio en vigor se ha determinado descontando los beneficios contables futuros a la tasa del 8,5% en el cálculo del 2001 y a la tasa del 8,0% en el cálculo del 2002. Si bien creemos que estas tasas de descuento son razonables, no pretendemos afirmar que las mismas sean las apropiadas 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. Con objeto de proporcionar una mayor información para que los posibles inversores puedan valorar el efecto del uso de otras tasas de descuento, se han calculado *embedded values* consolidados a 31 de diciembre de 2002 de 974.535 miles de euros y de 859.883 miles de euros, a las tasas de descuento de 7,0% y 9,0% respectivamente, después de impuestos y del coste de mantener un margen de solvencia igual al 100% del requerimiento legal mínimo. Para el cálculo de estos valores a distintas tasas de descuento, el resto de las hipótesis, incluyendo, en particular, las que se refieren a rendimientos de inversiones, han permanecido invariables.

Valor añadido en 2002

6. 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.
7. El Cuadro 2 muestra el valor añadido de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes en 2002.

Cuadro 2: *Embedded value earnings* en 2002 (miles de euros)

	2002
Cambio en el <i>embedded value</i>	19.510
Dividendos y donaciones	51.230
<i>Embedded value earnings</i>	70.740



Certificación de Watson Wyatt (ctdo.)



Hipótesis

- 8 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 5,13% en el cálculo del *embedded value* de 2001 y de un 4,51% en el cálculo de 2002. 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 5,13% para los cálculos de 2001 y del 4,51% para los cálculos de 2002.
 - Los gastos operativos reales de 2002 del negocio de vida, 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.
 - 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 3,5%, tanto para el cálculo del *embedded value* de 2001 como para el cálculo de 2002.
 - 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 defendidos 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.

Condiciones y limitaciones

- 9 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.

- 10 La información proporcionada ha sido fundamentalmente la siguiente: cuentas anuales de distintos ejercicios; documentación estadístico-contable de distintos ejercicios preparada para la *Dirección General de Seguros*; 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.
- 11 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 aquéllas 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.
- 12 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.
- 13 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.

Atentamente,

Julio Koch
Practice Leader

Miguel Aquiso Spencer
Senior Consultant



Sección I

Puntos clave

Sección II

Análisis de resultados

Apéndice

Calendario y contactos



Calendario provisional para 2003

- 26/02/03 Publicación resultados del año 2002
- 26/02/03 Presentación a analistas de los resultados del año 2002 - Madrid
- 26/02/03 Presentación a analistas de los resultados del año 2002 - Londres
- 29/03/03 Junta General Accionistas - Madrid
- 29/04/03 Publicación avance de resultados primer trimestre 2003
- 24/07/03 Publicación resultados primer semestre 2003
- 23/10/03 Publicación avance de resultados tercer trimestre 2003
- 23/10/03 Presentación a analistas del avance de resultados tercer trimestre 2003 - Madrid
- 24/10/03 Presentación a analistas del avance de resultados tercer trimestre 2003 - Londres

Fechas sujetas a posibles cambios



Departamento de Relaciones con Inversores

Luigi Lubelli

Director Financiero

+34-91-581-6071

Jesús Rodríguez Castejón

+34-91-581-1096

Antonio Triguero Sánchez

+34-91-581-5211

Natalia Rodríguez Sánchez

+34-91-581-2458

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.

