

## VI. INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO

### INGRESOS POR OPERACIONES Y FONDOS GESTIONADOS

Las primas emitidas y aceptadas por el conjunto de las sociedades que integran el Grupo han ascendido en el primer semestre de 2011 a 10.361,7 millones de euros, con incremento del 6,6 por 100. Las primas consolidadas han sumado 9.724,6 millones de euros, con incremento del 6,7 por 100. Los ingresos totales por operaciones han alcanzado la cifra de 11.764,7 millones de euros, incluyendo 139,0 millones de nuevas aportaciones brutas a fondos de pensiones. Los ingresos mencionados se distribuyen por tipos de actividad como se detalla en el siguiente cuadro:

	6M 2011	6M 2010	% 11/10
<b>Seguro directo España</b>	<b>5.385,7</b>	<b>5.549,9</b>	<b>-3,0%</b>
- Primas emitidas y aceptadas	4.323,6	4.354,5	-0,7%
- Ingresos de inversiones	825,2	882,8	-6,5%
- Ingresos de entidades no aseguradoras y otros	236,9	312,7	-24,2%
<b>Seguro directo internacional</b>	<b>4.530,5</b>	<b>3.768,2</b>	<b>20,2%</b>
- Primas emitidas y aceptadas	3.887,4	3.409,6	14,0%
- Ingresos de inversiones	377,4	328,0	15,1%
- Ingresos de entidades no aseguradoras y otros	265,7	30,6	---
<b>Negocios globales</b>	<b>2.423,7</b>	<b>2.318,8</b>	<b>4,5%</b>
- Primas emitidas y aceptadas	2.150,7	1.955,5	10,0%
- Ingresos de inversiones	183,8	284,1	-35,3%
- Ingresos de entidades no aseguradoras y otros	89,2	79,1	12,8%
<b>Sociedad matriz</b>	<b>206,5</b>	<b>329,6</b>	<b>-37,3%</b>
<b>SUBTOTAL INGRESOS</b>	<b>12.546,4</b>	<b>11.966,5</b>	<b>4,8%</b>
Ajustes de consolidación y otras sociedades	-920,7	-999,2	-7,9%
<b>SUBTOTAL INGRESOS CONSOLIDADOS</b>	<b>11.625,7</b>	<b>10.967,3</b>	<b>6,0%</b>
Aportaciones brutas a fondos de pensiones	139,0	143,1	-2,9%
<b>TOTAL INGRESOS POR OPERACIONES</b>	<b>11.764,7</b>	<b>11.110,4</b>	<b>5,9%</b>

*Cifras en millones de euros*

Los ingresos totales consolidados del primer semestre de 2011 presentan cifras superiores a las del año anterior, como resultado del crecimiento sostenido del negocio internacional, mayores ingresos financieros recurrentes y la *joint venture* con BANCO DO BRASIL.

El siguiente cuadro refleja la evolución de fondos gestionados en productos de Vida y Ahorro:

	<b>6M 2011</b>	6M 2010	% 11/10
Provisiones técnicas de Vida	20.532,7	18.409,1	11,5%
Fondos de pensiones	5.144,7	3.627,9	41,8%
Fondos de inversión y carteras gestionadas	2.593,8	2.589,1	0,2%
<b>TOTAL</b>	<b>28.271,2</b>	<b>24.626,1</b>	<b>14,8%</b>

*Cifras en millones de euros*

La variación en el importe de los patrimonios gestionados responde principalmente a la consolidación de las operaciones de seguros de CATALUNYACAIXA y BANCO DO BRASIL y al desarrollo orgánico del seguro de Vida en el negocio internacional.

Sin el efecto de los ajustes por el cambio del valor de mercado de los activos que respaldan las provisiones técnicas del seguro de Vida, los fondos gestionados habrían aumentado en un 18,6 por 100.

## Seguro directo en España

Las primas emitidas y aceptadas por las sociedades de seguro directo del Grupo en España han alcanzado la cifra de 4.323,6 millones de euros, a los que hay que añadir 139,0 millones de nuevas aportaciones brutas a fondos de pensiones, de acuerdo con el siguiente detalle por sociedades:

	6M 2011	6M 2010	% 11/10
MAPFRE FAMILIAR	2.344,8	2.347,0	-0,1%
MAPFRE EMPRESAS	386,3	396,9	-2,7%
<b>SEGURO NO VIDA EN ESPAÑA</b>	<b>2.731,1</b>	<b>2.743,9</b>	<b>-0,5%</b>
VIDA AHORRO	1.343,9	1.383,2	-2,8%
Canal agencial	591,0	464,8	27,2%
Canal bancario - CAJA MADRID	280,9	645,2	-56,5%
Canal bancario - CATALUNYACAIXA	331,0	--	---
Canal bancario - Otros <sup>(1)</sup>	141,0	273,2	-48,4%
VIDA RIESGO	248,6	227,4	9,3%
Canal agencial	92,8	103,6	-10,4%
Canal bancario - CAJA MADRID	68,3	76,2	-10,4%
Canal bancario - CATALUNYACAIXA	31,0	--	---
Canal bancario - Otros <sup>(1)</sup>	56,5	47,6	18,7%
<b>SEGURO DE VIDA EN ESPAÑA</b>	<b>1.592,5</b>	<b>1.610,6</b>	<b>-1,1%</b>
<b>PRIMAS TOTALES</b>	<b>4.323,6</b>	<b>4.354,5</b>	<b>-0,7%</b>
<b>Aportaciones brutas a fondos de pensiones</b>	<b>139,0</b>	<b>143,1</b>	<b>-2,9%</b>

*Cifras en millones de euros*

(1) Incluye BANKINTER VIDA, CCM VIDA Y PENSIONES, UNIÓN DUERO VIDA.

En MAPFRE FAMILIAR la cifra de primas, estable respecto al año anterior, es el resultado de:

- un incremento del 0,1 por 100 en el seguro de Automóviles, frente a una caída del 1,7 por 100 del sector. Al cierre del período, MAPFRE aseguraba 5.899.329 vehículos en España (5.856.075 a 31.12.2010) lo que supone un incremento neto de 43.254 unidades en el semestre;
- un incremento del 0,3 por 100 en los seguros Patrimoniales, que recoge el muy buen comportamiento del seguro de Hogar (+9,2 por 100), y ha permitido compensar el efecto del traspaso del negocio de seguros Mercantiles a MAPFRE EMPRESAS;
- una disminución del 0,8 por 100 en los seguros de Personas, como consecuencia de un menor volumen de primas de contratos colectivos de Accidentes;
- el inicio de actividades de VERTI;

- la venta de seguros a través de CATALUNYACAIXA.

La contracción de las primas de MAPFRE EMPRESAS es consecuencia de la escasa actividad en el sector de la construcción, que afecta especialmente a los ramos de Responsabilidad Civil e Ingeniería. Esto ha sido compensado en parte por la asunción en el ejercicio de la cartera de seguros Mercantiles.

La variación en la emisión de MAPFRE VIDA resulta de:

- la buena evolución del canal agencial y del seguro de Vida-Riesgo, donde MAPFRE continúa incrementando su cuota de mercado;
- un volumen de captación comparativamente inferior en el seguro de Vida-Ahorro, debido a diferencias en la ejecución de las campañas comerciales;
- la consolidación de las operaciones de seguros de CATALUNYACAIXA.

A continuación se detallan las primas emitidas por cada una de las entidades a través de los canales agencial y bancario:

	CANAL AGENCIAL Y OTROS			CANAL BANCARIO			TOTAL		
	6M 2011	6M 2010	Var. %	6M 2011	6M 2010	Var. %	6M 2011	6M 2010	Var. %
MAPFRE VIDA	683,8	568,6	20,3%	908,7	1.042,0	-12,8%	1.592,5	1.610,6	-1,1%
MAPFRE FAMILIAR	2.215,3	2.236,3	-0,9%	129,5	110,7	17,0%	2.344,8	2.347,0	-0,1%
MAPFRE EMPRESAS	380,5	391,0	-2,7%	5,8	5,9	-1,7%	386,3	396,9	-2,7%
NO VIDA	2.595,8	2.627,3	-1,2%	135,3	116,6	16,0%	2.731,1	2.743,9	-0,5%
<b>TOTALES</b>	<b>3.279,6</b>	<b>3.195,9</b>	<b>2,6%</b>	<b>1.044,0</b>	<b>1.158,6</b>	<b>-9,9%</b>	<b>4.323,6</b>	<b>4.354,5</b>	<b>-0,7%</b>

*Cifras en millones de euros*

Los otros ingresos de las compañías cuya actividad se desarrolla principalmente en España han ascendido a 236,9 millones de euros, con decremento del 24,2 por 100 respecto al ejercicio anterior. Su desglose entre las distintas sociedades se detalla en el siguiente cuadro:

	<b>6M 2011</b>	6M 2010	% 11/10
MAPFRE FAMILIAR	158,2	152,4	3,8%
MAPFRE INVERSIÓN y filiales	42,5	45,6	-6,8%
MAPFRE INMUEBLES	1,3	8,4	-84,5%
MAPFRE QUAVITAE	0,3	74,7	-99,6%
Otras	34,6	31,6	9,5%
<b>TOTAL</b>	<b>236,9</b>	<b>312,7</b>	<b>-24,2%</b>

*Cifras en millones de euros*

El citado decremento en la cifra de ingresos recoge la reclasificación del negocio asistencial de MAPFRE QUAVITAE entre las actividades mantenidas para la venta. Ajustado por este efecto, los otros ingresos de las compañías cuya actividad se desarrolla principalmente en España habrían registrado un decremento del 0,6 por 100 respecto al ejercicio anterior.

Las sociedades dedicadas a la intermediación bursátil y a la gestión de fondos de inversión y de pensiones, integradas en MAPFRE INVERSIÓN, han obtenido unos ingresos de 42,5 millones de euros, con decremento del 6,8 por 100 respecto a 2010; el volumen de los patrimonios de los fondos de inversión y carteras gestionados se ha situado en 2.593,8 millones de euros, lo que supone un incremento del 0,2 por 100; y al cierre del semestre los activos de fondos de pensiones han alcanzado la cifra de 1.554,0 millones de euros, con una disminución del 0,8 por 100.

## Seguro directo internacional

Las primas emitidas y aceptadas por las sociedades de seguro directo internacional del Grupo han tenido la siguiente evolución:

	6M 2011	6M 2010	% 11/10
Vida	681,2	570,5	19,4%
MAPFRE AMÉRICA	657,6	537,7	22,3%
MAPFRE INTERNACIONAL	23,6	32,8	-28,0%
No Vida	3.206,2	2.839,1	12,9%
MAPFRE AMÉRICA	2.278,9	1.911,8	19,2%
MAPFRE INTERNACIONAL	927,3	927,3	0,0%
<b>PRIMAS TOTALES</b>	<b>3.887,4</b>	<b>3.409,6</b>	<b>14,0%</b>

*Cifras en millones de euros*

La evolución de las primas de MAPFRE AMÉRICA recoge:

- la consolidación del negocio con BANCO DO BRASIL desde el 31 de mayo de 2011;
- el crecimiento de los ramos de Automóviles, Patrimoniales y Vida, como resultado de varios acuerdos de distribución y comercialización.

En el cuadro siguiente se muestra el detalle de la evolución de las primas de seguro directo en los distintos países:

PAIS	PRIMAS (VIDA Y NO VIDA)			Moneda local
	6M 2011	6M 2010	% 11/10	% 11/10
BRASIL	1.327,9	961,9	38,0%	33,7%
MÉXICO	306,2	271,9	12,6%	14,5%
VENEZUELA	282,9	280,2	1,0%	9,7%
COLOMBIA	231,9	180,8	28,3%	30,6%
ARGENTINA	210,1	216,1	-2,8%	9,8%
PUERTO RICO	164,6	155,0	6,2%	16,1%
CHILE	109,8	102,5	7,1%	0,3%
PERÚ	104,7	90,4	15,8%	22,1%
CENTROAMERICA	98,0	96,9	1,1%	---
OTROS <sup>(1)</sup>	100,4	93,8	7,0%	---
<b>MAPFRE AMÉRICA</b>	<b>2.936,5</b>	<b>2.449,5</b>	<b>19,9%</b>	

*Cifras en millones de euros*

(1) Incluye Ecuador, Paraguay, República Dominicana y Uruguay.

Las filiales de MAPFRE INTERNACIONAL han obtenido en conjunto un volumen total de primas de 950,9 millones de euros, con decremento del 1,0 por 100, que recoge:

- la depreciación del Dólar estadounidense y la Lira turca;
- el incremento de la emisión en los EE.UU., como consecuencia de las subidas de tarifas y la expansión fuera de Massachusetts;
- el crecimiento del volumen de negocio en Turquía, como resultado de la buena evolución de la economía y las revisiones de tarifas;
- la interrupción de las ventas en el canal de FINIBANCO y la supresión de los beneficios fiscales otorgados a los productos de jubilación en Portugal.

En el cuadro siguiente se muestra el detalle de la evolución de las primas de seguro directo en los distintos países:

PAÍS	PRIMAS (VIDA Y NO VIDA)			Moneda local
	6M 2011	6M 2010	% 11/10	% 11/10
ESTADOS UNIDOS	<b>712,3</b>	722,9	-1,5%	6,8%
TURQUÍA	<b>147,4</b>	139,0	6,0%	18,4%
PORTUGAL	<b>74,4</b>	82,4	-9,7%	---
FILIPINAS	<b>16,8</b>	15,8	6,4%	9,3%
<b>MAPFRE INTERNACIONAL</b>	<b>950,9</b>	960,1	-1,0%	

*Cifras en millones de euros*

## Negocios globales

Las primas emitidas y aceptadas por las sociedades integradas en la División de Negocios globales han tenido la siguiente evolución:

	<b>6M 2011</b>	6M 2010	% 11/10
MAPFRE GLOBAL RISKS	534,5	488,5	9,4%
MAPFRE RE	1.329,6	1.253,9	6,0%
MAPFRE ASISTENCIA	286,6	213,2	34,4%
<b>PRIMAS TOTALES</b>	<b>2.150,7</b>	<b>1.955,5</b>	10,0%

*Cifras en millones de euros*

MAPFRE GLOBAL RISKS ha alcanzado un volumen de primas de 534,5 millones de euros, con incremento del 9,4 por 100. Esta evolución refleja el fuerte crecimiento en los ramos de Daños e Incendios que proviene del negocio internacional, especialmente en América Latina, y compensa la menor emisión en los ramos de Caución y Crédito y Responsabilidad Civil.

En el negocio de reaseguro aceptado, MAPFRE RE y sus filiales han contabilizado primas por importe consolidado de 1.329,6 millones de euros (1.253,9 millones en el primer semestre de 2010). El incremento del 6,0 por 100 recoge el buen desarrollo tanto de la campaña de renovación como de la nueva producción, especialmente en el negocio No Grupo, que ha permitido compensar los efectos de la apreciación del Euro (el crecimiento a tasas de cambio constantes habría ascendido al 12 por 100).

MAPFRE ASISTENCIA y sus filiales han alcanzado ingresos por importe de 365,4 millones de euros, con incremento del 28,4 por 100 sobre el mismo período del año anterior. De ellos, 286,6 millones de euros han correspondido a primas emitidas y aceptadas, con aumento del 34,4 por 100, y 78,8 millones de euros a ingresos por servicios, con incremento del 10,2 por 100, que refleja tanto el crecimiento orgánico, especialmente en Turquía y América Latina, como la incorporación de la INSUREANDGO en el Reino Unido.



## RATIOS DE GESTIÓN

El ratio combinado consolidado de los ramos no Vida ha sido del 96,4 por 100. En el cuadro siguiente se recoge la evolución de los principales ratios de gestión:

COMPAÑÍA	RATIOS					
	GASTOS <sup>(1)</sup>		SINIESTRALIDAD <sup>(2)</sup>		COMBINADO <sup>(3)</sup>	
	6M 2011	6M 2010	6M 2011	6M 2010	6M 2011	6M 2010
<b>MAPFRE S.A. consolidado</b>	<b>26,5%</b>	23,9%	<b>70,0%</b>	72,1%	<b>96,5%</b>	96,0%
<b>Seguro directo España</b>	<b>20,2%</b>	18,5%	<b>68,4%</b>	72,8%	<b>88,6%</b>	91,3%
MAPFRE FAMILIAR	<b>19,4%</b>	17,4%	<b>70,6%</b>	74,8%	<b>90,0%</b>	92,2%
MAPFRE EMPRESAS	<b>25,7%</b>	26,3%	<b>51,9%</b>	58,8%	<b>77,6%</b>	85,1%
MAPFRE VIDA <sup>(4)</sup>	<b>0,98%</b>	1,06%				
<b>Seguro directo internacional</b>	<b>33,1%</b>	29,7%	<b>70,1%</b>	70,9%	<b>103,2%</b>	100,6%
MAPFRE AMÉRICA	<b>35,6%</b>	31,3%	<b>66,3%</b>	69,0%	<b>101,9%</b>	100,3%
MAPFRE INTERNACIONAL	<b>26,2%</b>	25,9%	<b>80,5%</b>	75,5%	<b>106,7%</b>	101,4%
<b>Negocios globales</b>	<b>27,0%</b>	25,3%	<b>71,5%</b>	72,1%	<b>98,5%</b>	97,4%
MAPFRE GLOBAL RISKS	<b>25,9%</b>	24,0%	<b>65,3%</b>	98,0%	<b>91,2%</b>	122,0%
MAPFRE RE	<b>27,2%</b>	25,5%	<b>73,7%</b>	69,1%	<b>100,9%</b>	94,6%
MAPFRE ASISTENCIA	<b>27,8%</b>	25,3%	<b>64,6%</b>	67,8%	<b>92,4%</b>	93,1%

- (1) (Gastos de explotación netos de reaseguro + participación en beneficios y extornos – otros ingresos técnicos + otros gastos técnicos) / Primas imputadas netas de reaseguro. Cifras relativas al Seguro no Vida.
- (2) (Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro + variación de otras provisiones técnicas) / Primas imputadas netas de reaseguro. Cifras relativas al Seguro no Vida.
- (3) Ratio combinado = Ratio de gastos + Ratio de siniestralidad. Cifras relativas al Seguro no Vida.
- (4) Gastos de explotación netos / fondos de terceros gestionados promedio. Cifras anualizadas.

## **RESULTADOS**

El beneficio neto atribuible a la sociedad matriz (deducidos socios externos) ha alcanzado la cifra de 543,2 millones de euros, con incremento del 8,6 por 100. En el siguiente cuadro se presenta el origen y composición del resultado:

	<b>6M 2011</b>	<b>6M 2010</b>	<b>Var. %</b>
<b>SEGURO Y REASEGURO DE NO VIDA</b>			
Primas emitidas y aceptadas	7.256,1	6.767,7	7,2%
Primas imputadas netas de reaseguro cedido y retrocedido	5.828,0	5.385,2	8,2%
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-4.078,6	-3.883,3	5,0%
Gastos de explotación netos de reaseguro	-1.517,1	-1.281,9	18,3%
Otros ingresos y gastos técnicos	-28,8	-7,0	---
<b>Resultado Técnico</b>	<b>203,5</b>	<b>213,0</b>	<b>-4,5%</b>
Ingresos financieros netos y otros no técnicos	366,1	441,1	-17,0%
<b>Resultado del negocio de No Vida</b>	<b>569,6</b>	<b>654,1</b>	<b>-12,9%</b>
<b>SEGURO Y REASEGURO DE VIDA</b>			
Primas emitidas y aceptadas	2.468,5	2.346,8	5,2%
Primas imputadas netas de reaseguro cedido y retrocedido	2.275,3	2.187,4	4,0%
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-2.128,4	-2.133,6	-0,2%
Gastos de explotación netos de reaseguro	-385,2	-325,0	18,5%
Otros ingresos y gastos técnicos	238,2	-0,2	---
<b>Resultado Técnico</b>	<b>-0,1</b>	<b>-271,4</b>	<b>---</b>
Ingresos financieros netos y otros no técnicos	319,7	496,6	-35,6%
Plusvalías (minusvalías) no realiz. en inversiones Unit Linked	20,8	-20,2	---
<b>Resultado del negocio de Vida</b>	<b>340,4</b>	<b>205,0</b>	<b>66,0%</b>
<b>OTRAS ACTIVIDADES</b>			
Ingresos de explotación	227,9	300,4	-24,1%
Gastos de explotación	-205,6	-295,9	-30,5%
Otros ingresos y gastos	-69,1	-65,6	---
<b>Resultado de las Otras Actividades</b>	<b>-46,8</b>	<b>-61,1</b>	<b>-23,4%</b>
<b>Resultado por reexpresión de estados financieros</b>	<b>-11,3</b>	<b>-9,5</b>	<b>18,9%</b>
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>851,9</b>	<b>788,5</b>	<b>8,0%</b>
Impuesto sobre beneficios	-218,5	-220,6	-1,0%
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>633,4</b>	<b>567,8</b>	<b>11,6%</b>
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas	0,4	-4,2	---
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>633,8</b>	<b>563,7</b>	<b>12,4%</b>
Resultado atribuible a socios externos	-90,6	-63,5	42,7%
<b>Resultado atribuible a la Sociedad dominante</b>	<b>543,2</b>	<b>500,2</b>	<b>8,6%</b>

*Cifras en millones de euros*

El resultado atribuible a la Sociedad dominante contiene en ambos ejercicios una serie de partidas de naturaleza extraordinaria. Sin ellas, habría disminuido un 2,4 por 100.

En el siguiente cuadro se muestra la aportación de las principales Unidades y Sociedades al resultado consolidado:

	Beneficio neto	Socios externos	Aportación al resultado consolidado 6M 2011	Aportación al resultado consolidado 6M 2010
<b>Resultado del seguro directo España</b>	<b>350,0</b>		<b>350,0</b>	373,7
MAPFRE VIDA	75,8		<b>75,8</b>	75,3
MAPFRE FAMILIAR	209,3		<b>209,3</b>	241,6
MAPFRE EMPRESAS	64,9		<b>64,9</b>	56,8
<b>Resultado del seguro directo internacional</b>	<b>246,0</b>		<b>222,1</b>	120,0
MAPFRE AMÉRICA	211,9	-23,6	<b>188,3</b>	73,9
MAPFRE INTERNACIONAL	34,1	-0,3	<b>33,8</b>	46,1
<b>Resultado de negocios globales</b>	<b>61,3</b>		<b>58,0</b>	72,4
MAPFRE GLOBAL RISKS	12,0		<b>12,0</b>	5,3
MAPFRE RE	38,6	-3,3	<b>35,3</b>	58,7
MAPFRE ASISTENCIA	10,7		<b>10,7</b>	8,4
<b>Resultado de otras actividades</b>	<b>-1,2</b>		<b>-2,4</b>	-28,7
Otras entidades y ajustes de consolidación			<b>-84,5</b>	-37,1
<b>MAPFRE S.A.</b>			<b>543,2</b>	500,2

*Cifras en millones de euros*

## **BALANCE**

En el cuadro siguiente se presenta el balance consolidado:

	<b>30.6.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>30.6.10</b>
<b>ACTIVO</b>			
Fondo de comercio	2.889,9	2.258,4	1.790,6
Inmovilizado material	398,7	399,3	429,9
Tesorería	1.172,1	1.497,4	1.307,4
Inversiones e inmuebles	35.040,1	33.707,2	31.747,8
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	2.989,8	3.092,6	3.614,0
Otros activos	9.734,8	7.717,4	8.115,6
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>52.225,4</b>	<b>48.672,3</b>	<b>47.005,3</b>
<b>PASIVO</b>			
Fondos propios	6.837,0	6.541,9	6.760,8
Socios externos	2.130,6	1.253,9	1.006,5
Deuda financiera y subordinada	1.937,5	2.122,1	2.267,0
Provisiones técnicas	35.062,6	33.461,9	32.436,4
- Provisiones de seguros de Vida <sup>(1)</sup>	19.799,1	19.649,8	17.652,5
- Otras provisiones técnicas	15.263,5	13.812,1	14.783,9
Provisiones para riesgos y gastos	1.188,7	713,2	423,7
Otros pasivos	5.069,0	4.579,3	4.110,9
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>52.225,4</b>	<b>48.672,3</b>	<b>47.005,3</b>

*Cifras en millones de euros*

1) Incluye unit-linked.

Los activos totales gestionados, incluyendo los fondos de inversión y fondos de pensiones, ascendían a 59.963,9 millones de euros (53.222,3 millones de euros al cierre del ejercicio anterior), con incremento del 12,7 por 100.

El apartado “Inversiones e inmuebles” incluye los siguientes activos:

<b>Renta fija emitida por gobiernos - valor de mercado</b>	<b>30.6.11</b>
España	7.373,0
Brasil	1.118,3
Italia	835,0
Estados Unidos	679,6
Portugal	399,4
Irlanda	353,6
Grecia	224,9
Otros	1.181,4
<b>TOTAL</b>	<b>12.165,2</b>

*Cifras en millones de euros*

## **PATRIMONIO NETO Y RENTABILIDAD**

El patrimonio neto consolidado ha alcanzado la cifra de 8.967,6 millones de euros, frente a 7.767,3 millones de euros en el primer semestre de 2010. De la citada cantidad, 2.130,6 millones de euros corresponden a la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades filiales. Los fondos propios consolidados por acción representaban 2,22 euros al final del primer semestre de 2011 (2,24 euros a 30.6.2010).

En el siguiente cuadro se muestra la variación del patrimonio neto durante el ejercicio:

	<b>30.6.11</b>	<b>30.6.10</b>
<b>SALDO A 31/12 DEL EJERCICIO ANTERIOR</b>	<b>7.795,8</b>	<b>7.093,8</b>
Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio neto		
Por inversiones disponibles para la venta	-297,3	-469,4
Por diferencias de conversión	-267,1	503,3
Por aplicación de contabilidad tácita a provisiones	148,7	171,7
TOTAL	-415,7	205,6
Resultado del período	633,8	563,7
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-283,9	-279,7
Dividendo a cuenta del ejercicio actual	---	---
Otros cambios en el patrimonio neto	1.237,6	183,9
<b>SALDO AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>8.967,6</b>	<b>7.767,3</b>

*Cifras en millones de euros*

El patrimonio neto se ha incrementado en 1.171,8 millones de euros desde el 31.12.2010, lo que recoge:

- el resultado del semestre;
- el efecto negativo de la volatilidad en los mercados financieros en el valor de las inversiones, parcialmente compensado por la aplicación de la contabilidad tácita;
- diferencias de conversión negativas, principalmente por la depreciación del dólar estadounidense;
- el pago del dividendo complementario bruto de 0,08 euros por acción aprobado en la Junta General del 5 de marzo, compensado en gran medida

- por el éxito del plan de reinversión de dividendos, que ha aportado 166,2 millones de euros<sup>1</sup> a los fondos propios;
- otros cambios en el patrimonio, que incluyen:
    - el efecto de la consolidación del acuerdo con BANCO DO BRASIL, que ha aportado 1.169,2 millones de socios externos;
    - la salida de socios externos como consecuencia de la compra de la participación de CAJA MADRID CIBELES en MAPFRE INTERNACIONAL.

## **ADQUISICIONES, PROYECTOS Y ENAJENACIONES**

### **Acuerdo con BANCO DO BRASIL**

En el primer trimestre del ejercicio se obtuvo la autorización del organismo supervisor brasileño para la constitución de la joint venture con BANCO DO BRASIL. A partir de junio de 2011, BB Seguros Participações S.A. y Grupo Segurador Mapfre comenzaron a operar de forma unificada, bajo la denominación GRUPO SEGURADOR BANCO DO BRASIL & MAPFRE.

### **Acuerdo con CAJA MADRID CIBELES**

El día 29 de marzo MAPFRE y CAJA MADRID CIBELES anunciaron los términos del acuerdo para la adquisición por parte de la caja de ahorros del 48,97 por ciento que MAPFRE tenía en BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS CAJA MADRID-MAPFRE y la compra por parte de MAPFRE del 12,5 por ciento que la caja poseía en MAPFRE INTERNACIONAL. Tras recibir las autorizaciones correspondientes, dicho acuerdo se hizo efectivo en el segundo trimestre del ejercicio, con efecto contable desde el 1 de abril de 2011.

MAPFRE ha acordado abonar a CAJA MADRID 188,6 millones de euros, cantidad en que ambas partes cifraron la diferencia entre el valor de mercado de las participaciones accionariales que se transmiten.

El acuerdo mantiene la alianza estratégica que ambos grupos alcanzaron en el año 1998, continuando la colaboración recíproca de sus redes de distribución.

---

<sup>1</sup> Antes de tasas, impuestos y gastos.

## **ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE**

### **Reducción del endeudamiento**

Con fecha 12.7.2011 se han amortizado al vencimiento las obligaciones simples (*senior*) emitidas en 2001 por importe de 275 millones de euros.

### **Participación en la salida a Bolsa de BANKIA**

MAPFRE ha participado en la Oferta Pública de Suscripción de BANKIA S.A., en virtud de lo cual ha adquirido 42,7 millones de acciones, representativas de un 2,46 por 100 del capital social de esta última. La compra de esta participación ha supuesto una inversión de 160 millones de euros.

### **Acuerdo con EULER HERMES**

MAPFRE y EULER HERMES han firmado un acuerdo de intenciones para la constitución de una alianza estratégica cuyo objetivo es el desarrollo conjunto del negocio de seguros de caución y crédito en España, Portugal y América Latina.

Como resultado de esta alianza, ambos grupos tendrán una participación del 50 por ciento en una joint venture, que integrará sus negocios actuales en los mercados mencionados. La entidad resultante contará con un volumen de primas de aproximadamente 200 millones de euros (según cifras de 2010), situándose en la primera o segunda posición en la mayoría de los países a los que afecta el acuerdo.

Está previsto que esta joint venture comience a operar a finales de 2011, una vez que se hayan completado los trámites pertinentes, que incluyen la obtención de las autorizaciones administrativas necesarias.

## **EMPLEADOS**

La cifra de empleados a cierre del primer semestre del ejercicio y su distribución por tipo de negocio se muestra en el siguiente cuadro:

	<b>6M 2011</b>	<b>6M 2010</b>	<b>Var.</b>
Empresas de seguros	26.702	25.704	3,9%
Otros negocios	11.103	10.424	6,5%
<b>TOTAL</b>	<b>37.805</b>	<b>36.128</b>	<b>4,6%</b>

La cifra total de plantilla al cierre del primer semestre de 2011 comprende 16.866 empleados en España y 20.939 en otros países (16.842 y 19.286, respectivamente, a 30.6.2010).

## **INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL**

Las entidades del Grupo no mantienen ninguna partida de naturaleza medioambiental que pudiera ser significativa e incluida bajo mención específica en el presente informe de gestión.

## **PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO**

Las actividades empresariales de MAPFRE están expuestas a los factores de riesgo e incertidumbre que pueden afectar con carácter general a los resultados y el patrimonio de las entidades que operan en el mercado en los mismos segmentos de actividad (fundamentalmente seguros y reaseguros).

No obstante, el Grupo está razonablemente protegido frente a dichos riesgos por el mantenimiento de una línea estratégica basada en:

- Rigor técnico en la suscripción de riesgos y en la gestión de siniestros y nivel de gastos inferior al promedio del mercado.



- Política conservadora en la gestión de las inversiones.
- Mantenimiento de un nivel razonable de endeudamiento, que no plantea problemas de liquidez ni de refinanciación de deuda en condiciones adversas.

En este marco, las principales incertidumbres para el próximo semestre son las derivadas del contexto económico negativo de los principales países en que se desarrolla la actividad empresarial del Grupo, que se concretan en:

- Contracción en el nivel de actividad económica, con consiguiente caída en la demanda de productos aseguradores y en los resultados de las filiales.
- Mayores niveles de inflación.
- Eventuales fluctuaciones en el valor de mercado de las inversiones financieras.
- Caídas en el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias.

El Consejo de Administración considera que MAPFRE está bien preparada para afrontar estas situaciones, y está adoptando las medidas oportunas para reducir sus consecuencias en lo posible. Las cuentas del primer semestre recogen adecuadamente los efectos de estos riesgos.