



CORPORACION MAPFRE

Resultados a Junio de 2002

Madrid, 23 de Julio de 2002

Indice

Sección I Puntos clave

Sección II Análisis de resultados

Apéndice

Contactos

Sección I

Puntos clave



Primer semestre 2002

• Crecimiento primas No Vida	14,9%
• Crecimiento activos gestionados consolidados	11,9%
• Crecimiento beneficio neto	13,9%
• Crecimiento beneficio bruto de las filiales	38,1%
• Crecimiento beneficio Mapfre América	65,3%
• Variación en fondos propios, incluidas las diferencias de cambios	-9,3%

Corporación Mapfre: Principales datos

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Primas No Vida	1.238,3	1.619,6	1.860,7	14,9%
Primas Vida	345,1	972,4	1.021,2	5,0%
Resultado neto	49,4	53,9	61,4	13,9%
Activos totales	10.287,7	12.625,9	14.530,6	15,1%
Fondos gestionados ⁽¹⁾	11.494,3	13.645,0	15.272,9	11,9%
Fondos propios	1.137,9	1.190,6	1.079,7	-9,3%
Deuda financiera ⁽²⁾	79,9	177,5	373,2	110,3%
Capitalización bursátil	819,5	1.494,3	1.452,5	-2,8%
Numero de acciones ⁽³⁾	181.564.536	181.564.536	181.564.536	---
Beneficio por acción	0,27	0,29	0,34	13,9%
Empleados	10.227	11.024	11.618	5,4%
Siniestralidad no vida	72,4%	71,4%	69,1%	
Ratio de gastos no vida	28,8%	25,6%	24,9%	
Ratio combinado no vida	101,2%	97,0%	94,0%	

⁽¹⁾ Incluye fondos de inversión y pensiones, reservas matemáticas, provisiones técnicas, otros fondos gestionados y recursos propios

⁽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

Millones de euros

Sección II

Análisis de resultados



Corporación Mapfre:

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Primas devengadas No Vida	1.238,3	1.619,6	1.860,7	14,9%
Primas devengadas No Vida netas reaseguro	1.061,4	1.415,5	1.566,8	10,7%
Primas imputadas	944,2	1.205,1	1.301,6	8,0%
Siniestralidad del ejercicio	-677,3	-849,8	-884,6	4,1%
Variación otras provisiones técnicas	-6,7	-11,0	-15,1	37,2%
Gastos de Explotación	-285,1	-346,4	-369,7	6,7%
Otros ingresos técnicos netos	-20,3	-16,2	-19,7	21,1%
Resultado Técnico	-45,1	-18,2	12,5	---
Ingresos de las inversiones No Vida	93,6	93,0	84,6	-9,1%
Variación provisión estabilización	-4,6	-5,7	-5,8	1,9%
Resultado Técnico-Financiero No Vida	43,9	69,1	91,3	32,1%
Primas devengadas Vida	345,1	972,4	1.021,2	5,0%
Primas devengadas Vida netas reaseguro	338,8	967,9	1.009,7	4,3%
Gastos de Explotación netos	-50,6	-58,9	-79,6	35,1%
Resultado Técnico	-88,4	-143,4	-160,7	12,1%
Ingresos de las inversiones Vida	108,0	173,3	198,4	14,5%
Resultado Técnico-Financiero Vida	19,6	29,9	37,7	26,1%
Resultado Técnico-Financiero Total	63,5	99,0	129,0	30,3%
Ingresos financieros netos	13,7	23,9	17,6	-26,4%
Otras partidas no técnicas	13,5	-3,1	-7,5	145,9%
Ingresos y resultados extraordinarios	6,1	-1,1	2,2	---
Resultado antes de impuestos	96,8	118,8	141,4	19,0%
Impuestos	-33,0	-29,9	-37,3	24,9%
Resultado después de impuestos	63,8	88,9	104,0	17,1%
Minoritarios	-14,4	-35,0	-42,6	21,9%
RESULTADO ATRIBUIBLE NETO	49,4	53,9	61,4	13,9%
Siniestralidad no vida ⁽¹⁾	72,4%	71,4%	69,1%	
Ratio de gastos no vida ⁽¹⁾	28,8%	25,6%	24,9%	
Ratio combinado no vida ⁽¹⁾	101,2%	97,0%	94,0%	
Ratio de gastos Vida ⁽¹⁾	14,9%	6,1%	7,9%	

⁽¹⁾ netos de reaseguro

Millones de euros

Corporación Mapfre: Fondos propios consolidados

- Los fondos propios consolidados a 30 de Junio de 2002 ascienden a EUR 1.079,7 millones, un 7,1% menos que a 31 de Diciembre de 2001.
- Ello se debe a una reducción de los fondos propios de Mapfre América de EUR 137,3 millones como consecuencia de las devaluaciones de varias monedas latinoamericanas, así como la revalorización del euro frente al dólar.
- La reducción de fondos propios de Mapfre América no afecta al resultado consolidado de la Corporación, que crece un 13.9%
- Tampoco afecta a la solvencia de las filiales de Mapfre América, ya que todos los pasivos se ven reducidos en la misma proporción.
- Requiere incrementar la provisión por depreciación de las inversiones en el balance individual en EUR 71.6 millones, lo que explica el resultado individual negativo de la Corporación en el primer semestre.

Efecto de la devaluación

MAPFRE ARGENTINA	46,6
LA SEGURIDAD (Venezuela)	31,9
VERA CRUZ SEGURADORA (Brasil)	17,6
SEGUROS TEPEYAC (México)	11,2
MAPFRE USA	18,9
<u>Otras filiales</u>	<u>11,2</u>
TOTAL	137,3

Reducción de los recursos propios desde Diciembre 2001

Millones de euros

Corporación Mapfre: Beneficio por áreas de negocio

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Entidades con actividad principal en España				
Seguro directo	65,0	72,2	96,5	33,7%
Gestión de Fondos ⁽¹⁾				
- Mapfre Inversión	9,7	8,5	9,3	9,4%
- Gesmadrid, Caja Madrid Pensiones, Caja Madrid Bolsa	—	2,9	2,5	-13,8%
Promoción y servicios inmobiliarios ⁽¹⁾	1,2	2,8	3,0	7,1%
Otras	0,0	-0,2	-0,1	-50,0%
Subtotal	75,9	86,2	111,2	29,0%
Entidades con actividad principal fuera de España				
Seguro directo	8,1	20,1	32,6	62,2%
Reaseguro aceptado	3,8	8,7	15,2	74,7%
Asistencia	2,3	2,4	2,9	20,8%
Otras	-3,7	-0,3	-0,1	-66,7%
Subtotal	10,5	30,9	50,6	63,8%
Beneficio bruto de las filiales	86,4	117,2	161,8	38,1%
Amortización fondo de comercio y adquisición cartera	-3,6	-4,2	-12,3	192,9%
Beneficio de CORPORACION MAPFRE (Individual)	70,8	24,9	-57,7	—
Ajustes de consolidación	-56,8	-19,0	49,4	—
Beneficio antes de impuestos y minoritarios	96,8	118,8	141,3	18,9%
Impuestos ⁽²⁾	-33,0	-29,9	-37,3	24,7%
Beneficio después de impuestos	63,8	88,9	104,0	17,0%
Beneficio atribuido a socios externos	-14,4	-35,0	-42,6	21,7%
Beneficio atribuido a la sociedad dominante	49,4	53,9	61,4	13,9%

(1) Puesta en equivalencia

(2) Como ya ocurrió en 2001, se prevé una disminución de los impuestos diferidos en el segundo semestre, en conformidad con la legislación aplicable

Millones de euros

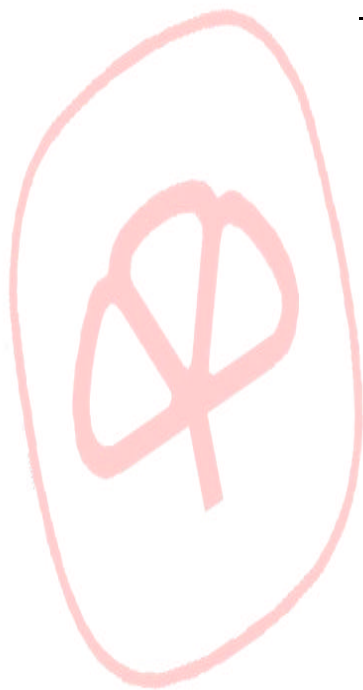
Corporación Mapfre: Beneficio por unidades de negocio ⁽¹⁾

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
MAPFRE VIDA (Consolidado)	45,2	46,4	51,4	10,8%
MAPFRE INVERSION	15,2	13,3	14,5	8,7%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	26,9	27,4	45,0	64,2%
MAPFRE CAJA SALUD	---	4,2	7,6	81,0%
MAPFRE CAUCION Y CREDITO	2,6	2,8	4,3	53,6%
OTRAS FILIALES				
MAPFRE RE	3,8	8,7	15,2	74,7%
MAPFRE AMERICA	8,1	19,6	32,4	65,3%
MAPFRE ASISTENCIA	2,3	2,4	2,9	20,8%
PUESTA EN EQUIVALENCIA				
MAPFRE INMUEBLES	1,2	2,8	3,0	7,1%
GESMADRID, CAJA MADRID PENSIONES, CAJA MADRID BOLSA	---	2,9	2,5	-13,8%

⁽¹⁾ Antes de ajustes de consolidación, amortización de fondo de comercio y gtos. de adquisición de carteras, impuestos y socios externos

Millones de euros

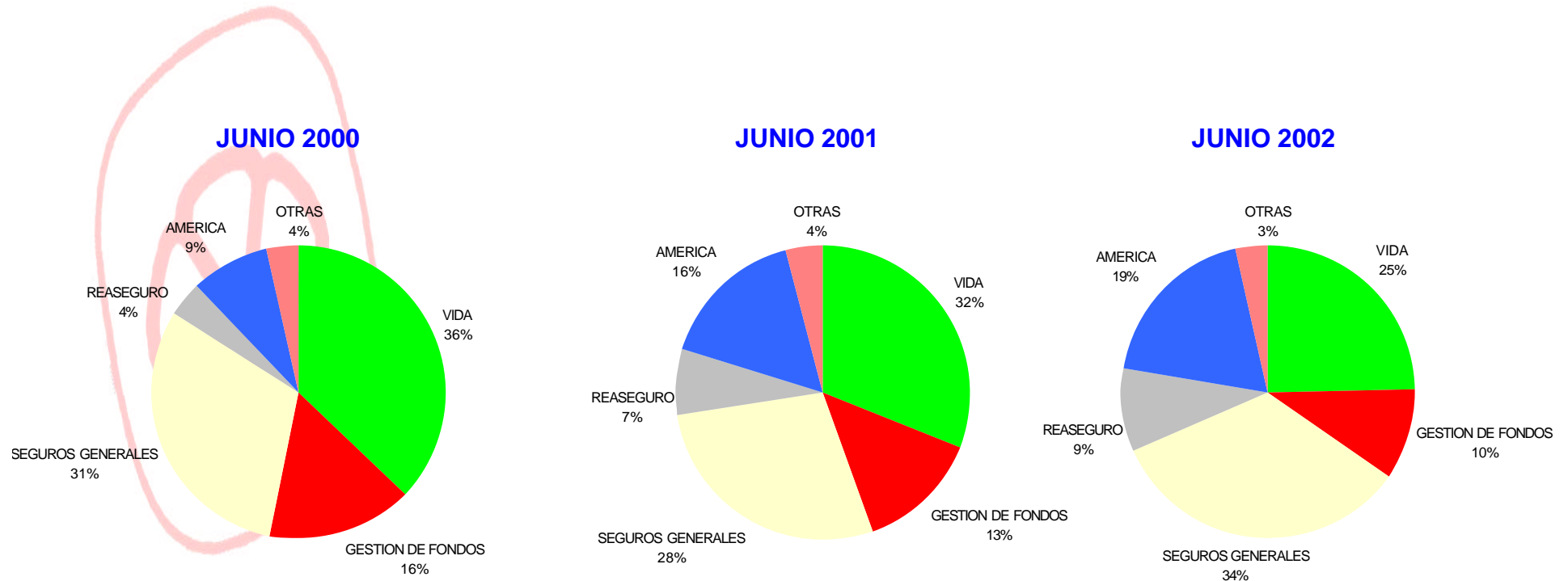
Corporación Mapfre: Beneficio neto por unidades de negocio



	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
MAPFRE CAJA MADRID HOLDING				
MAPFRE VIDA (Consolidado)	31,5	33,7	37,4	10,9%
MAPFRE INVERSION	9,7	8,5	9,3	8,9%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	16,3	15,0	24,4	62,7%
MAPFRE CAJA SALUD	---	2,3	4,3	87,0%
MAPFRE CAUCION Y CREDITO	1,4	1,5	2,5	68,4%
OTRAS FILIALES				
MAPFRE RE	2,2	6,1	11,6	90,2%
MAPFRE AMERICA	0,3	11,3	14,5	28,3%
MAPFRE ASISTENCIA	1,8	2,0	2,4	22,5%

Millones de euros

Corporación Mapfre: Beneficio por unidades de negocio (1)



(1) Antes de ajustes de consolidación, amortización de fondo de comercio y gtos. de adquisición de carteras, impuestos y socios externos

Corporación Mapfre: *Cash earnings*

	1S'00	1S'01	1S'02	02/01 %
Beneficio neto atribuido a la sociedad dominante	49,4	53,9	61,4	13,9%
Amortización de inmovilizado ⁽¹⁾	16,0	23,2	22,7	-2,2%
Amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de cartera ⁽¹⁾	3,6	4,2	12,3	192,9%
Cash earnings	69,0	81,3	96,4	18,6%

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

Millones de euros

Mapfre Caja Madrid: Cifras a Junio 2002

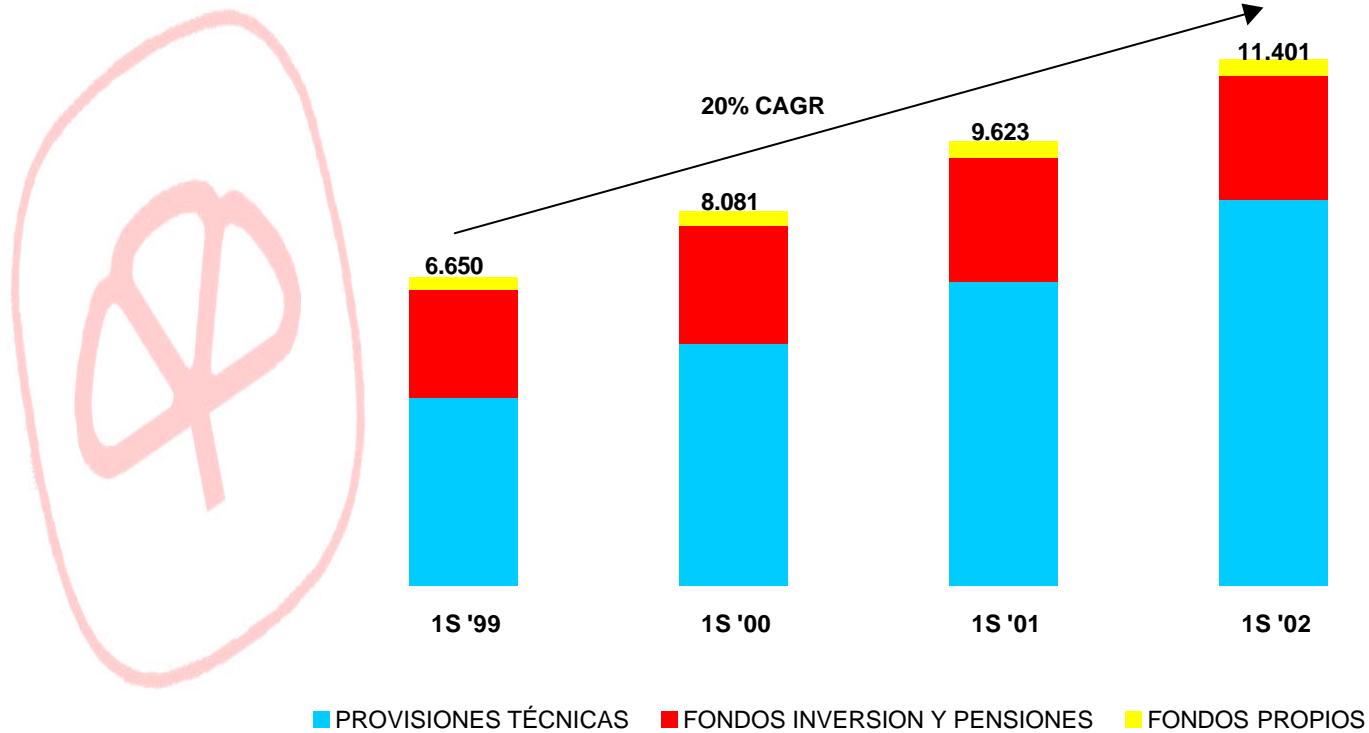
	PRIMAS ⁽¹⁾			BENEFICIO ⁽²⁾		
	1S '01	1S '02	% 02/01	1S '01	1S '02	% 02/01
MAPFRE VIDA	1.014,2	986,8	-2,7%	46,4	51,4	10,8%
MAPFRE SEGUROS GENERALES	453,5	596,0	31,4%	27,4	45,0	64,2%
MAPFRE CAJA SALUD	221,0	249,5	12,9%	4,2	7,6	81,0%
MAPFRE CAUCION Y CREDITO	40,9	49,5	21,0%	2,8	4,3	53,6%

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

(2) Antes de ajustes de consolidación, amortización de fondo de comercio y gastos de adquisición de carteras, impuestos y socios externos

Millones de euros

Mapfre Vida: Fondos gestionados⁽¹⁾



⁽¹⁾ Desde Junio 2000 se incluyen los fondos propios y las provisiones técnicas de Caja Madrid Vida

Millones de euros

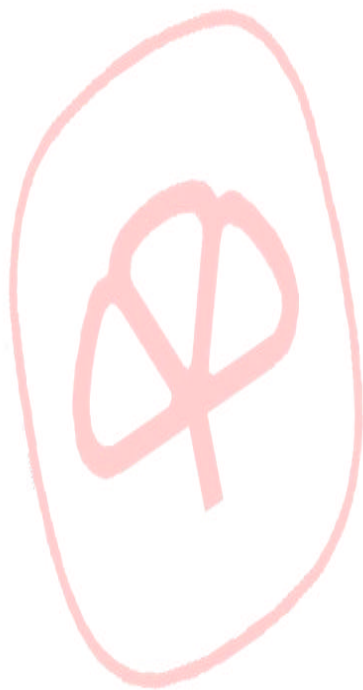
Mapfre Vida: Principales Datos

- Los fondos administrados se incrementan en un 18,8%, alcanzando los EUR 11.029,7 millones, destacando el crecimiento de las provisiones técnicas y de los fondos de pensiones.
- Pequeña disminución del 2,7% en la cifra de primas. Corrigiendo por el efecto del traspaso del ramo de Salud y el menor volumen de primas de exteriorización, se incrementan en un 35,2%.
- En cuanto a los productos:
 - El negocio individual crece un 37,9%
 - Incremento del 105,0% en primas únicas, sostenido por las ventas de los productos “Millón Vida” (canal asegurador) y “Renta Inversión” (canal bancario)
 - Lanzamiento con éxito del seguro de accidentes “Nexo” en el canal bancario
 - Significativo aumento de las primas de vida temporal en ambos canales
- El menor volumen de primas de exteriorización, así como mayores gastos de informática y adquisición, producen un repunte en el ratio de gastos.

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Provisiones técnicas	5.246,5	6.576,6	8.348,1	26,9%
Fondos de Inversión	2.162,7	2.228,7	2.093,6	-6,1%
Fondos de Pensiones	385,0	482,3	588,0	21,9%
Fondos administrados	7.794,2	9.287,7	11.029,7	18,8%
Partícipes F. Inversión	102.240	113.022	111.650	-1,2%
Partícipes F. Pensiones	48.976	73.478	87.453	19,0%
Primas emitidas y aceptadas	384,5	1.014,2	986,8	-2,7%
Fondos Propios	169,1	334,9	371,6	11,0%
Resultado A.I.M.	45,2	46,4	51,4	10,8%
Ratio de gastos	12,5	5,0	6,5	30,0%

Millones de euros

Mapfre Vida: Desglose de primas

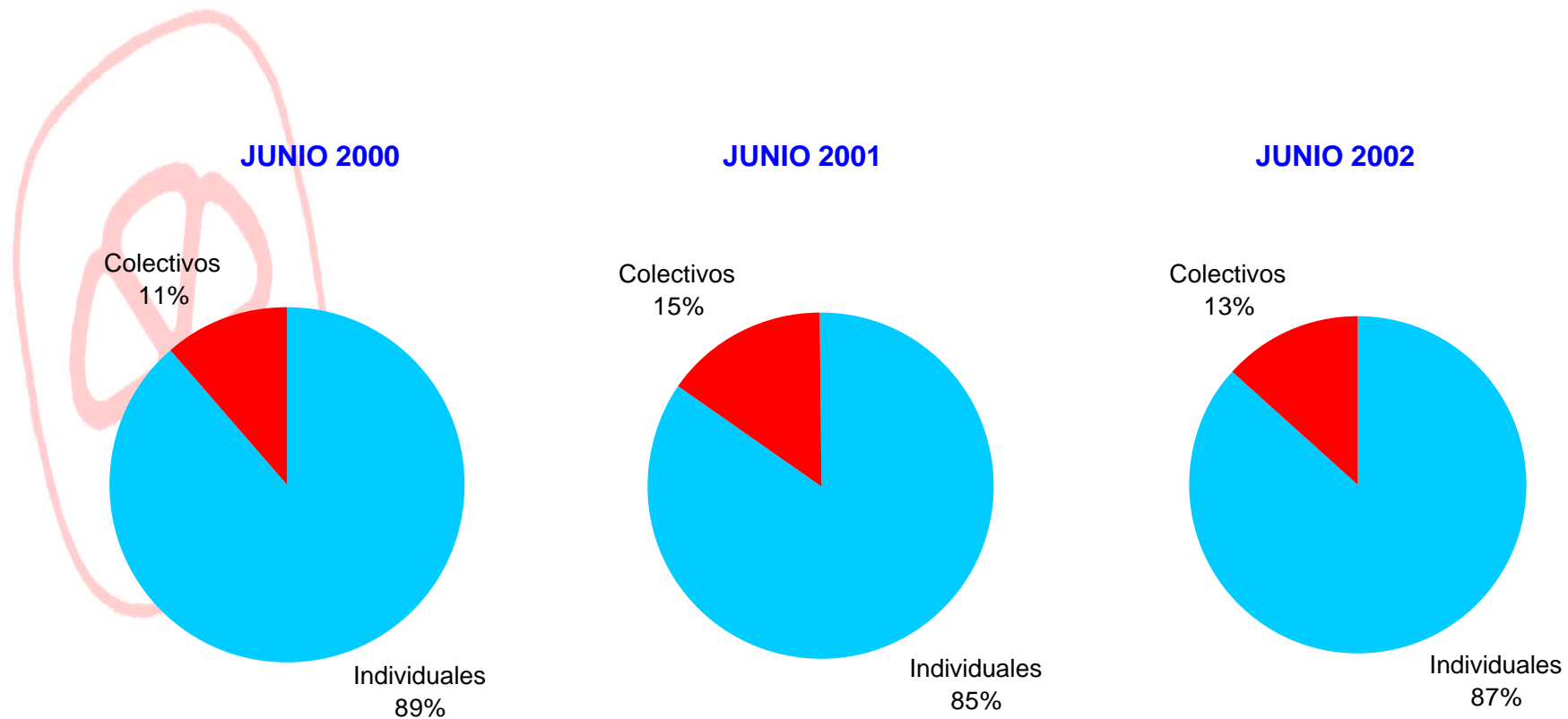


	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Primas Periódicas	255,6	240,7	247,9	3,0%
- Canal asegurador	237,7	220,8	226,4	2,5%
- Canal bancario	17,9	19,9	21,5	8,0%
Primas Unicas	357,9	333,1	683,0	105,0%
- Canal asegurador	45,8	100,9	160,9	59,5%
- Canal bancario	312,1	232,2	522,1	124,8%
Unit-Linked	388,2	144,7	38,4	-73,5%
- Canal asegurador	38,6	16,7	9,1	-45,5%
- Canal bancario	349,6	128,0	29,3	-77,1%
Exteriorización	0,0	221,2	9,0	-95,9%
- Canal asegurador	---	171,0	9,0	-94,7%
- Canal bancario	---	50,2	0,0	---
Accidentes	2,8	4,6	8,5	85,4%
- Canal asegurador	2,8	4,6	6,6	43,9%
- Canal bancario	---	---	1,9	---
Salud	59,7	69,9	0,0	---
Subtotales				
- Canal asegurador	384,5	583,9	412,0	-29,4%
- Canal bancario	679,6	430,3	574,8	33,6%
Total	1.064,1	1.014,2	986,8	-2,7%

Las cifras procedentes del canal bancario se incluyen por semestres enteros, independientemente de la fecha de primera consolidación de Caja Madrid Vida (01/07/00)

Millones de euros

Mapfre Vida: Desglose de primas de Vida por tipo de clientes⁽¹⁾



⁽¹⁾ Excluidas exteriorizaciones

Mapfre Vida: *Embedded value (valor intrínseco)*⁽¹⁾

	2000	2001	% 01/00
VIF ⁽²⁾ Vida	361,4	388,9	7,6%
VIF ⁽²⁾ Fondos Inversión	117,1	108,2	-7,6%
VIF ⁽²⁾ Fondos Pensiones	33,7	53,9	60,1%
VIF ⁽²⁾ Total	512,2	551,0	7,6%
Patrimonio neto ajustado	317,9	343,2	8,0%
<i>Embedded Value</i> ⁽³⁾	830,0	894,2	7,7%

⁽¹⁾ El cálculo del valor intrínseco (“embedded value”) ha sido realizado por Consultora Mapfre Vida, y certificado por Watson Wyatt. La carta de certificación se puede consultar en el apéndice

⁽²⁾ VIF = “value of in-force” (valor del negocio en vigor)

⁽³⁾ Embedded value calculado a una tasa de descuento del 8,5%, después de impuestos y del coste de margen de solvencia

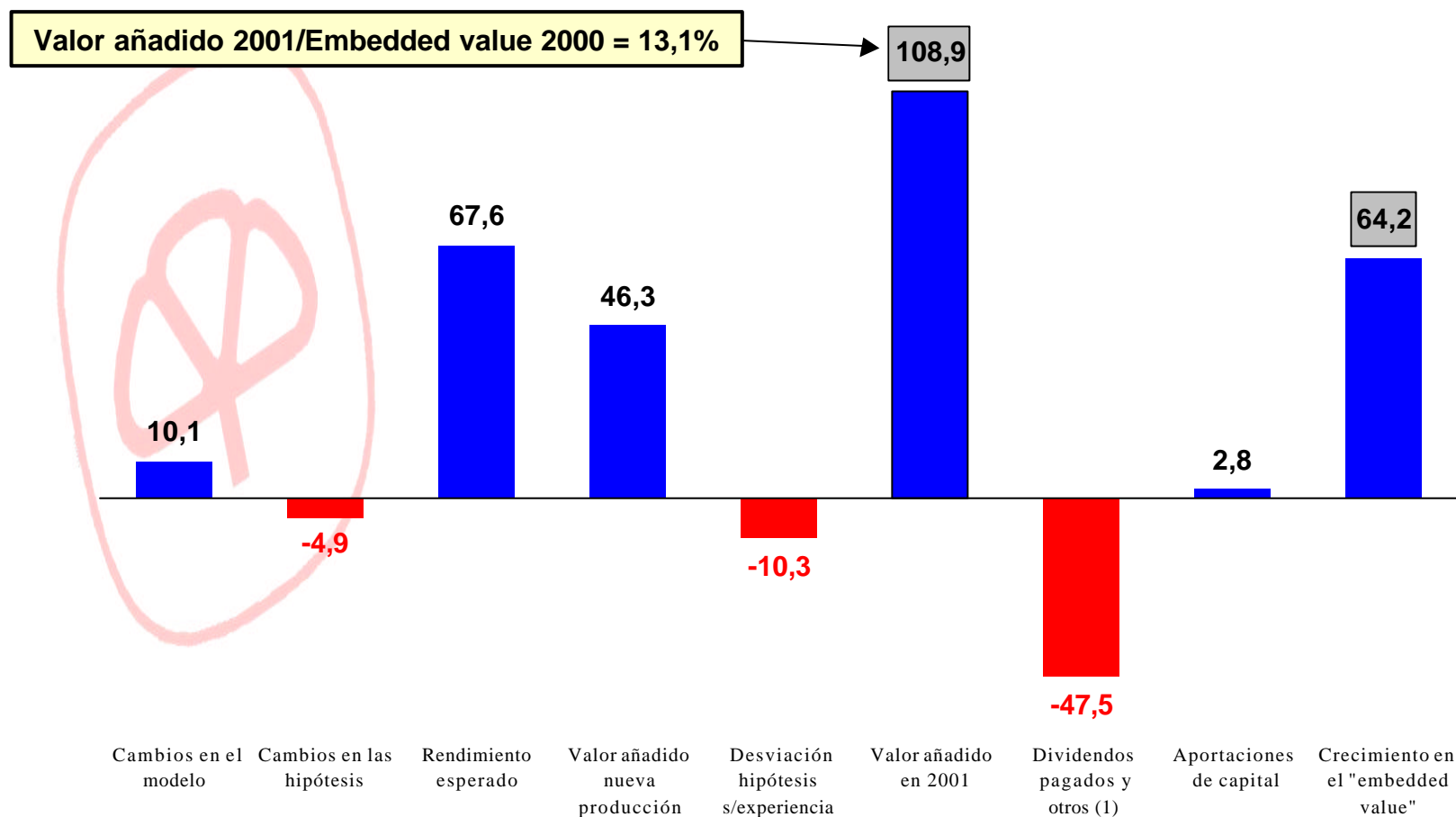
Millones de euros

Sensibilidad a la tasa de descuento

	7,5%	8,5%	9,5%
Embedded Value 2001	951,7	894,2	843,2
Variación	6,4%	--	-5,7%



Valor añadido (*Embedded Value Earnings*)



(1) El concepto "otros" incluye la donación a la Fundación Mapfre Vida y la variación de reservas consolidadas por venta de participaciones de Centro Médico y Club Mapfre.

Millones de euros

Hipótesis utilizadas para el cálculo del valor intrínseco

- Rendimiento financiero
 - Tasa de reinversión:
 - Bono del estado: 5,13%
 - Bonos corporativos: 6,13%
 - Acciones: 7,63%
 - Inmuebles: 7,63%
 - Tesorería: 4,13%
 - Activos existentes: rendimiento en libros hasta el vencimiento
- Gastos de mantenimiento
 - Basados en un estudio interno
 - Expresados en euros por póliza
 - Indexados con la inflación: 3,5%
- Comisiones: según cuadro de comisiones existente
- Mortalidad, invalidez, rescates y rotaciones
 - Tablas basadas en la experiencia de la compañía
- Coste de margen de solvencia
 - Margen de solvencia = 100% del mínimo requerido legalmente
 - Rendimiento de los activos del margen de solvencia: 5,13%
- Tasa impositiva: 35%

Glosario

- 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 2001 y el utilizado para calcular el embedded value a 31 de diciembre 2000
- **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 2001, 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 durante el año y la experiencia asumida utilizada para calcular el valor intrínseco al inicio del año

Mapfre Seguros Generales: Principales datos

- Fuerte crecimiento del 46,6% en primas (31,4% con perímetro constante, incluyendo Mapfre Finisterre).
- El beneficio se incrementa en un 64,2% (63,6% con perímetro constante), reflejando:
 - Importante mejora de la rentabilidad de Mapfre Finisterre, que, además, sólo consolidó a partir de abril 2001.
 - Disminución generalizada de la siniestralidad. El 1^{er} semestre 2001 fue afectado negativamente por las tormentas. Además, el ramo de decesos tiene una siniestralidad relativamente más baja
 - Incremento considerable del volumen de primas y de la rentabilidad en seguro industrial, gracias a tarifas significativamente más altas y a la menor siniestralidad.

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Combinado Hogar	64,7	91,8	117,4	27,9%
Decesos	8,7	30,6	77,0	151,4%
Accidentes Personales	27,9	37,4	49,6	32,6%
Comunidades	25,9	31,8	38,7	21,9%
Comercios	17,5	21,7	36,9	70,3%
Total Riesgos Particulares	144,8	213,2	319,6	49,9%
Pequeña Empresa	20,5	23,3	17,0	-27,0%
Incendios - Daños	20,0	26,8	57,3	113,4%
Responsabilidad Civil	40,9	51,6	72,4	40,2%
Ingeniería	9,5	12,7	19,6	54,7%
Transportes	23,0	25,9	44,0	69,7%
Total Riesgos Industriales	114,0	140,3	210,3	49,8%
Automóviles y otros ramos	39,8	51,0	62,9	23,4%
Vida (Finisterre)	---	2,0	3,2	---
Primas totales	298,6	406,5	596,0	46,6%
Resultado A.I.M.	26,9	27,4	45,0	64,2%
Fondos Propios	98,1	124,6	238,9	91,7%
Siniestralidad	68,4	67,1	63,0	
Ratio de gastos	20,5	24,5	24,3	
Ratio combinado	88,9	91,5	87,3	

Millones de euros

Mapfre Seguros Generales: Ventas por el canal bancario



Primas			% de aportación a primas totales		
1S'01	1S'02	02/01 %	1S'01	1S'02	02/01 %
22,4	31,9	42,4%	4,8	5,4	12,5%

Millones de euros

Mapfre Seguros Generales: Posicionamiento en el mercado español en 2001

SECTOR	RANKING	CUOTA ESTIMADA
Hogar	1	15%
Comunidades	1	19%
Comercios	2	10%
Accidentes Personales	1	13%
Decesos	3	17%
<hr/>		
Responsabilidad Civil	1	} 10%
Transportes	3	
Incendios/Daños	4	
Ingeniería	8	
Total Seguros Generales	1	12,5%

Mapfre Finisterre

- El negocio de decesos crece un 6%. Se espera una aceleración de las ventas con el lanzamiento de un nuevo producto en ambos canales en otoño.
- El crecimiento en la cifra de primas totales se ralentizará en los próximos meses, como consecuencia del traspaso de los negocios de Accidentes y Hogar a Mapfre Seguros Generales.
- El proceso de integración de la red de distribución concluirá a finales de año.
- La integración de los nuevos procedimientos operativos está prácticamente terminada.

	1S 01	1S 02	% 02/01
Primas emitidas	77,9	93,3	19,8%
Resultado A.I.M.	-0,4	7,3	---
Fondos propios	38,3	48,4	26,4%

Millones de euros

Mapfre Caja Salud

- El crecimiento del 12,9% en primas se debe a:
 - Los excelentes resultados de la campaña de captación de nuevas pólizas
 - La integración del negocio de Salud procedente de Mapfre Vida
 - La finalización de la integración comercial con la red Mapfre, y el incremento de ventas en Caja Madrid.
- La reducción en el ratio de siniestralidad refleja:
 - El comportamiento estable de los productos de Asistencia Sanitaria y Reembolso de Gastos
 - La inferior siniestralidad del negocio procedente de Mapfre Vida.
- El ratio de gastos crece, como consecuencia de la creación de la nueva estructura corporativa y de los mayores costes de adquisición del negocio procedente de las entidades adquiridas.

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Primas emitidas y aceptadas	160,2	221,0	249,5	12,9%
- Red específica Caja Salud	94,9	124,6	96,2	-22,8%
- Red Mapfre	59,7	71,9	126,1	75,3%
- Corredores	5,6	18,3	18,4	0,5%
- Red Caja Madrid	--	6,2	8,8	41,9%
Asegurados	431.427	626.317	719.374	14,9%
Fondos propios	41,1	74,7	81,6	9,2%
Resultado A.I.M.	2,9	4,2	7,6	81,0%
Siniestralidad	84,2	85,0	80,3	
Ratio de Gastos	10,3	11,8	16,2	
Ratio Combinado	94,5	96,7	96,5	

Con excepción de los ratios y de la cifra de fondos propios, la información se presenta por período completo, 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

Millones de euros

Mapfre Caución y Crédito

- El crecimiento en primas y pólizas se mantiene en niveles próximos al 20%. La cuota de mercado en España ha alcanzado el 16%.
- El crecimiento en resultados supera una vez más al de las primas, debido a:
 - Una significativa disminución de los gastos en relación a las primas
 - Aumento de los ingresos por facturación de clasificación de riesgos.
- Las devaluaciones de monedas latinoamericanas no han tenido un efecto significativo en resultados.

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Primas emitidas y aceptadas	32,4	40,9	49,5	21,0%
Beneficio A.I.M.	2,6	2,8	4,3	53,6%
Nº de pólizas - Crédito	3.123	3.732	4.418	18,4%
Capitales asegurados				
Caución	1.261,5	1.400,7	1.405,9	0,4%
Crédito	15.683,1	19.433,7	24.008,8	23,5%
Nº avisos insolvencia	2.391	3.372	4.157	23,3%
Responsabilidad inicial	17,7	25,8	31,3	21,4%
Recuperaciones	6,9	8,6	9,4	9,7%
Fondos propios	14,4	17,1	17,7	3,8%
Siniestralidad	55,3	77,4	79,1	
Ratio de gastos	23,0	19,5	11,0	
Ingresos clasificación riesgos	-6,9	-11,5	-15,2	
Ratio combinado	71,3	85,3	74,8	

Millones de euros (excepto número de pólizas, número de avisos de insolvencia y ratios)

Mapfre América: Resultados

- Ligera disminución en la cifra de primas, provocada por las devaluaciones en Argentina y Brasil y la revalorización del euro frente al dólar.
- La siniestralidad aumenta ligeramente, debido a:
 - El mayor coste del reaseguro de protección catastrófica
 - El incremento en el coste de los siniestros como consecuencia del efecto de las devaluaciones en el coste de piezas y medicamentos importados
- Los gastos disminuyen en un 1,0% antes de reaseguro. El ligero incremento en el ratio de siniestralidad se debe a la menor cifra de primas retenidas.
- La mayor siniestralidad es compensada por unos elevados ingresos financieros, generados por el efecto de la devaluación en los vencimientos de inversiones denominadas en dólares.
- El resultado incluye ingresos por realizaciones por EUR 3,8 millones, que quedan prácticamente compensados por las pérdidas de EUR 2,6 millones generadas por el run-off de Amstar.

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Primas emitidas y aceptadas	633,8	720,7	711,5	-1,3%
Beneficio A.I.M.	8,1	19,6	32,4	65,3%
Fondos Propios	471,4	612,5	534,0	-12,8%
Ratio de siniestralidad	72,5	70,6	72,4	
Ratio de gastos	33,2	31,8	32,1	
Ratio combinado	105,8	102,5	104,5	

Millones de euros

Mapfre América: Primas y beneficios por países

COMPAÑIA	PRIMAS				RESULTADOS ⁽¹⁾			
	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
MAPFRE ARGENTINA	93,8	101,2	36,9	-63,6%	0,9	3,0	1,6	-46,5%
VERA CRUZ (BRASIL)	133,2	151,5	136,0	-10,2%	1,6	1,2	2,3	92,6%
MAPFRE CHILE SEGUROS	25,0	27,5	40,2	46,2%	0,6	0,4	0,6	66,6%
MAPFRE COLOMBIA	18,2	19,5	22,4	14,9%	-3,9	-0,9	0,9	---
SEGUROS TEPEYAC (MÉXICO)	136,9	149,2	186,6	25,1%	5,1	6,6	11,9	80,5%
MAPFRE PARAGUAY	5,6	3,8	4,1	7,3%	-0,7	0,2	0,1	-5,5%
MAPFRE PERU	10,3	12,8	13,7	7,4%	-1,4	-0,9	-0,1	-88,9%
MAPFRE USA	101,0	104,8	116,4	11,0%	1,4	5,2	7,3	39,4%
LA CENTRO AMERICANA	12,4	14,5	16,9	16,0%	1,4	0,7	1,1	65,0%
MAPFRE URUGUAY	5,5	5,4	6,4	19,0%	-0,3	0,2	-0,8	---
LA SEGURIDAD (VENEZUELA)	91,7	130,5	132,0	1,2%	5,7	10,3	11,8	13,7%

⁽¹⁾ Antes de ajustes de consolidación, amortización de fondo de comercio y gtos. de adquisición de carteras, impuestos y socios externos

Millones de euros

Ratios de gestión de las principales filiales de Mapfre América

	Siniestralidad			Gastos		
	1S '01	1S '02	% 02/01	1S '01	1S '02	% 02/01
Aconcagua	64,8%	77,5%	12,8%	40,1%	41,7%	1,6%
Centroamericana	68,3%	64,1%	-4,1%	34,8%	33,8%	-1,0%
Mapfre USA	73,1%	68,6%	-4,5%	33,0%	40,5%	7,6%
Peru	76,9%	82,6%	5,7%	37,2%	35,8%	-1,4%
Seg. Grales. Colombia	64,1%	50,3%	-13,9%	48,0%	50,4%	2,4%
Seg. Grales. Chile	69,1%	73,3%	4,3%	31,0%	26,0%	-5,1%
Seguridad	70,9%	77,0%	6,1%	30,7%	28,4%	-2,2%
Tepeyac	61,3%	60,9%	-0,5%	38,6%	35,7%	-2,9%
Vera Cruz	60,9%	64,7%	3,8%	41,0%	44,0%	3,0%

Ratios de gestión de las compañías

Los gastos se han imputado por naturaleza, no por destino

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 +/- Varición reserva riesgos en curso cedidos al reaseguro)

Mapfre América:

Primer semestre 2002 en América del Sur

- **Argentina:** El volumen de primas permanece estable en moneda local (-63,6% en euros). La siniestralidad aumenta por la mayor frecuencia de robos y daños en pequeños comercios. La emisión de primas ha cambiado de anual a cuatrimestral. La filial tiene un flujo de caja positivo y no necesita ampliación de capital. Se ha creado una provisión por desviaciones y minusvalías, equivalente a la mayor parte de los beneficios obtenidos en la conversión a pesos de activos denominados en dólares.
- **Brasil:** El crecimiento de las primas en moneda local (3,5%) ralentiza, como consecuencia de la desaceleración económica, y a su vez hace subir el ratio de gastos. Las primas en euros se reducen en un 10,2%, debido a la devaluación del real. Una siniestralidad contenida y unos altos ingresos financieros permiten que el resultado en euros se incremente en un 92,6% respecto a Junio '01. Se está llevado a cabo un esfuerzo específico para reducir los gastos de adquisición.
- **Chile:** Las primas crecen un 64,4% en moneda local (46,2% en euros), gracias al crecimiento sostenido del ramo de diversos No Vida, que ya se observaba en 2001. El ramo de Autos crece a un ritmo más lento, lo cual reduce su peso relativo. La siniestralidad aumenta por las inundaciones de Junio, cuyo coste asume en gran parte el reaseguro. Los ingresos financieros se mantienen bajos, debido a los reducidos tipos de interés del país. El beneficio en euros crece un 66,6%.
- **Colombia:** Las primas crecen en un 17,9% en moneda local (14,9% en euros). Baja la siniestralidad, gracias a la disminución de los robos. Esta evolución positiva, combinada con elevados ingresos financieros, ha permitido que el resultado pase de - EUR 0,9 millones en Junio 01, a + EUR 0,9 millones en Junio 2002.

Mapfre América: Primer Semestre 2002 en América del Sur (cont.)

- **Perú:** Incremento del volumen de primas del 6,8% en moneda local (7,4% en euros). La compañía sigue afectada por: la elevada siniestralidad en Autos, ramo de alta retención neta; el tamaño todavía reducido de la cartera de Diversos; y los bajos ingresos financieros. Los resultados incluyen un beneficio no recurrente de EUR 1,3 millones por la venta de un inmueble.
- **Venezuela:** Importante crecimiento del 43,6% de las primas en moneda local, destacando el crecimiento del ramo de Salud. Las primas crecen sólo un 1,2% en euros, como consecuencia de la devaluación del bolívar. Empeora la siniestralidad, debido al efecto de la devaluación en el coste de los siniestros. El ratio de gastos se mantiene bajo. Elevados ingresos financieros, motivados, entre otras razones, por el vencimiento de bonos denominados en dólares a lo largo del primer semestre 2002, lo cual ha tenido efectos positivos en resultados como consecuencia de la devaluación del bolívar. El beneficio en euros crece un 13,7%.

Mapfre América:

Primer Semestre 2002 en Norte y Centro América

- **El Salvador:** Las primas crecen en un 17,6% en moneda local (16,0% en euros). La siniestralidad y los gastos se mantienen estables. Los ingresos financieros se mantienen en niveles bajos, como consecuencia de la dolarización. El beneficio en euros crece un 65,0%.
- **México:** Se observa un incremento generalizado de tarifas en el mercado mexicano. Seguros Tepeyac, que se adelantó a estas subidas en 2001, se encuentra ahora en una posición más competitiva. Esto se traduce en un significativo crecimiento en primas del 26,9% en moneda local (25,1% en euros). El mayor volumen de negocio, junto a una disminución de los ratios de siniestralidad y gastos, se traduce en un incremento del 80,5% del resultado en euros. En el resultado de EUR 11,9 millones a Junio 2002 se incluyen realizaciones de activos por EUR 2,5 millones.
- **Mapfre USA:** Las primas crecen un 13,3% en dólares (11,0% en euros). Dicho crecimiento es afectado por el run-off de Amstar, que también provoca mayores gastos, y supone una pérdida no recurrente de EUR 2,6 millones a Junio 2002. Descontando el efecto de Amstar, las primas en Puerto Rico crecen un 16,6% en dólares. Mejora la siniestralidad, pese al mayor coste del reaseguro de protección catastrófica. Los ingresos financieros se benefician de unos reembolsos anticipados, a precios más elevados, de inversiones en renta fija. El resultado en euros crece un 39,4%. En Junio se ha formalizado la compra de la compañía Consolidated Property and Casualty.

Mapfre América: Compra de minoritarios en Seguros Tepeyac

- De acuerdo con lo anunciado en septiembre 2001, Mapfre América ha adquirido una participación accionarial adicional en Seguros Tepeyac (México), incrementando su posición de control hasta el 99,9%.
- Mapfre América financia esta adquisición mediante una ampliación de capital de EUR 97 millones suscrita en junio 2002
- Con esta operación, la inversión total de Mapfre América en Seguros Tepeyac se sitúa en EUR 111 millones
- La adquisición del 44,7% se ha realizado a un precio de 1,8 veces los fondos propios consolidados a 31 de Mayo 2002 y de 10 veces el resultado consolidado después de impuestos y minoritarios estimado para el ejercicio 2002.

Mapfre Re

- El crecimiento en primas es moderado por la devaluación del peso argentino, las cancelaciones de negocios poco rentables en 2001 y la apreciación del euro con respecto al resto de divisas.
- Crecimiento muy significativo en resultados, especialmente considerando las aportaciones adicionales a reservas.
- La siniestralidad se beneficia del efecto de la devaluación sobre la reserva para siniestros pendientes en Argentina, y del comportamiento favorable del negocio de catástrofe.
- Menores ingresos financieros, debido en parte a diferencias en cambios por saldos a favor de Mapfre Re con compañías argentinas.

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Primas emitidas y aceptadas	309,5	327,8	365,0	11,3%
- de las que primas vida	7,6	13,2	15,5	17,6%
Fondos propios	289,7	295,8	273,9	-7,4%
Beneficio A.I.M.	3,8	8,7	15,2	74,7%
Ratio de siniestralidad	72,6	71,4	65,8	
Ratio de gastos	36,6	32,4	31,2	
Ratio combinado	109,2	103,7	97,1	

Millones de euros

Mapfre Re: Comparación ratio combinado 2001

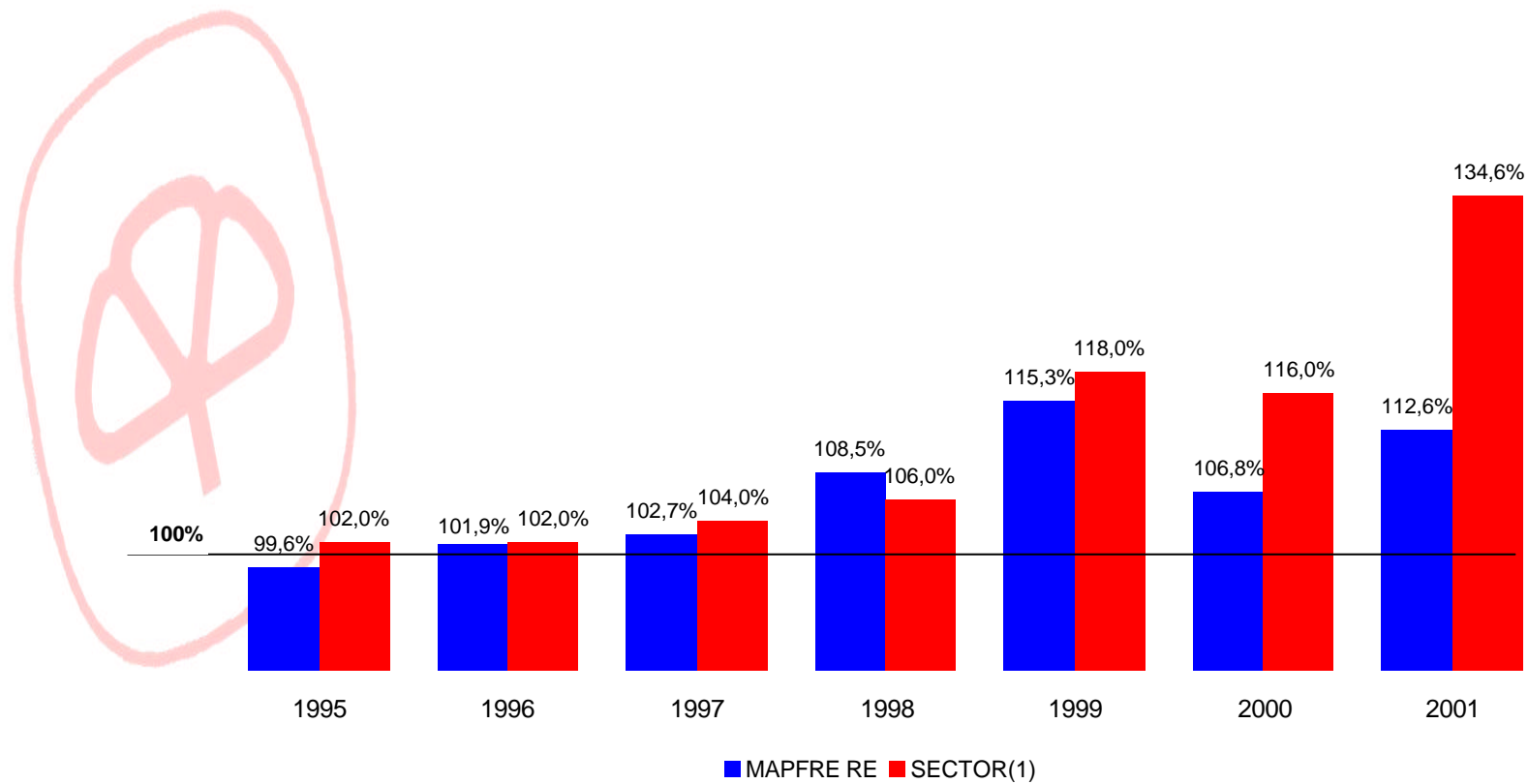


	MAPFRE RE	SECTOR ⁽¹⁾
EXCLUIDO WTC	106,7%	117,8%
WTC ⁽²⁾	5,9%	16,8%
TOTAL	112,6%	134,6%

⁽¹⁾ Estimación basada en información oficial de compañías

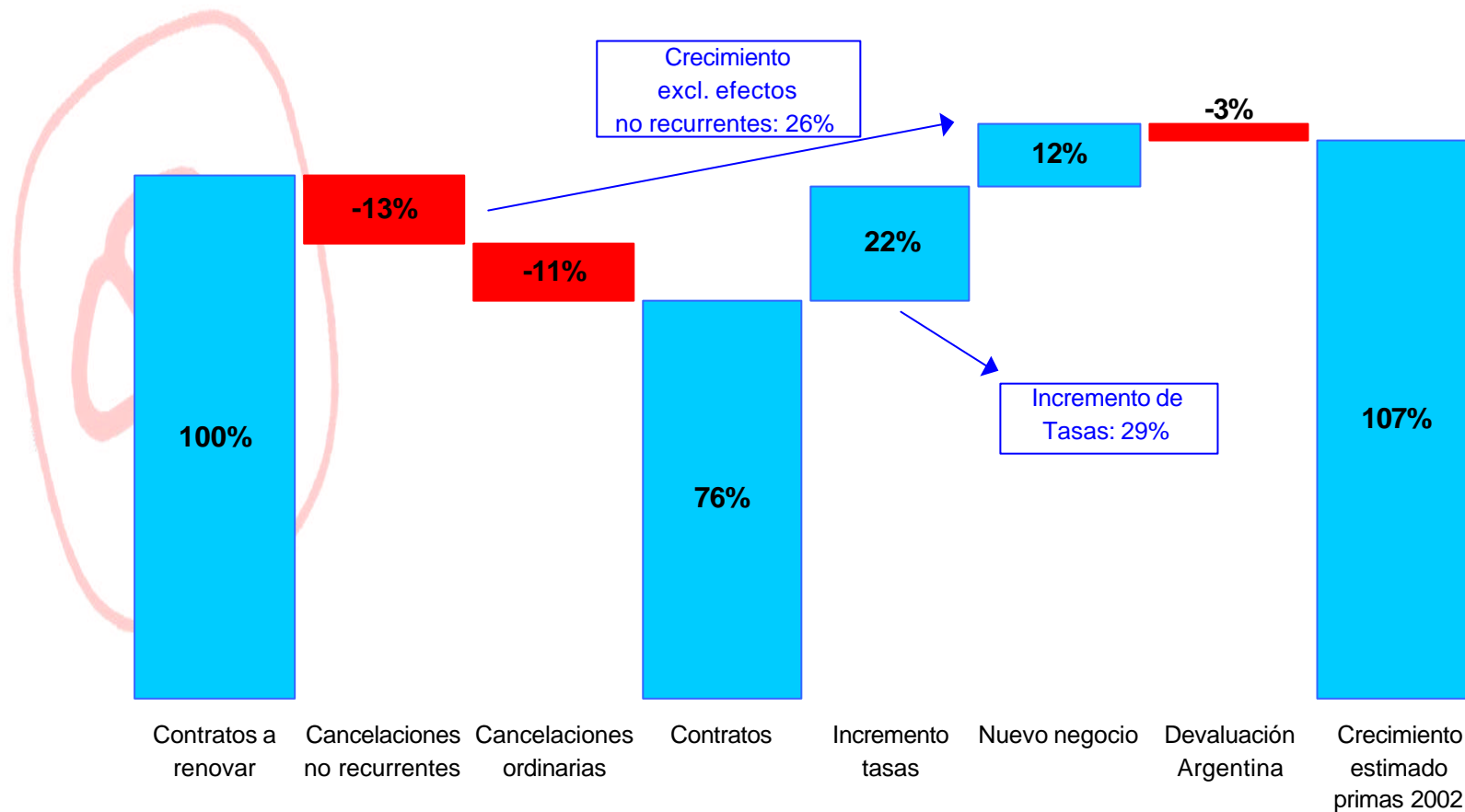
⁽²⁾ Incluye coste reinstalación

Mapfre Re: Evolución ratio combinado



(1) Fuente: Fox-Pitt Kelton / AM Best excepto 2001 (Estimación)

Mapfre Re: Efecto de cancelaciones y precios en la emisión 2002



Mapfre Asistencia

- La contracción en primas se debe a la devaluación del peso argentino y la apreciación del euro.
- La puesta en marcha del P.I.R. (Plan de Incremento de Rentabilidad) ha permitido aumentar el número de servicios prestados en un 28%, pese a una reducción de la plantilla del 5%.
- A pesar del estancamiento de la cifra de ingresos, los resultados han crecido un 20,8%, gracias a la disminución del ratio de gastos.
- Mejora significativa de los resultados en todos los países, con la excepción de Brasil y Argentina.
- Viajes Mapfre, tras la adquisición del negocio minorista de Viajes Tivoli en Junio 2002, cuenta ya con más de 50 oficinas, colocándose como la 13 agencia de España por puntos de venta.

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
Ingresos totales	99,0	116,6	116,7	0,1%
- Primas emitidas y aceptadas	58,6	75,0	70,8	-5,6%
- Otros ingresos	40,4	41,6	45,9	10,3%
Fondos Propios	43,0	45,1	47,9	6,2%
Beneficio A.I.M.	2,3	2,4	2,9	20,8%
Siniestralidad	60,3	61,8	63,2	
Ratio de gastos	33,0	32,0	29,6	
Ratio combinado	94,6	96,0	93,8	

Millones de euros

Apéndice



Corporación Mapfre: Resultados trimestrales consolidados

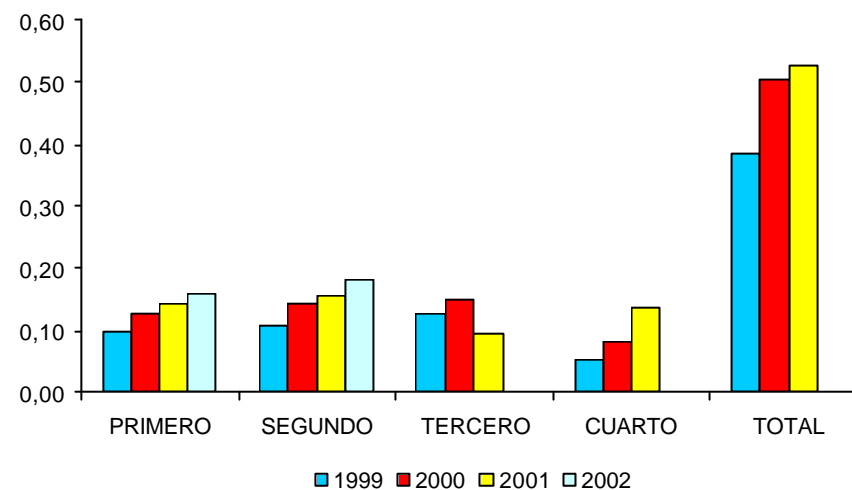
RESULTADO NETO POR TRIMESTRE (millones)

TRIMESTRE	1999	2000	2001	2002
PRIMERO	18	23	26	29
SEGUNDO	19	26	28	32
TERCERO	23	28	17	--
CUARTO	10	15	25	--
TOTAL	70	92	96	--

BENEFICIO POR ACCION TRIMESTRAL

TRIMESTRE	1999	2000	2001	2002
PRIMERO	0,10	0,13	0,14	0,16
SEGUNDO	0,11	0,14	0,15	0,18
TERCERO	0,13	0,15	0,09	--
CUARTO	0,05	0,08	0,14	--
TOTAL	0,39	0,51	0,53	--

BENEFICIO POR ACCION TRIMESTRAL



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

Corporación Mapfre: Ratios de gastos y siniestralidad

COMPAÑÍA	GASTOS TOTALES BRUTOS(%) ⁽¹⁾		SINIESTRALIDAD BRUTA (%) ⁽²⁾		RATIO COMBINADO (%) ⁽³⁾	
	1S '01	1S '02	1S '01	1S '02	1S '01	1S '02
MAPFRE SEGUROS GENERALES	23,4	22,8	65,1	61,2	91,5	87,3
MAPFRE CAUCION Y CREDITO ⁽⁴⁾	24,8	16,7	74,9	72,4	85,3	74,8
MAPFRE CAJA SALUD ⁽⁵⁾	11,7	16,1	85,0	80,3	96,7	96,5
MAPFRE RE	28,8	28,9	75,5	64,3	103,7	97,1
MAPFRE ASISTENCIA	11,1	11,0	84,4	82,0	96,0	93,8
MAPFRE AMERICA	29,9	28,9	77,1	68,2	102,5	104,5
CORPORACION MAPFRE (Consolidado)	24,4	23,4	76,3	67,3	97,0	94,0

(1) Gastos totales sobre primas emitidas y aceptadas

(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

(5) Los ratios de gastos de Mapfre Caja Salud se calculan sobre primas imputadas, por concentrarse la mayor parte de la emisión del ejercicio en enero

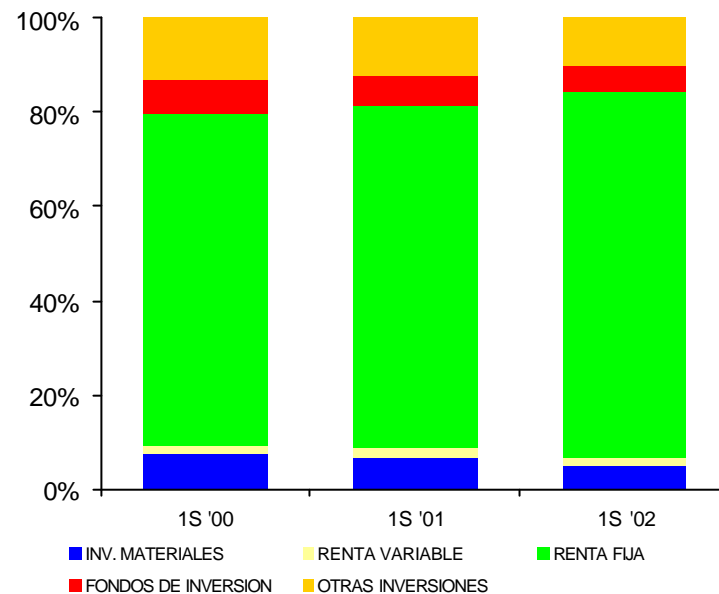
Corporación Mapfre: Balance consolidado

	1S '00	1S '01	1S '02	% 02/01
ACTIVO				
Accionistas por desembolsos no exigidos	3,8	15,9	---	---
Activos inmateriales y gastos de establecimiento	61,9	82,5	82,6	0,1%
Inversiones	7.244,1	8.890,1	10.544,3	18,6%
Fondo de Comercio de Consolidación	297,8	406,6	441,0	8,4%
Inversión por cuenta tomadores que asumen riesgo inversión	460,6	611,4	653,9	6,9%
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	455,7	528,1	507,5	-3,9%
Créditos, otros activos y periodificaciones	1.763,7	2.091,2	2.301,2	10,0%
TOTAL ACTIVO	10.287,7	12.625,9	14.530,6	15,1%
PASIVO				
Fondos propios	1.137,9	1.190,6	1.079,7	-9,3%
Intereses minoritarios	587,6	657,9	599,7	-8,9%
Diferencia negativa de consolidación	9,0	4,6	3,1	-32,9%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	9,9	8,7	16,6	91,1%
Provisiones técnicas	7.209,2	8.898,8	10.658,0	19,8%
Provisiones técnicas Vida si riesgo lo asumen los tomadores	460,6	611,4	653,9	6,9%
Provisiones para riesgos y gastos	71,2	101,4	87,8	-13,4%
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	65,7	85,8	67,3	-21,6%
Deudas y periodificaciones	736,7	1.066,6	1.364,4	27,9%
TOTAL PASIVO	10.287,7	12.625,9	14.530,6	15,1%

Millones de euros

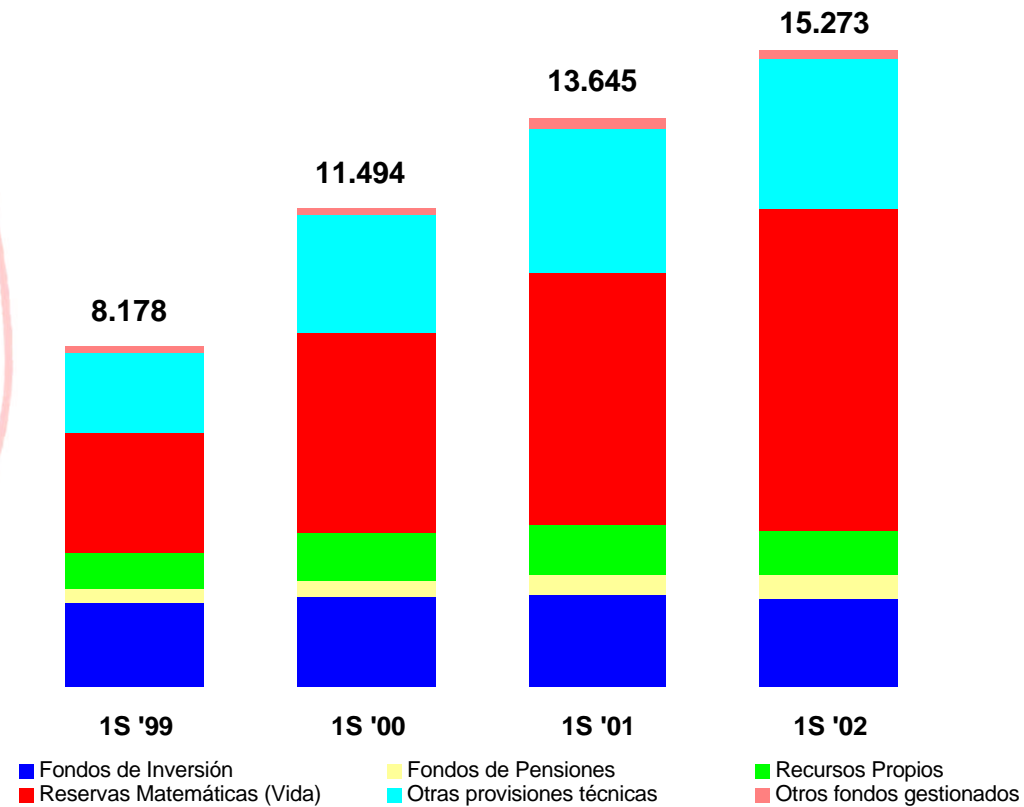
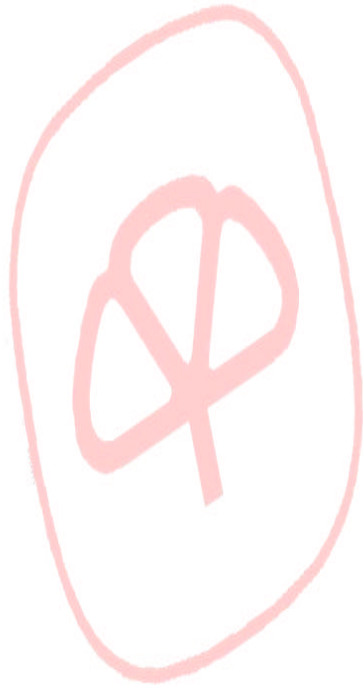
Corporación Mapfre: Desglose de las inversiones consolidadas

	1S '00	1S '01	1S '02
INVERSIONES MATERIALES	547,3	562,9	532,9
RENTA VARIABLE	109,0	205,3	166,3
RENTA FIJA	5.126,7	6.432,2	8.175,1
FONDOS DE INVERSION	514,9	577,3	577,1
OTRAS INVERSIONES	946,3	1.112,4	1.093,0
TOTAL INVERSIONES	7.244,1	8.890,1	10.544,4



Millones de euros

Corporación Mapfre: Activos gestionados⁽¹⁾



⁽¹⁾ Las cifras no incluyen los fondos administrados por las gestoras de Caja Madrid

Millones de euros

Certificación de Watson Wyatt

12 de julio de 2002

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 Worldwide ("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 2000 y a 31 de diciembre de 2001, 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 Caja Madrid Vida, S.A., de seguros y reaseguros, 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.

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

Embedded value a 31 de diciembre de 2000 y a 31 de diciembre de 2001

- 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% y las hipótesis especificadas en el párrafo 8.

Cuadro 1: *Embedded value* consolidado a 31 de diciembre de 2000 y 2001 (miles de euros)

	2000	2001
Patrimonio neto ajustado	317.887	343.235
Valor del negocio de vida en vigor	361.421	388.900
Valor del negocio de fondos de inversión en vigor	117.060	108.163
Valor del negocio de fondos de pensiones en vigor	33.676	53.901
<i>Embedded value</i>	830.044	894.199

Los valores mostrados en el Cuadro 1 asumen un tipo impositivo sobre los beneficios contables futuros del 15%, 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%, tanto en el cálculo del 2000 como en el cálculo del 2001. Si bien creemos que esta tasa de descuento es razonable, no pretendemos afirmar que la misma sea la apropiada para un inversor en particular. La tasa de descuento apropiada para un inversor en particular dependerá de sus propios requerimientos, situación fiscal y percepción de los riesgos asociados con la realización de los beneficios futuros. 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 2001 de 951.447 miles de euros y de 842.951 miles de euros, a las tasas de descuento de 7,5% y 9,5% 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 2001**
- 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 2001.

2

Certificación de Watson Wyatt (ctdo.)

Cuadro 2: Embedded value earnings en 2001 (miles de euros)

	2001
Cambio en el embedded value	64.155
Dividendos y donaciones	47.485
Aportaciones de capital	(2.762)
Embedded value earnings	108.878

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 5,11% en el cálculo del embedded value de 2000 y de un 5,13% en el cálculo de 2001. 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 costable 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 5,11% para los cálculos del 2000 y del 5,13% para los cálculos del 2001.
 - Los gastos operativos reales de 2001 de los negocios de vida, fondos de inversión y fondos de pensiones han sido 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 del 2000 como del 2001.
 - Se ha asumido que las comisiones de distribución continuarán en el futuro en el nivel existente a las fechas de valoración.
 - El porcentaje de participación en beneficios y los recargos técnicos de los seguros de vida, así como las comisiones de los fondos de inversión y de los fondos de pensiones, se ha asumido que continuarán en el futuro en los niveles existentes a las fechas de valoración.
 - Las hipótesis de mortalidad y las tasas de caída de cartera están basadas en estudios internos de la experiencia real reciente de Mapfre Vida y sus sociedades dependientes y, en su caso, en la experiencia del sector.
 - Con la excepción del reforzamiento para las rentas colectivas e individuales y para los seguros diferidos colectivos e individuales requerido para satisfacer la legislación española, se ha asumido que los métodos y las bases para el cálculo de las provisiones matemáticas y

3

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 aquellas realizadas por los asegurados, tomadores del seguro o partícipes de fondos de inversión y pensiones dentro de los términos de sus pólizas de seguros o de sus contratos de fondos de inversión y de fondos de pensiones, considerados como normales. En concreto, no se ha considerado reclamaciones respecto a compromisos por pensiones, contratos de prestación de servicios, ni incumplimientos de la legislación.
- 12 Las hipótesis realizadas sobre la experiencia futura, incluyen previsiones 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.

Atentamente,



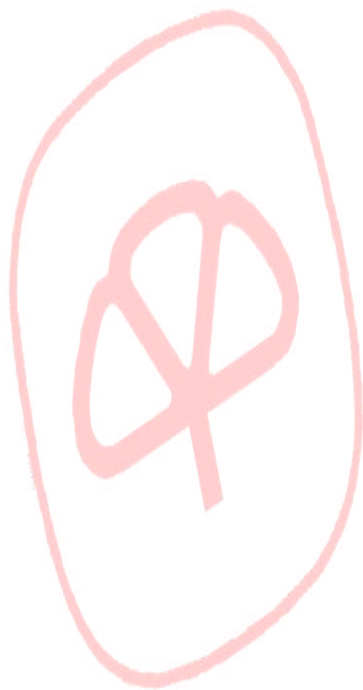
Julio Koch
Practice Leader



Miguel Aquiso Spencer
Senior Consultant

4

Mapfre Seguros Generales: Emisión y siniestralidad por línea de negocio



RAMOS	% del		Siniestralidad
	total emisión	% 02/01	
HOGAR	19,7%	17,4%	46,4%
DECESOS	12,9%	1,3%	54,0%
ACCIDENTES PERSONALES	8,3%	21,0%	36,2%
COMUNIDADES	6,5%	18,7%	47,8%
COMERCIOS	6,2%	70,4%	49,5%
PEQUEÑAS EMPRESAS	2,9%	-27,7%	71,9%
INCENDIOS	9,6%	122,8%	27,8%
RESPONSABILIDAD CIVIL	12,2%	37,0%	52,9%
INGENIERIA	3,3%	54,4%	47,9%
TRANSPORTES	7,4%	69,8%	32,4%
AUTOS Y OTROS	11,0%	17,1%	64,4%

Contactos



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 a Majadahonda s/n

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.