



# MAPFRE

Carta al accionista  
Marzo  
**2011**

Estimado accionista:

Como el ejercicio anterior, 2010 se ha caracterizado por un entorno difícil en el mercado asegurador español y en los mercados financieros. En este contexto, nuestro Grupo ha vuelto a obtener unos resultados muy positivos, registrando crecimientos de sus ingresos y beneficios, acompañados por un fortalecimiento adicional de su patrimonio. Con ello, hemos seguido consolidando nuestra posición en el mercado español, en el que nuestra cuota de mercado ha pasado del 13 al 14,7 por 100 de acuerdo con las primeras estimaciones de ICEA; y en Latinoamérica, donde hemos reforzado también nuestra posición como primer grupo asegurador no Vida. Estos brillantes resultados han sido posibles gracias a:

- La creciente diversificación de nuestro negocio, debida al dinamismo del seguro directo internacional y del reaseguro, que han aportado cerca del 60 por 100 de las primas y más del 40 por 100 del beneficio del negocio asegurador del Grupo.
- La recuperación de las ventas en España, siendo especialmente notable el incremento del 0,8 por 100 en el seguro de Automóviles frente a una contracción del 1 por 100 para el conjunto del mercado (fuente: ICEA).
- La intensificación de la estrategia de diversificación de los canales de distribución.
- La excelente evolución del resultado técnico, pese a los efectos del terremoto de Chile, el mayor siniestro soportado por MAPFRE a lo largo de su vida social.
- La prudente estrategia de inversión y financiación del Grupo, que se ha traducido en elevados ingresos financieros, un margen de solvencia entre los más elevados de la industria aseguradora europea, y una nueva reducción del nivel de apalancamiento.

## PRINCIPALES ACTIVIDADES

A lo largo del ejercicio, el Grupo ha tomado una serie de iniciativas dirigidas a fortalecer su posicionamiento estratégico e incrementar sus oportunidades de crecimiento. Merece la pena destacar dos actuaciones dirigidas a racionalizar la estructura del Grupo; a concentrar su actividad en el seguro, el reaseguro y negocios financieros complementarios, eliminando otras actividades empresariales de menor interés estratégico, y a potenciar la eficacia de su gestión:

- Se ha aprobado una nueva estructura operativa, integrada por tres Divisiones (Seguro Directo España, Seguro Directo Internacional y Negocios Globales), y seis Áreas Corporativas (Secretaría General, Auditoría Interna, Área Financiera, Inversiones, Recursos y Medios, y Tecnologías y Procedimientos). Con esta nueva estructura, que permite incrementar la coordinación y las sinergias en el desarrollo y gestión de sus actividades, MAPFRE avanza de forma efectiva en su configuración como Grupo multinacional.
- Se ha decidido reordenar las actividades inmobiliarias en España, centralizando la estructura de propiedad y gestión de los inmuebles alquilados a terceros en la entidad especializada MAPFRE INMUEBLES SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS S.A., y suspender la actividad de promoción inmobiliaria.

MAPFRE ha dedicado tradicionalmente una gran atención al desarrollo de canales de distribución complementarios a la red agencial. El ejercicio 2010 ha sido especialmente fructífero en este sentido, destacando:

- El acuerdo de bancaseguros con CATALUNYACAIXA, por el que se ha adquirido una participación del 50 por 100 en las filiales de seguros y pensiones de dicha entidad financiera.

- La adquisición de INSUREANDGO, compañía líder en la venta de seguros de viaje por Internet en el Reino Unido, con una base de clientes que cuenta con más de dos millones de turistas.
- El lanzamiento de VERTI, la nueva compañía de venta directa de seguros especializada en el segmento de Automóviles y Hogar, que opera básicamente a través de Internet y del canal telefónico.

Estas operaciones se suman a los acuerdos alcanzados en 2009 con Grupo Mundial, que nos permitió crear el grupo asegurador líder de Centroamérica, y con Banco do Brasil, en avanzada fase de ejecución y que impulsará nuestros negocios en Brasil de forma muy significativa en 2011.

En el marco de la decisión, ya mencionada, de centrar la actividad del Grupo en seguros y reaseguros, hay que destacar también el acuerdo al que han llegado MAPFRE y CAJA MADRID para la venta de la sociedad MAPFRE QUAVITAE al Grupo SAR.

MAPFRE y sus filiales han seguido recibiendo en 2010 numerosos premios y reconocimientos a su trayectoria empresarial, a la calidad del servicio prestado a sus clientes, y a su actuación responsable frente a sus empleados y a la Sociedad. Merece destacarse la inclusión de nuestras acciones en los índices Dow Jones Sustainability World y Dow Jones Sustainability Europe, que evalúan el comportamiento de las empresas cotizadas en función de sus actuaciones a favor del desarrollo sostenible y del respeto a los Derechos Humanos. Por otra parte, hemos sido elegida por quinto año consecutivo por la revista Reactions, del grupo Euromoney, como la mejor aseguradora de Latinoamérica, y nuestra entidad se ha situado en el puesto 278 del ranking de las 500 mayores empresas del mundo, publicado por la revista estadounidense Fortune, avanzando 37 puestos respecto al año anterior.

## PRINCIPALES MAGNITUDES

El patrimonio neto consolidado del Grupo se ha incrementado en el ejercicio 2010 en un 9,9 por 100, alcanzando la cifra de 7.795,8 millones de euros. Esta positiva evolución refleja fundamentalmente los buenos resultados obtenidos por el conjunto de nuestras filiales, de los que son expresivos los siguientes datos:

- Las primas se han incrementado en un 9,9 por 100 hasta los 18.137 millones de euros, y los ingresos totales consolidados en un 8,7 por 100 alcanzando los 20.470,8 millones de euros. Por líneas de negocio:
  - Las primas del seguro directo en España han ascendido a 7.404,9 millones de euros, con incremento del 1,4 por 100, lo que refleja la recuperación de las ventas.
  - Las primas del seguro directo internacional han aumentado en un 18,4 por 100, alcanzando los 7.039,1 millones de euros, gracias al crecimiento generalizado de la emisión, la incorporación de las operaciones de GRUPO MUNDIAL y FINIBANCO VIDA (Portugal), y la apreciación del dólar estadounidense y la lira turca. Al cierre de 2010, estos negocios suponían un 43,2 por 100 de las primas agregadas totales, frente al 36 por 100 en 2009.
  - Los negocios globales (Reaseguro, Asistencia y Global Risks) han registrado un volumen de primas de 3.693 millones de euros, con crecimiento del 13,7 por 100, destacando el aumento del negocio de reaseguro aceptado.
- Los patrimonios administrados de seguros de Vida, fondos de pensiones y fondos de inversión han crecido en un 16,5 por 100.
- El beneficio neto consolidado ha ascendido a 933,5 millones de euros. El beneficio por acción ha pasado de 32,54 a 31,36 céntimos de euro, registrando una disminución como consecuencia de las ampliaciones de capital realizadas en el ejercicio.

## **COTIZACIÓN DE NUESTRAS ACCIONES**

La evolución del mercado bursátil se ha caracterizado por su volatilidad. En este contexto, el precio de nuestra acción en Bolsa se ha reducido en 2010 en un 29 por 100, hasta los 2,078 euros. En el mismo período, el índice sectorial DJ STOXX INSURANCE se ha revalorizado un 2 por 100, mientras que el índice selectivo español IBEX 35 ha registrado una disminución del 17,4 por 100.

## **DIVIDENDOS**

Nuestra sociedad ha pagado a lo largo de 2010 el dividendo complementario de 2009 (8 céntimos de euro por acción), facilitando a los accionistas la posibilidad de reinvertirlo en acciones de nueva emisión, mediante una ampliación de capital con derecho de suscripción preferente, que tuvo una acogida muy positiva, aportando nuevos recursos patrimoniales por importe de 179,6 millones de euros; y un dividendo a cuenta del ejercicio 2010 de 7 céntimos por acción, en efectivo.

El Consejo de Administración propone a la Junta General el pago de un dividendo complementario de 2010 de 8 céntimos de euro por acción.

## **PERSPECTIVAS**

Las estimaciones sobre la expansión de la actividad económica mundial para el ejercicio 2011 prevén una cierta desaceleración aunque, a diferencia del año anterior, el crecimiento será más homogéneo por áreas geográficas. No se esperan mejoras significantes respecto a las tasas de desempleo, y se prevén tasas de inflación moderadas. El mayor foco de incertidumbre seguirán siendo los países periféricos del Área Euro. Las dudas sobre la capacidad de sus economías de reducir significativamente su déficit público y su nivel de endeudamiento continuarán provocando una elevada

volatilidad en los mercados de bonos soberanos, que tendrá su reflejo en el resto de los mercados financieros. Ello la obligará a continuar afrontando recortes presupuestarios y reformas de más calado a largo plazo, como la disminución del peso del sector público, la reforma de los sistemas de pensiones o modificaciones en el marco laboral. Al contrario que los bancos centrales de otras economías desarrolladas, que han adoptado políticas mucho más agresivas, el Banco Central Europeo sigue actuando dentro de los límites que marca la ortodoxia monetaria, aunque cabe esperar que siga manteniendo los tipos de interés en niveles muy reducidos. No obstante, las turbulencias en los mercados de deuda soberana en euros están configurando una deficiente transmisión de los estímulos monetarios, ya que los tipos de interés vigentes en cada estado son diferentes, dependiendo de su prima por riesgo. Esto está provocando que, para una misma política monetaria e iguales expectativas de actuación de la autoridad monetaria, en los países con menos crecimiento los tipos crediticios sean muy superiores a los de los países con mayor dinamismo, al contrario de lo que sería conveniente.

En el ejercicio 2011, es razonable esperar que España salga de la recesión, pero las tasas de crecimiento serán muy débiles y no permitirán reducir significativamente la tasa de desempleo. El principal factor de expansión en nuestro país seguirá siendo la demanda exterior, ya que la demanda interna continuará débil, pues, previsiblemente, el consumo de las familias seguirá afectado por la elevada tasa de paro y la política fiscal más restrictiva, y la inversión empresarial no puede tener crecimientos muy elevados, dado el exceso de capacidad productiva.

Los órganos de gobierno de MAPFRE consideran que, en el contexto económico nacional e internacional anteriormente descrito, el Grupo tiene la capacidad de seguir creciendo y remunerando adecuadamente a sus accionistas, gracias a:

- La creciente diversificación internacional de sus actividades.
- Los fuertes potenciales de crecimiento de las nuevas adquisiciones y acuerdos de colaboración antes mencionados, especialmente los derivados del acuerdo con Banco do Brasil.
- La consolidación de las redes agenciales y de bancaseguros, y el desarrollo de canales de distribución alternativos.
- La gestión prudente de sus riesgos.
- Su fortaleza financiera.

Quiero concluir esta carta con un reconocimiento expreso a nuestros accionistas, a nuestros clientes, a los organismos supervisores, y en general a todos quienes nos han dispensado su confianza y respaldo a lo largo del pasado ejercicio; y a los equipos humanos de MAPFRE (consejeros, directivos, empleados, delegados y agentes y colaboradores), que han hecho posible con su esfuerzo y acierto los excelentes resultados que presentamos.

Un saludo muy cordial,



José Manuel Martínez  
Presidente

## Cuenta de Resultados

Datos en millones de euros

	2008	2009	2010
<b>Ingresos totales</b>	<b>17.711</b>	<b>18.830</b>	<b>20.471</b>
<b>Primas emitidas y aceptadas</b>	<b>14.305</b>	<b>15.607</b>	<b>16.973</b>
No Vida	10.891	11.900	12.768
Vida	3.414	3.707	4.205
Resultado del negocio de No Vida	1.199	1.149	1.223
Resultado del negocio de Vida	265	324	368
Resultado de las otras actividades	(80)	(27)	(160)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1.383</b>	<b>1.446</b>	<b>1.431</b>
<b>Resultado neto</b>	<b>901</b>	<b>927</b>	<b>934</b>
Patrimonios de terceros gestionados Vida	23.293	24.131	28.119

## Ratios de gestión

	2008	2009	2010
<b>No Vida</b>			
Ratio de siniestralidad neta de reaseguro	68,8%	70,8%	70,6%
Ratio de gastos netos de reaseguro	25,1%	24,9%	25,2%
Ratio combinado neto de reaseguros	93,9%	95,7%	95,8%
<b>Vida</b>			
Gastos explotación netos/Provisiones (MAPFRE VIDA)	0,92%	1,16%	1,07%
<b>Rentabilidad sobre patrimonio neto</b>	<b>19,5%</b>	<b>16,7%</b>	<b>14,7%</b>

## Balance de situación

	2008	2009	2010
Datos en millones de euros			
<b>Inmuebles, inversiones y tesorería</b>	<b>31.148</b>	<b>31.705</b>	<b>35.205</b>
Inmuebles (incluye uso propio)	1.849	1.914	2.469
Acciones y fondos de inversión	1.468	1.083	1.528
Renta fija	24.206	25.772	26.696
Otras inversiones (incluye units link)	2.210	2.075	3.015
Tesorería	1.415	861	1.497
<b>Provisiones técnicas</b>	<b>28.857</b>	<b>29.767</b>	<b>33.462</b>
Provisión para primas no consumidas	4.882	5.626	5.886
Provisión para seguros de Vida	16.195	16.455	17.933
Provisión para prestaciones	6.409	6.383	7.348
Otras provisiones (incluye units link)	1.371	1.303	2.295
<b>Patrimonio neto</b>	<b>5.716</b>	<b>7.094</b>	<b>7.796</b>
Capital y reservas	4.902	6.166	6.542
Intereses minoritarios	814	928	1.254
<b>Total activo</b>	<b>41.689</b>	<b>43.106</b>	<b>48.672</b>

## Evolución bursátil de la acción

	2006	2007	2008	2009	2010
Capitalización (millones euros)	4.085,2	6.848,7	6.587,6	8.554,8	6.259,3
N.º de acciones en circulación*	1.194.503.530	2.275.324.163	2.744.832.287	2.922.709.779	3.012.154.351
PER	12,4	9,4	7,3	9,2	6,7
Beneficio por acción ajustado (euros)*	0,28	0,32	0,33	0,33	0,31
Precio / Valor en libros	1,75	1,58	1,34	1,39	0,96
Dividendo por acción (euros)*	0,07	0,11	0,14	0,15	0,15
Rentabilidad por dividendo (%)	2,2	3,1	4,7	6,3	6,3
N.º medio diario acciones contratadas*	5.078.395	7.769.398	9.234.024	6.933.551	7.796.816
Valor efectivo medio diario (millones euros)	15,64	27,55	27,48	16,66	18,67

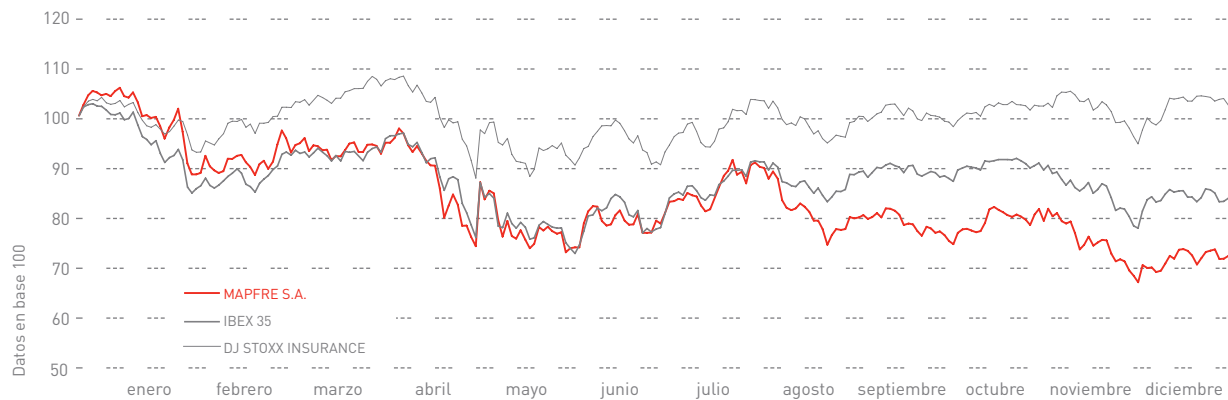
(\*) Los aumentos en el número de acciones se deben a las ampliaciones de capital de 2007, 2008, 2009 y 2010, y al desdoblamiento de 5 por 1 realizado en octubre de 2006.

El beneficio y el dividendo por acción se han calculado usando un factor de ajuste y el número de acciones promedio ponderado, en conformidad con lo establecido por la NIC 33.

Las cifras de 2007, 2008, 2009 y 2010 corresponden a MAPFRE bajo su nueva estructura, en la que todas las actividades del Grupo están integradas en la sociedad que cotiza en Bolsa.

## MAPFRE – IBEX 35 – DJ Stoxx Insurance

Evolución de las cotizaciones 1 enero – 31 diciembre 2010



## MAPFRE – IBEX 35 – DJ Stoxx Insurance

Evolución de las cotizaciones 2006-2010



La información contenida en este documento es pública.

Puede ud. ampliarla consultando nuestra página web,

**[www.mapfre.com](http://www.mapfre.com)**

enlace “Accionistas e Inversores”.

### **Departamento de Relaciones con Inversores**

Luigi Lubelli

Jesús Amadori

Alberto Fernández Sanguino

Natalia Núñez

Antonio Triguero

Si desea recibir esta información

en formato electrónico (pdf),

puede suscribirse en:

[www.mapfre.com](http://www.mapfre.com) / Accionistas e Inversores / Carta al Accionista

**[www.mapfre.com](http://www.mapfre.com) / Accionistas e Inversores / Atención al Accionista**

**902 024 004**