





**Informe de gestión  
consolidado 2006**

## Informe de gestión consolidado 2006

### Contexto económico

**La economía mundial ha mantenido un elevado ritmo de crecimiento en 2006 (5,1 por 100 según el FMI), superando en dos décimas la tasa registrada el año precedente. Los crecimientos de las distintas áreas geográficas han sido más equilibrados que en años anteriores. Así, la gradual pérdida de pulso que ha experimentado la economía norteamericana ha sido compensada por el fuerte dinamismo que ha registrado la zona euro –impulsada por países como Alemania o España–, la consolidación de la recuperación en Japón y el mantenimiento de notables tasas de actividad en los grandes países asiáticos como China o la India. Además, el incremento del comercio mundial (8,9 por 100 en 2006) y el mantenimiento de precios elevados de las principales commodities durante la mayor parte del año han beneficiado a las economías emergentes, como el Sudeste Asiático o América Latina.**

Otros elementos que han caracterizado al ejercicio desde el punto de vista económico han sido el importante movimiento de ida y vuelta de los precios del petróleo, que ha permitido que las tasas de inflación se hayan moderado a lo largo del año; unas condiciones financieras favorables para las empresas, a pesar de que los bancos centrales han continuado con el proceso de normalización de los tipos de interés oficiales (subidas de 1 punto en Estados Unidos y de 1,25 puntos en Europa), ciclo al que se ha incorporado Japón con la primera subida en sus tipos en seis años; moderados aumentos en las rentabilidades de los bonos; y la notable depreciación del dólar frente al euro.

En este contexto, la evolución ha sido muy satisfactoria en las áreas en las que MAPFRE tiene una mayor presencia (España y América Latina). La economía española va a terminar el año con un crecimiento del PIB próximo al 3,8 por 100, lo que supone una aceleración frente a años anteriores, y el mantenimiento de un diferencial de actividad cercano a un punto frente a la zona euro. Apoyada por el buen tono del mercado laboral, la demanda interna ha sido la principal responsable de este buen comportamiento, impulsado por el mantenimiento del gasto en consumo y el dinamismo de la inversión. En el lado negativo, habría que señalar las cada vez mayores necesidades de financiación –consecuencia del abultado déficit corriente–, y unos índices de precios que todavía se encuentran alejados de los de la media de la Unión Europea.

El positivo comportamiento de los mercados financieros se ha trasladado solo parcialmente a la inversión colectiva. Aunque el patrimonio de los fondos de inversión ha alcanzado un nuevo récord histórico el crecimiento registrado (3,5 por 100) es el más bajo desde 2002, por la mayor competencia de otros productos financieros.

El ejercicio 2006 ha vuelto a ser un año positivo para la actividad económica de Latinoamérica. Beneficiada por un entorno internacional favorable para la región –precios de materias primas elevadas, financiación abundante– el crecimiento del PIB del área se estima en un 5,3 por 100, ocho décimas por encima de la tasa registrada el año precedente. Desde el punto de vista económico, los logros más destacables han sido la consolidación de la demanda interna, la mejora de las cuentas públicas y del saldo por cuenta corriente, y un descenso generalizado de la inflación. Los numerosos procesos electorales que han tenido lugar en el año apenas han tenido impacto en la evolución de las economías. En cuanto a los mercados financieros, merecen destacarse la buena evolución de las Bolsas de la región, que terminaron el año en máximos históricos situándose entre las más rentables a nivel mundial; el continuado descenso de las primas de riesgo hasta mínimos; las sucesivas mejoras en la calificación de la deuda soberana por las agencias de rating; la relativa fortaleza de las divisas; y el descenso de los tipos de interés en Brasil y México.

En lo que respecta a los mercados de renta variable, el año 2006 arroja un saldo muy positivo, ya que sus índices han terminado en general cerca de los máximos de los últimos cinco años; o en máximos históricos como el Dow Jones, el IBEX 35, los mercados latinoamericanos y algunos mercados asiáticos. Con carácter general, se han obtenido revalorizaciones muy satisfactorias –del orden del 15 por 100 de media– en Europa y Estados Unidos, y algo inferiores en Japón. Entre los mercados desarrollados, destaca la rentabilidad obtenida por el mercado español, que duplica la de la media europea

Tras una primera fase alcista, que se truncó a mediados de mayo, las Bolsas capitalizaron un contexto que cada vez se configuraba más positivo para la renta variable, en un entorno de liquidez abundante y de falta de alternativas de inversión. Así, se descontó muy favorablemente la consolidación de un cuadro macroeconómico sólido a nivel global, la relajación en las expectativas de tipos de interés, unos resultados empresariales que volvieron a sorprender al alza, la corrección superior al 20 por 100 experimentada por el precio del crudo desde sus niveles máximos, y la intensificación de las operaciones corporativas con primas elevadas sobre los precios de mercado. De esta forma, el movimiento alcista fue cobrando fuerza para acelerarse en la última parte del año. El tono más optimista de los inversores se tradujo en una caída de las volatilidades hasta mínimos históricos.

El positivo comportamiento de los mercados financieros se ha trasladado solo parcialmente a la inversión colectiva. Aunque el patrimonio de los fondos de inversión ha alcanzado un nuevo récord histórico (254.000 millones de euros) y los partícipes se han situado en 8,8 millones, el crecimiento registrado (3,5 por 100) es el más bajo desde 2002, por la mayor competencia de otros productos financieros. Los fondos de pensiones han cerrado un buen ejercicio, con aumentos de patrimonio de dos dígitos.

## Evolución de los mercados aseguradores

### MERCADO ESPAÑOL\*

De acuerdo con las primeras estimaciones, el volumen total de las primas emitidas del Seguro Español ha ascendido en 2006 a 52.686 millones de euros, con el siguiente desglose por ramos:

Ramos	2006	2005	% Var. 06/05
Vida	22.540	20.532	9,8%
No Vida	30.146	28.302	6,5%
<b>Total Seguro Directo</b>	<b>52.686</b>	<b>48.834</b>	<b>7,9%</b>

Cifras en millones de euros

\* Datos de UNESPA

El incremento respecto al ejercicio anterior ha superado un año más la tasa de crecimiento del PIB de la economía española.

Los seguros No Vida representan el 57,2 por 100 del volumen total de primas. En términos absolutos, el ramo de Automóviles sigue siendo el de mayor volumen, aunque su tasa de crecimiento ha sido la más baja por efecto de la fuerte competencia. En el siguiente cuadro se presenta el desglose por ramos del volumen total estimado de las primas de los seguros No Vida, y su variación respecto al ejercicio anterior:

	2006	2005	% Var. 06/05
Automóviles	12.313	11.742	4,9%
Salud	4.927	4.488	9,8%
Multirriesgos	5.044	4.637	8,8%
Resto de Seguros No Vida	7.861	7.435	5,7%
<b>Total No Vida</b>	<b>30.146</b>	<b>28.302</b>	<b>6,5%</b>

Cifras en millones de euros

Como en ejercicios anteriores, en 2006 se ha seguido observando un descenso en la importancia relativa del ramo de Automóviles, según se puede apreciar en el siguiente cuadro:

	2006	2005	2004	2003	2002
Automóviles	40,8%	41,5%	42,8%	44,5%	45,7%
Salud	16,3%	15,9%	15,6%	15,2%	15,1%
Multirriesgos	16,7%	16,3%	15,9%	15,7%	15,1%
Resto de Seguros No Vida	26,1%	26,2%	25,7%	24,6%	24,1%

Con base en las tendencias al cierre del mes de septiembre, se puede afirmar que el resultado técnico ha mejorado en todos los ramos del seguro de No Vida excepto el de Automóviles, en el que se ha mantenido la tendencia negativa que se empezó a observar en el ejercicio anterior. En el siguiente cuadro se presenta la evolución del ratio combinado a prima imputada neta de reaseguro, que mide dicho resultado técnico:

	Total		Automóviles		Multirriesgos		Salud	
	30.09.06	30.09.05	30.09.06	30.09.05	30.09.06	30.09.05	30.09.06	30.09.05
Siniestralidad	70,7%	71,2%	75,5%	74,2%	60,5%	60,4%	80,8%	81,6%
Ratio de gastos	20,4%	20,4%	18,3%	17,7%	30,3%	30,8%	11,2%	11,4%
Ratio combinado	91,1%	91,6%	93,8%	91,9%	90,8%	91,2%	92,0%	93,0%

RUEDA DE PRENSA  
DE PRESENTACIÓN DE  
RESULTADOS 2006



El volumen de ahorro gestionado de seguros de Vida, representado por las provisiones técnicas, ha ascendido a 131.081 millones de euros con incremento del 5,6 por 100 respecto al ejercicio anterior.

El siguiente cuadro refleja la evolución de los patrimonios gestionados de seguros de Vida, fondos de inversión y fondos de pensiones, y sus respectivos incrementos respecto al ejercicio anterior:

	2006	2005	% Var. 06/05
Seguros de Vida	131.081	124.181	5,6%
Fondos de Inversión	333.100	313.531	6,2%
Fondos de Pensiones	81.200	72.917	11,4%
<b>Total</b>	<b>545.381</b>	<b>510.629</b>	<b>6,8%</b>

Cifras en millones de euros

### MERCADOS IBEROAMERICANOS\*

De acuerdo con la información disponible, los principales mercados iberoamericanos de seguros han registrado los siguientes incrementos de sus respectivos volúmenes de primas emitidas, expresados en moneda local y a precios corrientes<sup>1</sup>:

País	Fecha	No Vida	Vida	Total
Argentina	30/06/2006	24,4%	5,9%	18,2%
Brasil	31/12/2006 (E) <sup>2</sup>	15,8%	19,6%	17,4%
Colombia	30/09/2006	15,5%	7,5%	13,3%
Chile	30/09/2006	12,1%	9,3%	10,4%
República Dominicana	30/11/2006	21,6%	0,5%	19,2%
México	30/09/2006	3,8%	27,2%	13,4%
Paraguay	30/06/2006	11,0%	8,8%	10,8%
Perú	30/11/2006	15,8%	8,9%	12,9%
Puerto Rico	30/09/2006	14,3%	(4,0)%	12,4%
El Salvador	30/09/2006	16,6%	11,4%	14,9%
Uruguay	31/12/2006 (E) <sup>2</sup>	12,7%	11,2%	12,4%
Venezuela <sup>3</sup>	31/12/2006	-	-	49,7%

(1) Las variaciones porcentuales se han calculado en base a la información más reciente disponible para cada país y se presentan de forma anualizada.

(2) Cifras de cierre estimadas.

(3) El ramo de Vida supone el 3 por 100 de las primas totales del mercado venezolano, por lo que su evolución afecta de forma marginal a la del sector en su conjunto.

La evolución de estos mercados en 2006 ha sido la siguiente:

- En ARGENTINA, con datos al cierre del mes de junio, el volumen de primas registra un incremento significativo respecto al ejercicio anterior, que ha procedido principalmente del seguro de No Vida, en el que destaca el aumento del 57 por 100 en el ramo de Riesgos del Trabajo, derivado del crecimiento de la población activa. El ramo de Automóviles está experimentando una significativa aceleración, por el fuerte aumento en las ventas de vehículos. El crecimiento del ramo de Vida se ha visto limitado por la caída en la demanda de seguros para la jubilación. La siniestralidad de los ramos No Vida ha aumentado por efecto de la competencia en precios en el ramo de Automóviles, y del aumento del número de juicios en el ramo de Riesgos del Trabajo.

\* Los datos relativos a los mercados iberoamericanos proceden de los organismos de supervisión y las asociaciones sectoriales de cada país, de las entidades MAPFRE que operan en ellos y de FUNDACIÓN MAPFRE.

- En BRASIL, con datos estimados al cierre de 2006, el volumen total de primas ha registrado un notable incremento respecto al ejercicio anterior. El principal impulsor de este crecimiento ha sido el seguro de Vida VGBL\*, que ha gozado de una fuerte demanda por su atractiva rentabilidad financiero-fiscal. En el seguro de No Vida, el ramo de Automóviles ha experimentado un fuerte desarrollo debido principalmente a aumentos en los precios. Por el contrario, el crecimiento de los seguros patrimoniales ha sido modesto, a causa de la apreciación del real frente al dólar estadounidense, divisa a la que habitualmente están referenciadas las pólizas de este ramo. El año se ha caracterizado por una mejora en el resultado técnico del seguro de No Vida, gracias a la aplicación de criterios de suscripción más restrictivos, a la lucha contra el fraude y a un mayor control de los costes.
- En CHILE, con datos al cierre del mes de septiembre, se observa una aceleración en la tasa de crecimiento del volumen de primas, que se ha debido a la recuperación del negocio de Vida propiciada por la fuerte demanda de seguros ligados a operaciones de financiación bancaria, que ha compensado la disminución sostenida del ramo de Rentas Vitalicias. En el seguro de No Vida, destaca el incremento del 11,2 por 100 en el ramo de Automóviles, que se ha visto impulsado por el aumento en las ventas de vehículos. La siniestralidad del seguro de No Vida ha experimentado una reducción, que ha sido especialmente significativa en los ramos de Incendios y Automóviles.
- En COLOMBIA, con datos al cierre del mes de septiembre, el volumen total de primas ha registrado un significativo crecimiento (8,1 por 100 en términos reales), gracias a la aceleración en el nivel de actividad de la economía, que ha impulsado el desarrollo de los seguros

---

\* Seguro de Vida Generador de Beneficios Libres.

RUEDA DE PRENSA  
CON EL GOBERNADOR  
DE PUERTO RICO



de No Vida, entre los que destaca el ramo de Automóviles que se ha beneficiado del aumento en las ventas de vehículos. La siniestralidad ha disminuido en el seguro de No Vida gracias al mayor rigor en la suscripción y en el control de los riesgos, y al aumento del nivel de seguridad en el país. Pese a esto, su saldo técnico no ha variado respecto al ejercicio anterior, debido a la fuerte competencia en precios en los ramos de Incendio, Transportes y Terremoto.

- En la REPÚBLICA DOMINICANA, con datos al cierre del mes de noviembre, el volumen de primas ha crecido notablemente frente al ejercicio anterior, gracias a un aumento superior al 30 por 100 en el ramo de Incendios, el principal de mercado, motivado por el aumento de los precios de las coberturas por siniestros catastróficos. El ramo de Automóviles ha experimentado una fuerte competencia en precios, que ha limitado su crecimiento al 10 por 100, a pesar de un significativo aumento en las ventas de vehículos, y ha provocado un acusado empeoramiento de la siniestralidad. Por el contrario, la siniestralidad ha sido muy baja en el ramo de Incendios por la ausencia de siniestros provocados por catástrofes naturales.
- En MÉXICO, con datos al cierre del mes de septiembre, el volumen total de primas ha registrado un incremento significativo, lo que supone una inversión de tendencia respecto al ejercicio anterior. Esta positiva evolución proviene principalmente del ramo de Vida, gracias a la fuerte demanda de productos de ahorro, impulsada por su atractivo tratamiento fiscal en un entorno de tipos de interés estables. En el seguro de No Vida, el crecimiento de las primas del ramo de Automóviles supera el 7 por 100, gracias al incremento del número de vehículos adquiridos con financiación. El ramo de Accidentes y Enfermedad mantiene la senda de crecimiento observada en el ejercicio anterior, registrando un crecimiento cercano al 13 por 100 debido al aumento en las tasas. Por el contrario, el resto de ramos No Vida experimentan una contracción del orden del 5 por 100, por la fuerte competencia en precios. La siniestralidad ha aumentado de forma significativa en el ramo de Automóviles, lo que está originando una revisión al alza de las tarifas, y ha disminuido en el resto de ramos No Vida, por la escasa incidencia de siniestros causados por catástrofes naturales.



JUNTA GENERAL  
EXTRAORDINARIA,  
15 DE JUNIO DE 2006

- En PARAGUAY, con datos del primer semestre, se observa una aceleración en el ritmo de crecimiento frente al ejercicio anterior, gracias a un incremento superior al 16 por 100 en el seguro de Automóviles, que se ha visto impulsado por el aumento en la importación de vehículos de segunda mano a raíz de la devaluación del dólar. Por el contrario, la depreciación de la divisa norteamericana ha afectado negativamente al desarrollo de distintos sectores de la economía, especialmente el agrícola, lo que ha ralentizado el crecimiento en el resto de ramos No Vida y en el seguro de Vida, cuyo peso sobre el total de primas se ha mantenido estable en el 7,2 por 100. La siniestralidad de los ramos No Vida ha disminuido, debido principalmente a la significativa reducción que se ha producido en el seguro de Automóviles.
- En PERÚ, con datos al cierre del mes de noviembre, el crecimiento del volumen de primas muestra una aceleración frente al ejercicio anterior. El seguro de No Vida presenta el incremento más significativo, debido principalmente a los ramos de Automóviles, por el aumento en las ventas de vehículos nuevos, y Terremoto, debido a la elevación de las tasas provocada por el alza en el coste del reaseguro. El crecimiento de los seguros de Vida y Pensiones ha sido comparativamente inferior, debido a la contracción de casi el 7 por 100 experimentada por el principal ramo (el de Rentas de Jubilados) a causa del cierre de un esquema de jubilación anticipada por desempleo. La siniestralidad del seguro de No Vida ha disminuido, principalmente gracias a una reducción de cuatro puntos porcentuales en el ramo de Incendios, que supone el 22 por 100 del total del seguro de No Vida.
- En PUERTO RICO, de acuerdo con datos de los primeros nueve meses, el mercado registra un significativo incremento, que se debe esencialmente a un crecimiento superior al 22 por





NUEVA SEDE DE  
MAPFRE CHILE

100 en el seguro de Salud, propiciado por el éxito sostenido de los planes de asistencia sanitaria para jubilados, subvencionados y regulados por las autoridades federales (Medicare). El resto de ramos No Vida, incluido el de Automóviles, registran una contracción debida al estancamiento de la actividad económica en la isla, que ha causado una caída en la demanda y una fuerte competencia en precios. También se observa una caída de las primas en el ramo de Vida, debida a la disminución en el volumen suscrito por las compañías extranjeras. La siniestralidad del seguro de No Vida ha disminuido respecto al ejercicio anterior.

- El mercado de EL SALVADOR, con cifras al cierre del mes de septiembre, presenta una tasa de crecimiento superior a la del ejercicio anterior. En los principales ramos del seguro de No Vida (Incendio y Automóviles) se registran crecimientos próximos al 20 por 100, si bien es probable que las tasas de crecimiento para el año en su conjunto finalmente sean inferiores, debido a la fuerte competencia en precios. La siniestralidad ha aumentado significativamente en la mayoría de los ramos del seguro de No Vida, por efecto de la insuficiencia de tarifas y del aumento de la frecuencia.
- En URUGUAY, de acuerdo con las cifras estimadas para el conjunto del ejercicio, el mercado ha acelerado su crecimiento frente al año anterior gracias a la recuperación de la economía del país. El seguro de No Vida ha registrado crecimientos en la mayoría de sus ramos, destacando entre ellos el seguro de Automóviles, con un incremento superior al 11 por 100 propiciado por la gradual recuperación de las ventas de vehículos. Como ya ocurrió en 2005, el seguro de Vida ha mantenido un desarrollo sostenido, que ha procedido del crecimiento de la población activa y de los salarios. La siniestralidad del seguro de No Vida ha decrecido, destacando la disminución en el ramo de Automóviles, producida por una ligera subida en la tasas y por una menor frecuencia.
- En VENEZUELA, con datos al cierre del año, el mercado ha registrado el crecimiento más elevado en términos nominales y reales de los últimos nueve años (+32,7 por 100), impulsado principalmente por el fuerte desarrollo de los ramos de Salud, por la continuación del proceso de exteriorización de pólizas colectivas del sector público, y de Automóviles, por el aumento en las ventas de vehículos. La competencia en precios ha sido intensa, y ha causado aumentos en la siniestralidad y en los gastos de adquisición que, en un entorno de tipos de interés a la baja, han mermado el resultado técnico-financiero de la industria.

Los reaseguradores globales están experimentando una reducción de la tasa de crecimiento de primas, motivada en parte por la voluntaria limitación de sus exposiciones catastróficas en algunos territorios, y por el incremento de retenciones y la sustitución por algunas cedentes del reaseguro proporcional por el no-proporcional.

## MERCADO DE REASEGURO

En 2006 el mercado mundial de reaseguro ha evolucionado satisfactoriamente por la escasa incidencia de catástrofes naturales aseguradas, no habiéndose producido grandes siniestros individuales que afecten negativamente a los resultados.

La reducción del ratio combinado, debida a la mencionada ausencia de catástrofes naturales destacables, y la mejora de los rendimientos financieros permiten esperar que el mercado de reaseguro complete el ejercicio con unos resultados sustancialmente superiores a los registrados en los ejercicios 2004 y 2005, ambos afectados por grandes y frecuentes siniestros catastróficos que produjeron importantes pérdidas.

El mercado se ha caracterizado por una mejora de las condiciones y precios en las zonas y en los ramos afectados por catástrofes, y un mantenimiento o ligera reducción de las condiciones y tasas en los mercados no afectados, lo que hace suponer que en 2007 aumentará la presión de los competidores para obtener cuotas de mercado e ingresos acordes con su elevada capitalización y expectativas.

En general, los reaseguradores globales están experimentando una reducción de la tasa de crecimiento de primas, motivada en parte por la voluntaria limitación de sus exposiciones catastróficas en algunos territorios, fruto de una mejor capacidad de análisis de sus exposiciones y a una reformulación de los modelos utilizados, y en parte por el incremento de retenciones y la sustitución por algunas cedentes del reaseguro proporcional por el no-proporcional.

En 2006 ha continuado la entrada en el sector de nuevo capital proveniente de grandes fondos de inversión, en forma de "sidecars", bonos de catástrofe o nuevas reaseguradoras en el mercado de Bermuda.

VISITA DE LA MINISTRA  
DE AGRICULTURA,  
ELENA ESPINOSA, A LA  
SEDE DE MAPFRE



## Evolución del negocio

### INGRESOS POR OPERACIONES Y FONDOS GESTIONADOS

Las primas de seguro directo emitidas y de reaseguro aceptadas por el conjunto de las filiales de la Sociedad han ascendido en el año 2006 a 7.900,1 millones de euros, con incremento del 8,8 por 100. Los ingresos totales por operaciones han alcanzado la cifra de 10.212,7 millones de euros, incluyendo 349,6 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:

	2006	2005	Var. % 06/05
<b>Sociedades con actividad principalmente en España</b>	<b>6.151,8</b>	<b>5.884,9</b>	<b>4,5%</b>
Primas emitidas y aceptadas	4.689,6	4.508,6	4,0%
Ingresos de inversiones	1.071,1	1.110,8	(3,6)%
Otros ingresos	391,1	265,5	47,3%
<b>Sociedades con actividad principalmente fuera de España</b>	<b>3.715,3</b>	<b>3.178,3</b>	<b>16,9%</b>
Primas emitidas y aceptadas	3.210,5	2.751,7	16,7%
Ingresos de inversiones	364,5	297,2	22,6%
Otros ingresos	140,3	129,4	8,4%
<b>Sociedad matriz</b>	<b>167,8</b>	<b>241,6</b>	<b>(30,5)%</b>
SUBTOTAL INGRESOS AGREGADOS	10.034,9	9.304,8	7,8%
Ajustes de consolidación y otras sociedades	(171,8)	(256,2)	(32,9)%
SUB-TOTAL INGRESOS CONSOLIDADOS	9.863,1	9.048,6	9,0%
Aportaciones brutas a fondos de pensiones	349,6	295,7	18,2%
<b>TOTAL INGRESOS POR OPERACIONES</b>	<b>10.212,7</b>	<b>9.344,3</b>	<b>9,3%</b>

Cifras en millones de euros

Tanto los ingresos totales agregados como los consolidados de 2006 presentan cifras superiores al año anterior, mostrando incrementos del 7,8 por 100 y del 9 por 100 respectivamente. Esta evolución se ha visto marcada por los siguientes factores:

- El crecimiento orgánico generalizado del volumen de primas, que ha sido especialmente significativo fuera de España.
- El repunte de los tipos de interés, que ha causado una reducción en los ingresos financieros por efecto de los ajustes por contabilidad tácita.
- La apreciación del euro frente al dólar estadounidense y a las monedas latinoamericanas, que ha reducido el importe de los ingresos procedentes de Iberoamérica.

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

	2006	2005	Var. % 06/05
Provisiones técnicas de Vida	14.834,4	14.867,7	(0,2)%
Fondos de pensiones	1.493,2	1.287,4	16,0%
Fondos de inversión	3.777,3	3.097,1	22,0%
<b>TOTAL</b>	<b>20.104,9</b>	<b>19.252,2</b>	<b>4,4%</b>

Cifras en millones de euros

La variación de los patrimonios gestionados obtenida en 2006 (4,4 por 100) responde principalmente a los siguientes factores:

- Aumento en la captación recurrente de seguros de ahorro.
- Crecimientos superiores al mercado de los activos gestionados en Fondos de Inversión y Pensiones.

La disminución del valor de mercado de las inversiones, por efecto del citado repunte de los tipos de interés frente al año anterior, ha supuesto un ajuste a la baja de las provisiones técnicas de Vida de 334,3 millones de euros.

### España

Las primas emitidas y aceptadas por las sociedades cuya actividad se desarrolla principalmente en España han alcanzado la cifra de 4.689,6 millones de euros, a los que hay que añadir 349,6 millones de nuevas aportaciones brutas a fondos de pensiones, de acuerdo con el siguiente detalle:

	2006	2005	Var.% 06/05
<b>UNIDAD VIDA</b>	<b>1.891,8</b>	<b>1.915,3</b>	<b>(1,2)%</b>
<b>UNIDAD GENERALES</b>	<b>1.182,8</b>	<b>1.140,2</b>	<b>3,7%</b>
<b>UNIDAD EMPRESAS</b>	<b>1.233,2</b>	<b>1.101,5</b>	<b>12,0%</b>
<b>MAPFRE CAJA SALUD</b>	<b>388,0</b>	<b>353,3</b>	<b>9,8%</b>
Ajustes Consolidación	(6,2)	(1,7)	-
<b>PRIMAS TOTALES</b>	<b>4.689,6</b>	<b>4.508,6</b>	<b>4,0%</b>
<b>Aportaciones brutas a fondos de pensiones</b>	<b>349,6</b>	<b>295,7</b>	<b>18,2%</b>

Cifras en millones de euros

La disminución de las primas de la Unidad Vida es debida a la ausencia de operaciones no recurrentes de exteriorización de compromisos por pensiones, que ascendieron a 148,6 millones de euros en 2005. Excluidas las mismas, el volumen de primas ha crecido en un 7,1 por 100, debido al aumento del 6,6 por 100 en las primas de Vida-Ahorro, y al crecimiento sostenido de los productos de Vida-Riesgo de particulares. Las entidades 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 110,2 millones de euros, con incremento del 19,4 por 100 respecto al ejercicio anterior, gracias a crecimientos en los patrimonio gestionados superiores a los obtenidos por el conjunto del mercado.

IV CONFERENCIA  
INTERNACIONAL  
"EL ARTE DEL  
AUTOMÓVIL"  
ORGANIZADA POR  
MAPFRE Y LA  
FUNDACIÓN EDUARDO  
BARREIROS



El crecimiento de la cifra de primas de la Unidad Generales recoge el efecto del traspaso de la cartera de riesgos industriales de su filial MAPFRE GUANARTEME a MAPFRE EMPRESAS. Sin ello, el incremento de su volumen de negocio en el ejercicio se sitúa en el 7,1 por 100, que es consecuencia de un aumento del 9,9 por 100 en los ramos de Seguros Generales y Decesos, y de una disminución del 10,4 por 100 en el ramo de Automóviles (Canarias), que se traspasará a MAPFRE AUTOMÓVILES en la nueva estructura. En 2006 se han superado los 2,3 millones de hogares asegurados, y los 4,4 millones de pólizas emitidas.

En el volumen de negocio de la Unidad de Empresas se incluyen las primas procedentes de la citada integración de la cartera de riesgos industriales de MAPFRE GUANARTEME. Sin ellas, su cifra de primas ha crecido un 8,7 por 100 en el ejercicio, a pesar del entorno de fuerte competencia. Se han registrado incrementos del 7,2 por 100 en el negocio industrial en España, gracias a la captación de nuevos clientes; del 10,9 por 100 en el negocio "global risk", debido al significativo crecimiento en el ámbito internacional; y del 5,3 por 100 en el negocio de Caución y Crédito, apoyado en el crecimiento sostenido del negocio en Iberoamérica.

Por último, MAPFRE CAJA SALUD, que opera en una línea de negocio caracterizada por su alto nivel de especialización, ha registrado un aumento del 9,8 por 100 en su cifra de primas, que ha procedido principalmente de los ramos de Asistencia Sanitaria (negocio de particulares) y Reembolso de Gastos, que han obtenido crecimientos del 8,3 por 100 y el 13,3 por 100, respectivamente.

En el cuadro siguiente se muestra el detalle de las primas emitidas y aceptadas por ramos en los años 2005 y 2006, junto con las correspondientes cuotas de mercado (provisionales en el caso de 2006):

	2006	2005	Var. % 06/05	Cuotas de mercado	
				2006	2005
Automóviles	129,0	143,9	(10,4)%	1,0%	1,2%
Salud	388,0	353,3	9,8%	7,8%	7,9%
Otros - No Vida	2.281,5	2.090,1	9,2%	16,6%	16,8%
Ajustes de consolidación	(6,2)	(1,7)			
<b>TOTAL NO VIDA</b>	<b>2.792,3</b>	<b>2.585,6</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,9%</b>
Vida Riesgo	274,9	252,2	9,0%		
Vida Ahorro	1.622,4	1.522,2	6,6%		
Vida Exteriorizaciones	0,0	148,6	-		
Ajustes de consolidación	-	-			
<b>TOTAL VIDA</b>	<b>1.897,3</b>	<b>1.923,0</b>	<b>(1,3)%</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4.689,6</b>	<b>4.508,6</b>	<b>4,0%</b>	<b>8,6%</b>	<b>9,0%</b>

Cifras en millones de euros

A continuación se detallan las primas emitidas por los canales agencial y bancario (CAJA MADRID):

	Canal Agencial			Canal Bancario Caja Madrid			Total		
	2006	2005	Var. %	2006	2005	Var. %	2006	2005	Var. %
UNIDAD VIDA	1.061,7	1.073,0	(1,1)%	830,1	842,3	(1,4)%	1.891,8	1.915,3	(1,2)%
UNIDAD GENERALES	1.047,5	1.033,3	1,4%	135,3	106,9	26,6%	1.182,8	1.140,2	3,7%
UNIDAD EMPRESAS	1.205,7	1.076,7	12,0%	27,5	24,8	10,9%	1.233,2	1.101,5	12,0%
MAPFRE CAJA SALUD	367,0	335,0	9,6%	21,0	18,3	14,8%	388,0	353,3	9,8%
Ajustes Consolidación							(6,2)	(1,7)	-
<b>TOTALES</b>	<b>3.681,9</b>	<b>3.518,0</b>	<b>4,7%</b>	<b>1.013,9</b>	<b>992,3</b>	<b>2,2%</b>	<b>4.689,6</b>	<b>4.508,6</b>	<b>4,0%</b>

Cifras en millones de euros

Los ingresos totales de las inversiones de las sociedades con actividad principal en España presentan una disminución del 3,6 por 100, y ascienden a 1.071,1 millones de euros (frente a 1.110,8 millones de euros en 2005). De éstos, 965,6 millones de euros han procedido de intereses, dividendos y similares, frente a 986,5 millones de euros en 2005.

Los ingresos totales no aseguradores han ascendido a 416 millones de euros, con incremento del 41,1 por 100 respecto al ejercicio anterior. Su composición se detalla en el siguiente cuadro:

	2006	2005	% Var. 06/05
MAPFRE INVERSIÓN y filiales	110,2	92,3	19,4%
MAPFRE INMUEBLES	118,3	37,4	-
MAPFRE QUAVITAE	103,6	85,0	21,9%
Resto de entidades	83,9	80,2	4,6%
<b>TOTAL</b>	<b>416,0</b>	<b>294,9</b>	<b>41,1%</b>

Cifras en millones de euros



PORTADA DEL RANKING DE ENTIDADES ASEGURADORAS IBEROAMERICANAS, EDITADO POR FUNDACIÓN MAPFRE

### Internacional

Las primas emitidas y aceptadas por las Unidades y Sociedades cuya actividad es fundamentalmente internacional han tenido la siguiente evolución:

	2006	2005	Var. % 06/05
<b>MAPFRE AMÉRICA</b>	<b>2.031,9</b>	<b>1.655,0</b>	<b>22,8%</b>
Argentina	266,2	195,2	36,4%
Brasil <sup>(1)</sup>	621,9	434,6	43,1%
Chile	107,7	133,6	(19,4)%
Colombia	62,9	55,2	13,9%
El Salvador	32,0	28,4	12,7%
México	310,9	250,8	24,0%
Paraguay	9,1	8,6	5,8%
Perú	31,2	27,1	15,1%
Puerto Rico	270,9	254,3	6,5%
República Dominicana	10,8	1,8	-
Uruguay	11,7	10,0	17,0%
Venezuela	296,6	255,4	16,1%
<b>MAPFRE INTERNACIONAL</b>	<b>34,7</b>	<b>12,9</b>	<b>169,0%</b>
MAPFRE INSULAR (Filipinas)	18,5	12,9	43,4%
MAPFRE U.S.A.	16,2	-	-
<b>SUB-TOTAL SEGURO DIRECTO</b>	<b>2.066,6</b>	<b>1.667,9</b>	<b>23,9%</b>
<b>REASEGURO ACEPTADO</b>	<b>1.437,7</b>	<b>1.337,4</b>	<b>7,5%</b>
<b>ASISTENCIA</b>	<b>296,3</b>	<b>254,5</b>	<b>16,4%</b>
<b>TOTAL PRIMAS AGREGADAS</b>	<b>3.800,6</b>	<b>3.259,8</b>	<b>16,6%</b>
Eliminaciones por operaciones intragrupo	(590,1)	(508,1)	16,1%
<b>TOTAL PRIMAS CONSOLIDADAS</b>	<b>3.210,5</b>	<b>2.751,7</b>	<b>16,7%</b>

Cifras en millones de euros

(1) Las cifras al cierre de 2006 incorporan primas de MAPFRE NOSSA CAIXA por importe de 73,3 millones de euros (11,5 millones de euros en 2005).

En el cuadro siguiente se muestra el detalle por tipo de negocio de las primas emitidas por las entidades de Seguro Directo con actividad internacional:

	2006	2005	Var. % 06/05
Automóviles	886,2	749,4	18,3%
Salud y Accidentes	338,8	263,1	28,8%
Otros ramos	841,6	655,4	28,4%
<b>TOTAL</b>	<b>2.066,6</b>	<b>1.667,9</b>	<b>23,9%</b>

Cifras en millones de euros

MAPFRE AMÉRICA ha alcanzado un volumen de primas de 2.031,9 millones de euros, con incremento del 22,8 por 100 respecto al año anterior. Destacan los crecimientos de las operaciones en Brasil, Argentina y México.

MAPFRE es el grupo líder en el seguro de No Vida en Iberoamérica, donde alcanzó en 2005 el primer puesto del ranking, con una cuota aproximada del 6,1 por 100 de las primas en los países y territorios en los que opera. En el cuadro siguiente se muestran las cuotas de mercado en el Seguro Directo de No Vida en los distintos países:

<b>Países</b>	<b>Cuotas de mercado<sup>(1)</sup></b>
Argentina	8,0%
Brasil	5,4%
Chile	12,3%
Colombia	4,2%
El Salvador	13,0%
México	3,7%
Paraguay <sup>(2)</sup>	13,3%
Perú	6,4%
Puerto Rico	12,4%
Uruguay	5,1%
Venezuela	9,6%

(1) Cifras de acuerdo con los últimos datos disponibles para cada mercado.

(2) Cuota de mercado total (Vida y No Vida).

En el negocio de reaseguro aceptado, MAPFRE RE y sus filiales han contabilizado primas por importe consolidado de 1.437,7 millones de euros (1.337,4 millones en 2005), lo que supone un incremento del 7,5 por 100. Las primas retenidas han ascendido a 984,3 millones de euros, lo que representa un porcentaje de retención del 68,5 por 100 (68,3 por 100 en 2005). Por zonas geográficas, el 41 por 100 de las primas aceptadas procede de España, el 25 por 100 del resto de Europa, el 22 por 100 de Iberoamérica, el 4 por 100 de Norteamérica, y el 8 por 100 del resto de países. En el ejercicio 2006 se han reorganizado las operaciones en Norteamérica, traspasando a la matriz MAPFRE RE el negocio de la filial MAPFRE REINSURANCE CORPORATION y su sucursal en Canadá.

MAPFRE ASISTENCIA y sus filiales han alcanzado unos ingresos totales (primas e ingresos por servicios) de 421,4 millones de euros, con incremento del 15,9 por 100 sobre el año anterior, y con la siguiente distribución geográfica: 14 por 100 España, 26 por 100 Iberoamérica, 43 por 100 otros países de Europa, 13 por 100 Norteamérica, y 4 por 100 otras zonas.

Por último, MAPFRE INTERNACIONAL ha obtenido un volumen consolidado de primas de 34,7 millones de euros. Sus filiales han presentado la siguiente evolución:

- MAPFRE USA, que opera en el estado de Florida, ha emitido primas por 16,2 millones de euros.
- MAPFRE INSULAR (Filipinas) ha obtenido un incremento del 43,4 por 100 de su volumen de primas en euros (35,1 por 100 en moneda local).

Los ingresos totales de las inversiones de las sociedades con actividad principal fuera de España presentan un incremento del 22,6 por 100, y ascienden a 364,5 millones de euros (frente a 297,2 millones de euros en 2005). De éstos, 251,7 millones de euros han procedido de intereses, dividendos y similares, frente a 218,5 millones de euros en 2005.

## RATIOS DE GESTIÓN

En los ramos No Vida, el ratio combinado consolidado ha sido del 95,1 por 100, frente al 97,6 por 100 del ejercicio anterior. Este indicador ha registrado mejoras en prácticamente todas las Unidades y Sociedades, y especialmente en MAPFRE RE que se ha beneficiado de la escasa incidencia de catástrofes naturales aseguradas. La evolución de los principales ratios de gestión se recoge en el cuadro siguiente:

Unidades y Sociedades	Ratios					
	Gastos <sup>(1)</sup>		Siniestralidad <sup>(2)</sup>		Combinado <sup>(3)</sup>	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<b>Entidades con actividad principalmente en España</b>						
UNIDAD GENERALES	27,7%	27,3%	62,8%	64,7%	90,5%	92,0%
UNIDAD EMPRESAS <sup>(4)</sup>	20,3%	12,1%	65,7%	78,0%	86,0%	90,1%
MAPFRE CAJA SALUD	16,6%	15,7%	78,1%	81,2%	94,7%	96,9%
MAPFRE-CAJA MADRID HOLDING	23,6%	21,1%	66,5%	71,2%	90,1%	92,3%
<b>Entidades con actividad principalmente fuera de España</b>						
MAPFRE AMERICA	36,4%	34,8%	66,6%	68,2%	103,0%	103,0%
MAPFRE RE	34,8%	32,1%	57,6%	67,6%	92,3%	99,7%
MAPFRE ASISTENCIA	22,9%	25,3%	70,8%	71,4%	93,7%	96,7%
UNIDAD VIDA <sup>(5)</sup>	0,9%	0,9%				
Total consolidado	30,1%	28,1%	65,0%	69,5%	95,1%	97,6%

(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 a la Cuenta del seguro de No Vida. En el ejercicio 2006 se incluyen las provisiones constituidas para jubilaciones anticipadas a realizarse en ejercicios futuros, que han supuesto 0,4 puntos porcentuales del ratio de gastos.

(2) (Siniestralidad del ejercicio neta de reaseguro + variación de otras provisiones técnicas) / Primas imputadas netas de reaseguro. Cifras relativas a la Cuenta del seguro de No Vida.

(3) Ratio combinado = Ratio de Gastos + Siniestralidad. Cifras relativas al seguro de No Vida.

(4) Debido a la importancia de los ingresos por clasificaciones de riesgos en el negocio de MAPFRE CAUCIÓN y CRÉDITO, los ingresos netos de otras actividades de dicha filial se añaden al numerador del ratio de gastos.

(5) Gastos de explotación netos / fondos de terceros gestionados promedio.



## RESULTADOS

El beneficio consolidado después de impuestos ha ascendido a 515,9 millones de euros (393,8 millones de euros en 2005), con incremento del 31 por 100. El beneficio neto después de impuestos y socios externos ha alcanzado la cifra de 330,2 millones de euros, con incremento del 32,2 por 100.

En términos generales, la mayoría de las Unidades y Sociedades muestran incrementos relevantes de sus beneficios respecto del ejercicio 2005, siendo especialmente dignos de mención los obtenidos por MAPFRE RE, MAPFRE SEGUROS GENERALES y MAPFRE CAJA SALUD. En el siguiente cuadro se presenta el origen y composición del resultado:

	2006	2005	Var. % 06/05
<b>ACTIVIDAD ASEGURADORA</b>	<b>677,1</b>	<b>523,7</b>	<b>29,3%</b>
Sociedades con actividad principalmente en España	445,6	364,3	22,3%
Sociedades con actividad principalmente fuera de España	231,5	159,4	45,2%
<b>OTRAS ACTIVIDADES</b>	<b>63,7</b>	<b>41,0</b>	<b>55,4%</b>
<b>Holdings, otras entidades y ajustes de consolidación</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(16,8)</b>	<b>(79,8)%</b>
<b>Beneficio antes de impuestos y socios externos</b>	<b>737,4</b>	<b>547,9</b>	<b>34,6%</b>
Impuestos	(221,5)	(154,1)	43,7%
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>515,9</b>	<b>393,8</b>	<b>31,0%</b>
Resultado atribuido a socios externos	(185,7)	(144,0)	29,0%
<b>Beneficio después de impuestos y socios externos</b>	<b>330,2</b>	<b>249,8</b>	<b>32,2%</b>

Cifras en millones de euros

La evolución respecto al ejercicio anterior de los resultados de las principales Unidades y Sociedades ha sido la siguiente:

	Antes de impuestos y socios externos		Después de impuestos y socios externos	
	2006	2005	2006	2005
<b>ACTIVIDAD ASEGURADORA</b>				
<b>Unidades con actividad principalmente en España</b>				
UNIDAD VIDA	142,3	133,1	96,5	88,8
UNIDAD GENERALES	161,3	111,6	106,0	69,7
UNIDAD EMPRESAS	115,5	103,9	78,7	71,4
MAPFRE CAJA SALUD	26,5	15,7	16,5	9,9
<b>Unidades con actividad principalmente fuera de España</b>				
MAPFRE AMÉRICA	101,4	91,6	83,8	105,7
MAPFRE RE	115,8	54,4	77,2	32,3
UNIDAD ASISTENCIA	14,3	13,4	10,0	9,5
<b>OTRAS ACTIVIDADES</b>				
UNIDAD VIDA (MAPFRE INVERSIÓN)	50,4	39,2	32,4	25,4
MAPFRE INMUEBLES	12,9	2,8	8,3	2,4
MAPFRE QUAVITAE	0,4	(1,0)	0,1	(1,2)
<b>SOCIEDADES CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA<sup>(1)</sup></b>				
GESMADRID	5,5	5,7	3,6	3,7
CAJA MADRID PENSIONES	3,0	2,3	2,0	1,5
CAJA MADRID BOLSA	5,7	2,7	3,8	1,8

Cifras en millones de euros

(1) Resultados ajustados por el porcentaje de participación.



EDIFICIO DE MAPFRE  
EN MAJADAHONDA  
MADRID

Los ingresos procedentes de devoluciones a favor de MAPFRE AMÉRICA por la aplicación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores han ascendido a 4,4 millones de euros, frente a 30,6 millones de euros en 2005. Excluidas estas partidas, el beneficio neto ha aumentado en un 5,7 por 100.

En el presente ejercicio y en el anterior se han realizado determinados traspasos de participaciones y carteras entre distintas entidades en el marco del proceso de reordenación societaria del Grupo, lo que ha originado en las Unidades interesadas aumentos y disminuciones de beneficios que se han eliminado en la consolidación. En el siguiente cuadro se comparan los incrementos que han tenido en 2006 los beneficios netos contables de las distintas Unidades con los que habrían obtenido sin computar los resultados originados por dichos traspasos:

	Aumento / (disminución) del beneficio neto	
	Contable	Ajustado por el efecto de los traspasos
UNIDAD EMPRESAS	10,2%	44,4%
UNIDAD GENERALES	52,1%	39,1%
MAPFRE RE	139,0%	88,8%
MAPFRE-CAJA MADRID HOLDING y otros	25,4%	27,0%

Cifras en millones de euros

El beneficio consolidado después de impuestos ha ascendido a 515,9 millones de euros (393,8 millones de euros en 2005), con incremento del 31 por 100. El beneficio neto después de impuestos y socios externos ha alcanzado la cifra de 330,2 millones de euros, con incremento del 32,2 por 100.

La aportación de las distintas Unidades y Sociedades al beneficio consolidado neto ha sido la siguiente:

	Beneficio neto	Socios externos	Ajustes de consolidación	Aportación al resultado consolidado 2006	% sobre total	Aportación al resultado consolidado 2005	% sobre total
<b>ACTIVIDAD ASEGURADORA</b>							
UNIDAD VIDA	128,9	(63,2)		65,7	19,9%	58,1	23,2%
UNIDAD GENERALES	106,0	(51,9)		54,1	16,4%	39,2	15,7%
UNIDAD EMPRESAS	78,7	(38,6)		40,1	12,2%	27,7	11,1%
MAPFRE CAJA SALUD	16,5	(8,1)		8,4	2,5%	4,9	2,0%
Resultado individual y ajustes de consolidación				(1,3)	(0,4)%	3,6	1,4%
MAPFRE-CAJA MADRID HOLDING				167,1	50,6%	133,5	53,4%
<b>OTRAS ACTIVIDADES</b>							
MAPFRE INMUEBLES	8,3			8,3	2,5%	2,4	1,0%
MAPFRE QUAVITAE	0,1			0,1	0,04%	(0,5)	(0,2)%
<b>Sociedades con actividad principal en España</b>				<b>175,5</b>	<b>53,1%</b>	<b>135,4</b>	<b>54,2%</b>
MAPFRE AMÉRICA	83,8	(10,5)		73,3	22,2%	92,4	37,0%
MAPFRE RE	77,2	(9,3)		67,9	20,6%	35,9	14,4%
UNIDAD ASISTENCIA	10,0			10,0	3,0%	9,5	3,8%
MAPFRE INTERNACIONAL <sup>(1)</sup>	3,0			3,0	0,9%	0,8	0,3%
<b>Sociedades con actividad principal fuera de España</b>				<b>154,2</b>	<b>46,7%</b>	<b>138,6</b>	<b>55,5%</b>
Otras entidades y ajustes de consolidación				0,5	0,2%	(24,1)	(9,7)%
<b>Total Consolidado</b>				<b>330,2</b>	<b>100%</b>	<b>249,8</b>	<b>100%</b>

Cifras en millones de euros

(1) Las cifras del ejercicio 2005 corresponden a MAPFRE INSULAR. Las cifras del ejercicio 2006 corresponden a MAPFRE USA y MAPFRE INSULAR.

## INVERSIONES Y FONDOS LÍQUIDOS

Las inversiones y fondos líquidos muestran a 31 de diciembre de 2006 un valor contable de 22.512,9 millones de euros, con incremento del 3,2 por 100 respecto al año anterior. En el siguiente cuadro se muestran su detalle y distribución porcentual:

	2006	% sobre total	2005	% sobre total
<b>Inversiones sin riesgo</b>	<b>1.088,3</b>	<b>4,8%</b>	<b>1.264,4</b>	<b>5,8%</b>
Tesorería	832,5	3,7%	964,7	4,4%
Inversiones por cuenta tomadores de seguros	255,8	1,1%	299,7	1,4%
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>881,7</b>	<b>3,9%</b>	<b>722,8</b>	<b>3,3%</b>
Inmuebles de uso propio	428,0	1,9%	377,7	1,7%
Resto de inversiones inmobiliarias	453,7	2,0%	345,1	1,6%
<b>Inversiones financieras</b>	<b>20.266,0</b>	<b>90,0%</b>	<b>19.585,8</b>	<b>89,8%</b>
Acciones	747,0	3,3%	448,5	2,1%
Renta fija	18.138,0	80,6%	17.850,8	81,9%
Fondos de inversión	1.037,2	4,6%	905,3	4,2%
Otras inversiones financieras	343,8	1,5%	381,2	1,7%
<b>Resto de inversiones</b>	<b>276,9</b>	<b>1,2%</b>	<b>235,0</b>	<b>1,1%</b>
Inversiones en participadas	125,2	0,6%	104,4	0,5%
Depósitos por reaseguro aceptado	104,8	0,5%	97,9	0,4%
Otras inversiones	46,9	0,2%	32,7	0,1%
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>22.512,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>21.808,0</b>	<b>100,0%</b>

Cifras en millones de euros

Las inversiones inmobiliarias figuran reflejadas en el cuadro anterior sin incluir las plusvalías tácitas existentes, que al cierre del ejercicio ascendían a 434,8 millones de euros –según valoración de expertos independientes–.

## PATRIMONIO NETO Y RENTABILIDAD

El patrimonio neto consolidado ha alcanzado la cifra de 3.411,7 millones de euros, frente a 3.161,3 millones de euros a finales de 2005; su evolución se ha visto afectada positivamente por los resultados de las distintas Unidades y Sociedades, y negativamente por la disminución del importe de las plusvalías no realizadas y de los ajustes por diferencias de conversión. De la citada cantidad, 1.071,7 millones de euros corresponden a la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades filiales. Los fondos propios consolidados por acción representaban 1,96 euros al cierre de 2006 (1,83 euros al cierre de 2005).

El índice de rentabilidad (ROE), representado por la proporción entre el beneficio consolidado después de impuestos y socios externos y el patrimonio propio neto medio, ha ascendido al 14,6 por 100, frente al 12,4 por 100 del año anterior. El ROE de las principales Unidades y Sociedades se muestra en el cuadro siguiente:

	2006			2005
	Fondos propios Medios	Beneficio	ROE % <sup>(1)</sup>	ROE % <sup>(1)</sup>
UNIDAD VIDA	628,4	128,9	20,5%	19,8%
UNIDAD GENERALES	330,5	106,0	32,1%	23,2%
UNIDAD EMPRESAS	292,2	78,7	26,8%	24,7%
MAPFRE CAJA SALUD	114,2	16,5	14,4%	9,8%
MAPFRE INMUEBLES	118,7	8,3	7,0%	3,5%
MAPFRE AMÉRICA	799,8	83,8	10,5%	15,9%
MAPFRE RE	634,9	77,2	12,2%	5,6%
MAPFRE ASISTENCIA	93,5	10,0	10,7%	12,2%
Consolidado MAPFRE S.A.	2.261,8	330,2	14,6%	12,4%

(1) Resultado neto de impuestos y socios externos/Fondos propios medios (patrimonio neto sin socios externos)

De conformidad con lo aprobado por la Junta General de Accionistas, el día 28 de octubre ha tomado efecto el "split" de 5 acciones nuevas por cada acción existente, por lo que el valor nominal de cada acción ha quedado fijado en 0,1 euros, frente a los 0,5 euros anteriores, y el número de acciones en circulación ha pasado de 238.900.706 a 1.194.503.530.

MAPFRE PATROCINA  
EL TROFEO DE VELA  
PRINCESA SOFÍA



## Principales actividades del ejercicio

### REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA

El día 15 de junio de 2006 la Asamblea General de MAPFRE MUTUALIDAD acordó llevar a cabo una reordenación de la estructura societaria del Grupo para asegurar su independencia futura, su raíz española, y su estabilidad institucional; poner en valor en el mercado, y someter a las reglas y el control del mismo, todas las actividades empresariales de MAPFRE; ampliar sustancialmente la dimensión y capitalización bursátil de MAPFRE, así como su capacidad de obtener nuevos fondos para seguir ampliando sus actividades y su expansión internacional, con el objetivo de alcanzar un puesto entre las grandes aseguradoras europeas y mundiales; y facilitar una gestión más eficiente y transparente del conjunto del Grupo.

En cumplimiento de dichos acuerdos, y una vez obtenidas las autorizaciones necesarias, a finales del ejercicio 2006 se ha materializado la reestructuración, a cuyo efecto la Junta General Extraordinaria de nuestra Sociedad celebrada el día 29 de diciembre de 2006 adoptó los siguientes acuerdos:

- Realizar una ampliación del capital social por valor efectivo de 108.082.063,30 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 1.080.820.633 acciones nuevas de 0,10 euros de valor nominal, sin derecho de suscripción preferente, estructurada en dos tramos: uno no dinerario reservado a CARTERA MAPFRE, que ha suscrito 960.577.530 acciones aportando como contraprestación las siguientes participaciones empresariales:
  - El 100 por 100 de la nueva sociedad MAPFRE AUTOMÓVILES, en la que se ha integrado la cartera de seguros de MAPFRE MUTUALIDAD.
  - El 87,57 por 100 de MAPFRE AMÉRICA VIDA.
  - El 99,97 por 100 de MAPFRE AGROPECUARIA.
  - El 75 por 100 de MAPFRE SEGUROS GERAIS, de Portugal.
  - El 57,28 por 100 de MAPFRE USA CORPORATION, de Florida.
  - El 48,89 por 100 de BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS CAJA MADRID – MAPFRE.
  - El 99,98 por 100 de CENTRO INTERNACIONAL DE FORMACIÓN DE DIRECTIVOS MAPFRE.
  - El 95,83 por 100 de MAPFRE SERVICIOS DE INFORMÁTICA.
  - Una participación del 3 por 100 en SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONI.



RUEDA DE PRENSA  
CELEBRADA EL 30 DE  
MAYO DE 2006 EN  
LA QUE SE INFORMÓ  
DE LA CREACIÓN DE  
LA NUEVA MAPFRE, S.A.



EDIFICIOS DE MAPFRE EN  
MAJADAHONDA, MADRID

Y otro tramo reservado a MAPFRE MUTUALIDAD, que ha suscrito 120.243.103 acciones aportando 383.815.984,78 euros en efectivo.

Los términos del tramo no dinerario de la ampliación se fijaron atendiendo a la cotización media ponderada de las acciones de la Sociedad entre el 30 de abril y el 9 de mayo de 2006, y al rango de valor de mercado en las mismas fechas de las participaciones aportadas antes detalladas, definido por Morgan Stanley con base en los mismos parámetros. La ecuación de canje resultante fue revisada por Citigroup, que la consideró equitativa y emitió una opinión en ese sentido ("fairness opinion").

- Cambiar el anterior nombre social (CORPORACIÓN MAPFRE) por el actual (MAPFRE S.A.); y llevar a cabo una modificación de los estatutos sociales para adaptarlos a su nueva situación de entidad matriz del Grupo, a través de la cual se han incluido normas de protección del interés de la Sociedad y sus accionistas tendentes a limitar el poder de los gestores y eliminar potenciales conflictos de intereses, en línea con las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno de la CNMV y con la propia práctica interna del Grupo; se actualiza la estructura de los órganos de gobierno de la Sociedad, cuyo Consejo de Administración estará integrado por un máximo de veinticuatro consejeros, de los que dos tercios como mínimo serán externos (y un tercio como mínimo independientes), y contará con una Comisión Delegada y comités delegados de Auditoría, Nombramientos y Retribuciones, y Cumplimiento; y se arbitra la posibilidad de crear un Comité Ejecutivo dependiente de la Comisión Delegada.

La Asamblea General de MAPFRE MUTUALIDAD acordó llevar a cabo una reordenación de la estructura societaria del Grupo para asegurar su independencia futura, su raíz española, y su estabilidad institucional; poner en valor en el mercado, y facilitar una gestión más eficiente y transparente del conjunto del Grupo.

MAPFRE MUTUALIDAD, por su parte, ha transferido sus activos a la FUNDACIÓN MAPFRE en la parte correspondiente a sus Reservas Patrimoniales; y a quienes eran sus mutualistas el 15 de junio de 2006 o lo fueron en los tres ejercicios precedentes (en total 5.229.786 beneficiarios) que percibirán a su libre elección 73,4 euros o 23 acciones de nuestra sociedad.

Tras estas operaciones, FUNDACIÓN MAPFRE es titular a través de CARTERA MAPFRE del 71,59 por 100 de las acciones de MAPFRE S.A. sustituyendo en la posición de accionista mayoritario a MAPFRE MUTUALIDAD, y asumirá a través de su Comisión de Control Institucional la supervisión del buen gobierno de la Sociedad, cuya gestión será desempeñada exclusivamente por su Consejo de Administración con el objetivo prioritario de crear valor para todos sus accionistas.



## REORGANIZACIÓN OPERATIVA

En la Junta General Extraordinaria celebrada el día 29 de diciembre de 2006, y en la reunión celebrada por su Consejo de Administración en esa misma fecha, se llevó a cabo una reordenación de la composición de dicho órgano, y de sus comisiones y comités delegados. Entre las decisiones más importantes adoptadas al efecto merecen destacarse las siguientes:

- El Consejo de Administración ha quedado integrado por ocho consejeros ejecutivos, seis dominicales mayoritarios y ocho independientes.
- El Presidente del Consejo de Administración, cargo que conlleva con carácter nato la presidencia de la FUNDACIÓN MAPFRE, continuará siendo D. José Manuel Martínez; y el Vicepresidente Primero es D. Alberto Manzano, que también ha sido designado presidente de la Comisión de Control Institucional en la FUNDACIÓN MAPFRE. El Consejo tiene otras cuatro vicepresidencias, que quedarán reducidas a dos a finales de 2007 por la prevista jubilación de D. Domingo Sugranyes y D. Santiago Gayarre.
- Han sido designados Directores Generales D. Ricardo Blanco y D. Esteban Tejera, quien asumirá en el futuro la dirección del Área Económica y Control de Gestión. Las restantes Áreas Comunes del Grupo (Direcciones Generales de Recursos Humanos, Asuntos Legales, Auditoría Interna, Inversiones, y Comunicación y Responsabilidad Social) han quedado integradas en la Sociedad con las mismas funciones y titulares que tenían anteriormente en MAPFRE MUTUALIDAD como matriz del Grupo. El Secretario General del Grupo es D. José Manuel González Porro.

Desde el punto de vista operativo, se han creado dos grandes Divisiones que agrupan a diversas Unidades y Sociedades con el objetivo de incrementar su coordinación y la orientación a cliente, reducir costes mediante la integración de aquellas actividades susceptibles de ello sin pérdida de la especialización, y aprovechar al máximo las sinergias posibles:

- La División MAPFRE FAMILIAR agrupa a las Unidades de Automóviles, Seguros Generales, Salud y Agropecuaria. Su máximo Responsable Ejecutivo es D. Antonio Huertas, que supervisa asimismo la actuación de la RED MAPFRE y de una nueva Área de TECNOLOGÍAS Y PROCEDIMIENTOS OPERATIVOS, cuyo Director General será D. José Manuel Inchausti, buscando las máximas sinergias de actuación con MAPFRE EMPRESAS, que seguirá estando presidida por D. Filomeno Mira, y con MAPFRE VIDA, cuyo nuevo Presidente es D. Ignacio Baeza.
- La División de Seguro Directo Internacional integra a las sociedades MAPFRE AMÉRICA, MAPFRE AMÉRICA VIDA y MAPFRE INTERNACIONAL, así como en el futuro los negocios de Global Risks y Seguro de Crédito. Su máximo Responsable Ejecutivo es D. Andrés Jiménez, que preside asimismo una Comisión de Operaciones Internacionales para coordinar y supervisar la actuación de la nueva División y de las Unidades de REASEGURO y ASISTENCIA. En esta última, se ha nombrado nuevo Presidente a D. Rafael Senén.

Los nombramientos citados anteriormente se completan con los de D. Ángel Alonso Batres como Vicepresidente de la División de Seguro Directo Internacional, asumiendo funciones específicas en otras áreas de actuación relacionadas con la presidencia de MAPFRE; D. Esteban Pedrayes Larrauri como Vicepresidente Primero de la Comisión Directiva de la División MAPFRE FAMILIAR, manteniendo los demás cargos que ocupaba; D. Rafael Casas Gutiérrez como Vicepresidente Primero de la Comisión Directiva de la División de Seguro Directo Internacional, manteniendo los demás cargos que ocupaba; D. Francisco Marco Orenes, como Consejero Delegado de MAPFRE CAJA SALUD; D. José Luis Calvo López como Consejero Delegado de MAPFRE EMPRESAS y Vicepresidente 1º de la Comisión Directiva de la Unidad; y D. Alfredo

Castelo Marín como Director General de MAPFRE EMPRESAS, manteniendo el cargo de Director General de MAPFRE CAUCIÓN Y CRÉDITO.

Con estas medidas se espera conseguir en los próximos años importantes mejoras de eficiencia y reducciones de costes operativos, a través de la unificación de las plataformas tecnológicas y procesos operativos del Grupo, y de una actuación más sinérgica de todas las Unidades.

Finalmente, D. Renzo Calda Giurato ha sido designado Presidente de MAPFRE PERÚ, y D. Enrique Clemente III, CEO y Presidente de la Comisión Directiva de MAPFRE INSULAR.

### **ALIANZA ESTRATÉGICA CON CAJA MADRID**

Durante el ejercicio 2006 ha continuado consolidándose la alianza estratégica con CAJA MADRID, que es modelo de cómo dos grandes grupos financieros independientes pueden apoyarse recíprocamente para competir más eficientemente en el mercado y ofrecer un mejor servicio a sus clientes. A lo largo de 2006 se ha incrementado significativamente la colaboración



recíproca de sus redes respectivas en la distribución de productos aseguradores y bancarios, lo que ha constituido un factor singularmente positivo para la obtención de los excelentes resultados de este ejercicio.

El volumen de primas de seguro aportado por la red de CAJA MADRID ha ascendido en 2006 a 1.046,3 millones de euros, y la cifra de ventas de productos bancarios de activo y pasivo para CAJA MADRID aportadas por la RED MAPFRE a 3.505,7 millones de euros. Estas cifras son expresivas del nivel de colaboración alcanzado entre ambos grupos.

## ADQUISICIONES, PROYECTOS Y ENAJENACIONES

### Inversiones directas de la Sociedad

Las operaciones más significativas de inversión y desinversión en empresas del Grupo y asociadas realizadas en el año 2006 han sido las siguientes:

- Se han suscrito íntegramente dos ampliaciones de capital realizadas por MAPFRE INTERNACIONAL por importe en conjunto de 42,5 millones, de los que 13,9 millones se han desembolsado en efectivo y 28,6 millones mediante la aportación de participaciones en MIDDLESEA INSURANCE plc (Malta) y en MAPFRE INSULAR (Filipinas). Además, se ha concedido a dicho holding un préstamo en condiciones de mercado por importe de 26 millones de euros, con el objetivo de financiar el crecimiento de su cartera de inversiones.
- Se han concedido tres préstamos en condiciones de mercado a MAPFRE AMÉRICA por importe en conjunto de 62 millones de euros, que dicha entidad ha destinado a la suscripción de ampliaciones de capital de su filial MAPFRE VERA CRUZ por importe de 36 millones de euros; y a MAPFRE AMÉRICA VIDA para la suscripción de una ampliación de capital de su filial MAPFRE VERA CRUZ VIDA, por importe de 38 millones de euros.
- Se han concedido también préstamos en condiciones de mercado a MAPFRE INMUEBLES y su filial DESURCIC, por importe en conjunto de 61,6 millones de euros, que en parte se han cancelado a lo largo del ejercicio mediante la suscripción de una ampliación de capital por importe de 47,9 millones.
- MAPFRE ASISTENCIA ha reembolsado parcialmente dos préstamos concedidos en ejercicios anteriores, por importe de 2,1 millones de euros.

En conjunto, el importe neto de las inversiones realizadas en efectivo ha ascendido a 166 millones de euros, según se muestra en el siguiente cuadro:

Sociedad	Inversiones	Préstamos	Total
MAPFRE INTERNACIONAL	13,9	26,0	39,9
MAPFRE AMÉRICA	-	32,0	32,0
MAPFRE AMÉRICA VIDA	-	30,0	30,0
MAPFRE INMUEBLES y filiales	47,9	12,4	60,3
MAPFRE ASISTENCIA		(2,1)	(2,1)
Otras filiales	1,9	4,0	5,9
<b>TOTAL</b>	<b>63,7</b>	<b>102,3</b>	<b>166,0</b>

Cifras en millones de euros



SEDE DE CATTOLICA  
EN VERONA, ITALIA

Con fecha 17 de diciembre se ha firmado un acuerdo de intenciones para la creación de una empresa conjunta con SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE (Italia), que desarrollará conjuntamente en dicho país el negocio de Automóviles distribuido a través del canal agencial. MAPFRE adquirirá una participación del 50 por ciento en esta sociedad, que se llamará MAPFRE CATTOLICA AUTO, con una inversión de 473 millones de euros.

#### **Inversiones de filiales**

- MAPFRE SEGUROS GENERALES ha vendido la totalidad de sus participaciones en las clínicas Santa Catalina y Santa Cruz de Tenerife, y en la empresa Limpieza y Mantenimiento Hospitalario, por importe total de 6,8 millones de euros.
- MAPFRE AMÉRICA CAUCIÓN Y CRÉDITO ha realizado una ampliación de capital de 4 millones de euros, y ha constituido dos nuevas filiales: MAPFRE FIANZAS (México), mediante la aportación de 4 millones de euros en efectivo; y MAPFRE SEGURADORA DE CREDITO A EXPORTAÇÃO, S.A. (Brasil), mediante la aportación de 8,3 millones de reales brasileños en efectivo (aproximadamente 3 millones de euros).
- MAPFRE CAJA SALUD ha adquirido el edificio ocupado por la clínica San Antonio (Bilbao) por un precio de 7,4 millones de euros, y un inmueble en Zaragoza, para la futura instalación de un centro médico por un precio de 3,4 millones de euros.
- Además de la inversión en MAPFRE VERA CRUZ anteriormente citada, MAPFRE AMÉRICA y sus filiales han realizado las siguientes transacciones:
  - Suscripción de una ampliación de capital realizada por MAPFRE DOMINICANA (República Dominicana) por importe de 12,4 millones de dólares (aproximadamente 10,4 millones de euros), para financiar la adquisición del 38,33 por 100 de SEGUROS PALIC.
  - Suscripción de una ampliación de capital realizada por MAPFRE ARGENTINA por 20 millones de pesos (4,9 millones de euros), para acompañar el crecimiento del volumen de negocio.
  - Adquisición por MAPFRE PRAICO (Puerto Rico) de la totalidad de las acciones de BALDRICH & ASSOCIATES, una de las principales agencias de seguros del país, con un desembolso inicial de 8,5 millones de dólares (aproximadamente 6,5 millones de euros) y pagos variables en el futuro dependiendo de los resultados.

- MAPFRE RE ha percibido 111 millones de dólares por reducción del capital de su filial MAPFRE REINSURANCE CORPORATION (EEUU), y ha pagado a dicha filial estadounidense 25 millones de dólares estadounidenses (aproximadamente 19 millones de euros) por la adquisición de su sucursal en Canadá. Estas operaciones responden al traslado a MAPFRE RE de la suscripción del negocio norteamericano, y no tienen efectos en sus estados financieros consolidados.
- MAPFRE ASISTENCIA ha adquirido la totalidad de las acciones de CANADIAN ROADSIDE & RECOVERY INC. (Canadá), entidad proveedora de servicios de asistencia en carretera, por un precio de 0,9 millones de dólares canadienses (aproximadamente 0,6 millones de euros); ha abonado a los anteriores propietarios de su filial ABRAXAS (Reino Unido) 2,7 millones de libras esterlinas (aproximadamente 4 millones de euros) por la parte del precio acordado por la compra de dicha sociedad que quedaba pendiente de pago; y ha desembolsado la parte aplazada del precio de compra de ROAD AMERICA (Estados Unidos), por importe de 0,5 millones de euros.
- MAPFRE INTERNACIONAL ha suscrito dos ampliaciones de capital realizadas por su filial MAPFRE U.S.A., por importe en total de 8,8 millones de dólares.

#### **Operaciones internas de reorganización societaria**

MAPFRE GUANARTEME ha traspasado sus carteras de riesgos industriales y de seguros de particulares a MAPFRE EMPRESAS y MAPFRE SEGUROS GENERALES, respectivamente. Dichos traspasos se han realizado con retroacción de los efectos contables al 1 de enero de 2006.

#### **Financiación**

Las inversiones detalladas arriba se han financiado con el excedente de tesorería disponible, y con la disposición de créditos.



## PLANIFICACION Y GESTION DE LAS INVERSIONES

La gestión de las inversiones del Grupo ha estado orientada a incrementar el grado de diversificación, tanto por la tipología de los activos como por emisores. La inversión en Renta Variable y Fondos de Inversión se ha incrementado a lo largo del ejercicio dentro de los niveles prudentiales que caracterizan la política del Grupo, y representaban al cierre del ejercicio el 9,5 por 100 del total, frente al 84 por 100 en Renta Fija y el 6,5 por 100 en Inmuebles.

En las Inversiones Mobiliarias se ha mantenido la política de cubrir estrictamente el riesgo de tipos de interés en los seguros de Vida a prima única, mientras que para el resto de los activos afectos a otras operaciones se ha procedido a incrementar el grado de diversificación, aumentando las inversiones en Renta Variable. Dentro de las inversiones en Renta Fija, se ha mantenido una política de máxima prudencia en la selección de riesgos de crédito, dando prioridad a los de más alta calificación crediticia.

El mercado inmobiliario ha tenido varias facetas en el 2006: una moderación de los precios de vivienda, una rápida subida en los precios de oficinas e inmuebles industriales, tanto en alquiler como venta, y controversias en las calificaciones de grandes bolsas de suelo para usos diversos; el mantenimiento de un parque de viviendas en alquiler (11 por 100 respecto al total de viviendas) inferior a la media europea (35 por 100); y todo ello presidido por numerosos movimientos corporativos entre empresas del sector que buscan ganar tamaño, ingresos recurrentes, y protegerse de los ciclos a través de la diversificación geográfica o de producto.

La política de MAPFRE ha sido llevar a cabo una moderada rotación de sus activos, generalmente no estratégicos, con reinversión en productos patrimoniales. En 2006 se han llevado a cabo inversiones en naves industriales y edificios de oficinas en ciudades principales españolas y sudamericanas, tanto para uso propio como para arrendamiento a terceros, a la vez que se estudian los nuevos mercados emergentes en países del Este de Europa con mayor riesgo y rentabilidad.

## RELACIONES CON INVERSORES

La Dirección Financiera y el Departamento de Relaciones con Inversores han desarrollado una intensa actividad de comunicación con analistas e inversores. Los resultados de cada trimestre han sido presentados en diferentes reuniones en Madrid y Londres, y mediante conferencias telefónicas ("conference call"), aportándose una amplia información complementaria que se ha puesto simultáneamente a disposición del público a través de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

A partir del ejercicio 2006, MAPFRE retransmite en directo a través de Internet ("webcasts") las reuniones con analistas e inversores (en español) y las conferencias telefónicas (en inglés).

La política de MAPFRE ha sido llevar a cabo una moderada rotación de sus activos, generalmente no estratégicos, con reinversión en productos patrimoniales. En 2006 se han llevado a cabo inversiones en naves industriales y edificios de oficinas en ciudades principales españolas y sudamericanas, a la vez que se estudian los nuevos mercados emergentes en países del Este de Europa con mayor riesgo y rentabilidad.



REUNIÓN  
CON ANALISTAS  
EN MADRID

Esta forma de comunicación facilita notablemente a los accionistas e inversores el acceso a la información, ya que todo el que disponga de una conexión a través de Internet puede informar a los gestores de la compañía en vivo o, posteriormente, a través de una grabación. En el ejercicio se han realizado cinco "webcasts" relacionados con los resultados trimestrales, y tres relacionados con el proceso de reorganización corporativa.

Entre los meses de mayo y julio se ha realizado un programa de comunicación específico dirigido a explicar el proceso de reorganización corporativa del Grupo. En el marco de este proceso, se han organizado una reunión presencial en Madrid y dos "conference call" en inglés, que se han retransmitido por Internet. Además, se han mantenido reuniones con 52 inversores institucionales en 5 países.

En conjunto, a lo largo del ejercicio 2006 se han mantenido contactos directos con 61 inversores institucionales y gestores de inversión españoles, y con 202 de Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Reino Unido, y Suiza; y se han atendido en la sede social numerosas visitas de inversores institucionales de distintos países.

En el año 2006 la Sociedad ha participado en los siguientes foros, organizados por sociedades de valores y bancos para poner en contacto sociedades emisoras cotizadas e inversores institucionales:

- Seminario "MidCap Events", organizado por la sociedad de valores Interdín en París en el mes de marzo.
- "2º Foro MedCap", organizado por la Bolsa de Madrid en Madrid en el mes de mayo.
- "European Financials Conference 2006" organizada por el banco de negocios Goldman Sachs en Barcelona en el mes de junio.
- Seminario sobre empresas de pequeña capitalización, organizado por la sociedad de valores Ibersecurities en Madrid en el mes de septiembre.
- "Banking & Insurance CEO Conference 2006", organizada por el banco de negocios Merrill Lynch en Londres en el mes de octubre.
- "Stock Picking in Europe" organizada por el banco HSBC en París en el mes de octubre.

- o "European Mid Cap Conference" organizada por el banco de negocios Cheuvreux Indosuez en Nueva York en el mes de noviembre.

Toda la información pública relativa a la Sociedad y a sus resultados se encuentra disponible en la sección de la página web corporativa dedicada a los inversores.

## ACCIONARIADO

A finales del ejercicio 2006, FUNDACIÓN MAPFRE y su filial CARTERA MAPFRE eran titulares en conjunto del 55,3 por 100 de las acciones de la Sociedad, 48.006 accionistas españoles del 20,3 por 100 y 1.215 accionistas de otros países del 24,4 por 100 restante. La composición aproximada del accionariado por países se detalla en el siguiente cuadro:

Accionariado	%
España	75,6
Estados Unidos	2,2
Alemania	1,7
Reino Unido	1,6
Francia	1,0
Suiza	0,4
Canadá	0,3
Países nórdicos	0,2
Bélgica	0,2
Sin identificar	16,8

El Consejo de Administración tenía a finales de 2006 la representación del 56,12 por 100 de las acciones en circulación.

La Sociedad no tenía en vigor al cierre del ejercicio 2006 ningún plan de opciones para directivos, empleados o consejeros.

En enero de 2007 como consecuencia de la ampliación de capital mencionada en otro apartado de este informe, CARTERA MAPFRE ha incrementado su participación hasta el 71,2 por 100.

## DATOS BURSÁTILES

Durante el ejercicio 2006, las acciones de MAPFRE S.A. han cotizado 254 días en el Mercado Continuo, con un índice de frecuencia del 100 por 100. Se han contratado 1.294.990.695 títulos, frente a 1.124.412.890 en el ejercicio anterior, con aumento del 15,2 por 100. El valor efectivo de estas transacciones ha ascendido a 3.988,78 millones de euros, frente a 2.887,8 millones de euros en 2005, con incremento del 38,1 por 100.

El precio de las acciones de MAPFRE S.A. se ha incrementado en 2006 en un 22,6 por 100, frente al 31,8 por 100 del índice IBEX 35 y el 17,2 por 100 del índice DJ Stoxx Insurance. En los últimos cinco años, el precio de las acciones de la Sociedad se ha incrementado en un 173,7 por 100, frente al del 68,5 por 100 del IBEX 35 y a la disminución del 11,2 por 100 del DJ Stoxx Insurance. El rendimiento por dividendos pagados a lo largo del año representa un 2,2 por 100 sobre la cotización media del ejercicio. A finales de éste, tres bancos de negocios españoles e internacionales recomendaban "comprar" las acciones de la Sociedad, frente a cuatro recomendaciones de "mantener" y cinco de "vender".



JUNTA GENERAL  
EXTRAORDINARIA

## RECURSOS HUMANOS

Al cierre del ejercicio prestaban sus servicios en la Sociedad y sus filiales un total de 21.544 directivos y empleados. Las entidades españolas contaban con 9.750 (3.905 en empresas de seguros y 5.845 en otros negocios), y las de otros países con 11.794. Su edad media se situaba en 35,8 años, y la antigüedad promedia en 5,6 años, cifras que ponen de relieve la juventud y experiencia de la plantilla, y son exponentes de la estabilidad y calidad del empleo en el Grupo. El 42 por 100 de la plantilla son hombres y el 58 por 100 son mujeres.

MAPFRE considera que sus empleados son su principal activo, y los responsables directos de su crecimiento, por lo que mantiene un fuerte compromiso con su desarrollo y formación, tal y como se refleja en sus principios institucionales. En el Informe de Responsabilidad Social se proporciona amplia información sobre la política de recursos humanos del Grupo, a través de la cual se articula en programas y principios concretos su desarrollo.

En enero de 2007, como consecuencia de la integración de los nuevos negocios y entidades aportados la plantilla de la Sociedad y sus filiales ha pasado a estar compuesta por 28.091 directivos y empleados, 15.810 de ellos en las entidades españolas y 12.281 en las de otros países.

## ESTRUCTURA TERRITORIAL

A lo largo del ejercicio 2006 se ha consolidado la nueva estructura de la RED MAPFRE, para lo que se ha llevado a cabo un importante esfuerzo de formación, organización administrativa y adaptación de programas informáticos, así como una completa revisión de la implantación territorial existente.

Al cierre del ejercicio 2006 la Red estaba constituida por 420 oficinas directas, bajo la responsabilidad de 40 gerentes y 377 directores de oficina, y 2.490 oficinas delegadas atendidas por agentes profesionales. Esta estructura territorial ha canalizado la colaboración de un total de 21.083 mediadores afectos y 3.071 corredores. Merece destacarse que a lo largo del 2006 se ha prorrogado los contratos del 85 por ciento de los nuevos agentes incorporados en 2005.

Se ha continuado impulsando, ampliando y consolidando la organización territorial a través de diferentes acciones, entre las que merecen destacarse las siguientes:

- El programa para “Nuevos Delegados”, en el que han participado 464 mediadores.
- El programa “Agente Integral del Sistema”, en el que han participado 690 nuevos mediadores, y que ha supuesto una inversión de 6,9 millones de euros.
- La realización de 1.209 campañas comerciales dirigidas a más de 3.510.000 clientes.
- La elaboración de diversos informes y estudios para facilitar la acción comercial de la Red.
- La puesta en funcionamiento de la herramienta “Sistema de Gestión Comercial”.
- La incorporación de nuevas aplicaciones operativas para la atención al cliente, tales como: Wfondos, Gesalud, Gesvida y Greco.

## CONTROL DE GESTIÓN

El Área Económica y de Control de Gestión del Sistema (AECG) ha continuado perfeccionando la información económica y de gestión, tanto la consolidada como la individual de las distintas Unidades y Sociedades. En 2006 se ha incluido la elaboración mensual del estado de cambios en el patrimonio neto, y se ha completado la información de inversiones con la incorporación de nuevos indicadores de rentabilidad. Además, se han incorporado a la información de gestión nuevos indicadores de eficiencia y productividad obtenidos a través de bases de datos operativas, que completan el seguimiento de los indicadores económicos y financieros basados en datos contables.

## PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA

Como es práctica habitual en MAPFRE, todas las Sociedades y Unidades Operativas, así como las Áreas Comunes del Grupo, han actualizado a finales del ejercicio 2006 sus correspondientes Planes Estratégicos, que definen los objetivos establecidos para los tres años siguientes (en este caso para el trienio 2007-2009), así como de las estrategias que se prevé utilizar para el logro de los mismos. Estos planes se enmarcan en el Plan Estratégico de la Sociedad, que es aprobado por su Consejo de Administración.

En la formulación de las proyecciones económicas se han utilizado las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y se han incorporado indicadores económicos y financieros comunes y homogéneos, además de los indicadores específicos de eficiencia y productividad definidos por las propias Unidades Operativas.

JORNADA  
DE SOLVENCIA II  
ORGANIZADA  
POR UNESPA



## GESTIÓN DE RIESGOS

A lo largo de 2006 se ha continuado con el calendario de actividades previstas para el desarrollo del Sistema de Gestión de Riesgos del Grupo, mereciendo ser destacados los siguientes hechos significativos:

- Implantación del modelo de riesgo operacional (mapa de riesgo) en la totalidad de las entidades del Sistema.
- Cálculo semestral del modelo de riesgos y capital económico por factores estándares, a través del cual se cuantifican los riesgos de la actividad aseguradora y los riesgos financieros (tipo de interés, mercado, liquidez y crédito), y se determina el capital óptimo y la rentabilidad sobre el capital ajustado al riesgo (metodología RORAC).
- Implantación del modelo propio de estimación de riesgos y capital económico de MAPFRE EMPRESAS.
- Establecimiento de la política de capitalización y dividendos aplicable en el conjunto de las sociedades del Grupo.
- Participación en distintos foros relacionados con Solvencia II, y en los estudios de impacto cuantitativo de los nuevos modelos de estimación de riesgos (QIS 2).

En la nota 7 de la memoria de las Cuentas Anuales se facilita amplia información sobre el Sistema de Gestión de Riesgos de MAPFRE.

## AUDITORÍA INTERNA

La Sociedad y sus filiales disponían al cierre del ejercicio de siete Servicios de Auditoría Interna (SAI's) en las Unidades Operativas de Seguros Generales, Empresas, Vida, América, Reaseguro, Asistencia y Salud, y de doce Unidades de Auditoría Interna (UAI's) localizadas en los principales países de Iberoamérica, en Filipinas y en Portugal, coordinados todos ellos por la Dirección General de Auditoría del Grupo, que actúa bajo la dependencia directa del Comité de Auditoría.

Durante el ejercicio 2006 se han llevado a cabo un total de 541 trabajos de auditoría, de los que 210 han tenido como objeto los Servicios Centrales, 135 la Organización Territorial y 44 las entidades filiales, mientras que 136 han sido trabajos especiales y 16 auditorías de sistemas. De los informes emitidos como consecuencia de estos trabajos, de sus principales conclusiones, de las recomendaciones formuladas, y del grado de cumplimiento de éstas se ha dado cuenta regularmente al Comité de Auditoría.

Se han dedicado 10.636 horas a la formación de los auditores internos, lo que representa un ratio de 124 horas por auditor y año.

La Dirección General de Auditoría Interna ha revisado igualmente los Informes de Gestión y las Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2006, y ha informado sobre dichos documentos al Comité de Auditoría; también ha revisado los informes que la Sociedad presenta trimestralmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y la información económica de carácter relevante que se presenta a los altos órganos de gobierno de MAPFRE.

Con efecto del día 1 de enero de 2007, se han incorporado a la Sociedad la Dirección General de Auditoría Interna del Grupo (antes integrada en MAPFRE MUTUALIDAD), y el Servicio de Auditoría Interna de la Unidad de Automóviles. Este último se fusionará con los de Seguros Generales y de Salud dando lugar al Servicio de Auditoría de MAPFRE FAMILIAR, con lo que a partir de

dicha fecha la estructura de Auditoría del Grupo estará integrada por la Dirección General, seis Servicios de Auditoría Interna en España (SAI's) y doce Unidades de Auditoría Interna en el exterior (UAI's).

## TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN

MAPFRE decidió hace tres años adoptar como aplicación integrada de gestión aseguradora una nueva versión del sistema TRONADOR, desarrollado en su origen en MAPFRE AMÉRICA. El desarrollo de la nueva versión (TRON21) se hará simultáneamente con la migración hacia tecnologías de la información de última generación con bases de datos relacionales. Durante el año 2006 la máxima prioridad, y la mayor dedicación de los equipos de informática en España ha sido el avance de la fase I de TRON21, tanto en sus aspectos de desarrollo como en los de tecnología. Con este fin, se han realizado importantes inversiones para reforzar la capacidad de proceso, almacenamiento e interconexión de equipos. A finales de año ha empezado el periodo de pruebas, construyéndose la plataforma de producción industrial que permitirá comenzar a dar soporte a las nuevas aplicaciones de negocio a partir de mediados de 2007.

En paralelo los equipos de informática han desarrollado e implantado soluciones novedosas en distintas Unidades y Sociedades:

- En el ámbito de Seguros de Automóviles cabe destacar el soporte a productos con coberturas especiales, y mejoras en las aplicaciones de emisión, declaración de accidentes a través del canal telefónico y consultas de siniestros por Internet. Con respecto a los sistemas comerciales, se han realizado mejoras para las acciones de fidelización, la información comparativa de mercado e información sobre pólizas a través de la Intranet, así como una nueva aplicación de clientes potenciales. En los aspectos de soporte operativo destaca el proyecto STCAT, que cubre funciones de control de los Centros de Atención Territorial.
- En Seguros Generales se ha avanzado en la estrategia de canales; se ha implantado el soporte de acuerdos de distribución por grupos de afinidad, se han mejorado las herramientas puestas a disposición de corredores, y se han adaptado los sistemas de soporte administrativo de operaciones de banca-seguros. Se han implantado asimismo aplicaciones para los productos Protección Familiar y Protección de Alquileres, se ha potenciado el soporte a través de los centros telefónicos con la solución de tratamiento telefónico interno para emisión, y se ha implantado la gestión de la relación con clientes.
- El soporte al negocio de Salud se ha centrado en la implantación del sistema de Centros Médicos y Hospitales, los sistemas de selección de riesgos, y el aumento de servicios a clientes en el centro telefónico. Se han abordado también mejoras para la comercialización a través de RED MAPFRE, e implantado sistemas de información para la Dirección y Siniestros.
- En Vida destaca la nueva aplicación de gestión de rentas, que unifica la gestión de las Carteras procedentes de adquisiciones y de los negocios de externalización; y se han implantado nuevas aplicaciones para cálculo de provisiones matemáticas y participación en beneficios. La nueva aplicación GesVIDA permite a RED MAPFRE acceder a funciones de contratación, elaboración de proyectos y consultas, antes realizadas por personal especializado.
- En el negocio de Empresas se han mejorado los sistemas informacionales para las Direcciones Generales Territoriales, los de gestión documental de siniestros, y el tratamiento automatizado de regularizaciones de responsabilidad civil, daños e ingeniería; y se ha implantado la aplicación de gestión de cotizaciones GRECO. En relación con el negocio de Caución y Crédito, se ha implantado la fase I de los modelos estadísticos predictivos de fijación de techos, se ha mejorado el tratamiento de las fuentes externas de información de solvencia, se ha

automatizado la gestión de las oficinas de control técnico, y se ha incorporado el tratamiento de la firma electrónica en determinados suplementos.

- Las mejoras realizadas para la RED MAPFRE incluyen la instalación informática y comunicaciones de voz y datos de 18 nuevas Oficinas Directas y 203 Oficinas Delegadas, con un total de 1.170 nuevos puestos de trabajo. También se han implantado las instalaciones de los edificios para los Centros Telefónicos de Ávila y Las Rozas, y se ha desarrollado el proyecto de información de negocio Infored.
- Las principales actuaciones de la Unidad de América han sido la implantación de planes de contingencia para México, Colombia, Chile y Venezuela, y el inicio del despliegue de una solución de voz sobre IP para uso en un conjunto de países de la Unidad. Se ha implantado en la República Dominicana el sistema TRON WEB, versión de TRONADOR utilizada en todas las filiales americanas; se han lanzado el proyecto OPTIMA (realización del Mapa de Procesos de TRONADOR) y el proyecto CLUB MAPFRE; y se ha implantado un nuevo sistema para gestionar la asistencia vial.
- En Reaseguro se ha terminado el desarrollo del Sistema Cóndor de gestión integral del negocio sobre arquitectura web corporativa, y se han implantado las aplicaciones del modelo de capital y cotización de contratos XL.
- En Asistencia se ha implantado en México y Brasil el Sistema de Gestión de Flotas/Profesionales, que permite la comunicación por dispositivos móviles de los colaboradores con un sistema de control central a través de Internet, optimizando los recursos y tiempo en la atención al siniestro, y manteniendo constantemente informado al cliente de la evolución del servicio mediante SMS.

Como actividades de carácter general, merece destacarse la finalización del proyecto del Centro de Proceso de Datos Balanceado que se instalará en Ávila, que será explotado en colaboración con un proveedor externo especializado, y permitirá asegurar el respaldo informático completo a los sistemas de MAPFRE en cualquier circunstancia.

**SEGURIDAD Y MEDIO AMBIENTE**

A lo largo del ejercicio 2006 se ha implantado la figura de los Jefes de Seguridad Territorial, lo que ha permitido, tener un mayor conocimiento de la situación de la RED MAPFRE en las materias de Seguridad y Medio Ambiente, así como dar una respuesta más eficaz a las cada vez más exigentes necesidades de las mismas.

23 EMPRESAS DE MAPFRE RECIBEN EL CERTIFICADO MEDIOAMBIENTAL ISO 14001



Se ha incidido de forma especial en la evolución del concepto de implantación de seguridad en las oficinas, especialmente en las áreas conflictivas de delincuencia común, a través de la implantación de medidas combinadas de bajo coste y de acciones informativas.

Se ha puesto en marcha el proyecto de Centro de Control General (CCG); se han conectado instalaciones piloto al citado Centro, con los nuevos sistemas de Alarmas IP desarrollados en MAPFRE; y se ha iniciado la implantación de la credencial única para todo el personal del Grupo. Paralelamente, se han iniciado los trabajos para la entrada en servicio en 2007 del Centro Operativo de Administración de Usuarios (COAS), que administrará las altas, bajas y modificaciones de los usuarios de los sistemas informáticos.

Se ha realizado un programa de revisión y puesta al día de los Planes de Autoprotección y Emergencia de los edificios del Grupo, cumpliendo con suficiencia los requisitos exigidos por la legislación vigente, y sobre todo aumentando sustancialmente los niveles de seguridad y sensibilización.

Se ha continuado desarrollando el plan de mejora de la Seguridad de la Información iniciado en 2005. Entre las múltiples acciones desarrolladas, merecen destacarse el programa de concienciación y divulgación, la implantación de un nuevo software de inventario de activos y gestión de vulnerabilidades, el rediseño de las redes de comunicación del Grupo, y la extensión del Plan al ámbito internacional.

Se ha desarrollado la segunda fase del Plan de Acción Medioambiental, lo que ha requerido la implicación de miembros de todas las Unidades de Negocio, y ha permitido alcanzar los logros que se detallan en el Informe de Responsabilidad Social.

## COMUNICACIÓN E IMAGEN

En el ejercicio 2006 se ha prestado una especial atención a la potenciación y coordinación de la comunicación, tanto externa como interna, mereciendo destacarse las siguientes realizaciones:

- Se ha mejorado la relación y atención a los medios de comunicación con diversas acciones: celebración de 38 encuentros, difusión de 254 notas de prensa, atención de 238 entrevistas, contestación a 1.151 peticiones de información, organización de 85 eventos, y gestión y respuesta a 220 cuestionarios de información económica.

Por otra parte, se ha realizado un esfuerzo de difusión de la actividad de MAPFRE en los ámbitos regional (España) y exterior (América), que se ha concretado en la realización de presentaciones en Castilla y León, Galicia y Extremadura; y en Puerto Rico y México.

- Se han editado cuatro números de la revista institucional EL MUNDO DE MAPFRE, y una separata especial dedicada a la presentación de los resultados 2005 y las Juntas Generales

ENCUENTRO OFICIAL DE LA PRENSA ESPAÑOLA CON EL PRESIDENTE DE MÉXICO, VICENTE FOX



RUEDA DE PRENSA DE  
PRESENTACIÓN  
DE RESULTADOS 2006



2006. Todo ello se ha distribuido en edición impresa y vía "intranet" a todos los consejeros y empleados.

Se ha continuado coordinando y mejorando las publicaciones internas, mereciendo destacarse el diseño de encartes para completar la edición internacional de la revista EL MUNDO DE MAPFRE con información de cada país, y la edición internacional de el rediseño de la revista RED MAPFRE, y de las publicaciones de la FUNDACIÓN MAPFRE.

Esta labor de comunicación interna se ha complementado con la utilización del Portal Interno como vehículo de difusión de informaciones de alcance (315 noticias difundidas en 2006).

- Se ha extendido la implantación de la nueva identidad corporativa de MAPFRE a la práctica totalidad de oficinas y edificios, mediante la aplicación del correspondiente Manual de Señalización.
- Se ha definido el programa de nueva identidad corporativa de la FUNDACION MAPFRE y de sus distintos Institutos, y creado diversos manuales sobre papelería, señalización y publicaciones.
- Se ha configurado e implantado un Manual de Aplicaciones Publicitarias para homogeneizar la imagen de los distintos soportes publicitarios, fundamentalmente impresos (anuncios prensa, cartelería, folletos, publicidad directa y exterior, etc.), así como para unificar la utilización en los mismos de los elementos de identidad corporativa (logotipo, símbolo, colores y tipografías).
- Se ha desarrollado, durante el primer trimestre, la tercera y última oleada de la campaña de publicidad de marca "El camino de tu vida", mediante la programación de sus diferentes piezas en televisión, prensa e Internet; y, como novedad respecto a anteriores oleadas, esta vez también en exterior, mediante monopostes de gran formato ubicados en circunvalaciones de grandes ciudades.
- Se ha aprobado a finales de marzo un plan rector de la estrategia de publicidad (Plan Integral de Publicidad) con el objetivo de coordinar de forma coherente y eficaz la publicidad de marca y la publicidad de productos. El Plan prevé además el incremento progresivo de la inversión en publicidad para potenciar la imagen como marca global, favorecer su reputación corporativa y poner de relieve el compromiso de servicio en la gestión de negocio, y de implicación con la sociedad a través de las actividades fundacionales.

La implantación de dicho plan ha supuesto el desarrollo continuado y coordinado de las diferentes campañas de publicidad de productos: Automóviles en mayo y junio, Hogar en julio y Jubilación en noviembre.

La campaña de automóviles del segundo trimestre se ha articulado sobre la base del servicio como eje de comunicación, mientras que en el último trimestre se ha vuelto a programar incluyendo nuevas piezas que, partiendo del concepto servicio, hacen hincapié en el factor precio.

La publicidad de otros negocios se ha dirigido a medios de presencia más permanente. En el caso de Salud se ha centrado en Internet, mientras que en el de Empresas el medio principal han sido los patrocinios, debido a la singularidad de su público objetivo.

## Auditoría externa

Las cuentas anuales de la Sociedad y de las principales entidades que integran el Grupo correspondientes al ejercicio 2006 han sido auditadas por la firma Ernst & Young, a excepción de las entidades ubicadas en México, cuyo auditor es Deloitte, y en El Salvador, cuyo auditor es la firma Figueroa Jiménez. Las retribuciones devengadas a favor de los Auditores Externos en el mencionado ejercicio por los servicios correspondientes a la auditoría de cuentas anuales ascienden a 3.277.242 euros, de los cuales 2.961.039 corresponden al auditor principal. También se han devengado por el auditor principal 121.175 euros por servicios relacionados con la auditoría de cuentas y 753.012 euros por otros servicios complementarios cifras que se considera no comprometen la independencia de los auditores.

## Acontecimientos posteriores al cierre

Tras el cierre del ejercicio, se han producido los siguientes hechos:

- El día 16 de enero MAPFRE ha suscrito un acuerdo estratégico con CAJA CASTILLA – LA MANCHA, para la explotación y desarrollo conjunto del negocio de Seguros de Vida y Planes de Pensiones comercializado a través de la red de sucursales y otros canales de la Caja de Ahorros. En virtud de dicho acuerdo, ambas entidades compartirán al 50 por 100 la propiedad de CCM VIDA y PENSIONES. MAPFRE, que asumirá la gestión de esta aseguradora, realizará un desembolso inicial de 60,9 millones de euros para adquirir su participación, que podrá complementarse en los ejercicios siguientes con pagos adicionales en función del valor creado por CCM VIDA y PENSIONES.
- El día 25 de enero se ha llegado a un acuerdo de intenciones con MUTUA VALENCIANA AUTOMOVILISTA para la integración de las actividades y negocios de dicha Mutua en las filiales aseguradoras de MAPFRE. En virtud de dicho acuerdo, MUTUA VALENCIANA cederá a MAPFRE AUTOMÓVILES su cartera de seguros de Automóviles, que constituye la parte fun-



FIRMA DEL ACUERDO  
ESTRATÉGICO CON CAJA  
CASTILLA LA MANCHA

damental de su negocio. Las carteras de otros ramos se integrarán en las correspondientes entidades del Grupo MAPFRE. Las partes definirán de común acuerdo las fórmulas jurídicas más adecuadas para llevar a cabo la integración, así como los términos económicos de la misma, que se fijarán de acuerdo con informes de expertos independientes.

## Perspectivas

En 2007 se prevé que la economía mundial continúe en fase de expansión, aunque con un crecimiento algo menor al registrado en el año pasado y un mayor equilibrio geográfico: Estados Unidos experimentará una gradual desaceleración, Europa mantendrá un crecimiento superior al 2 por 100, Japón consolidará su crecimiento, y los emergentes -como China o India- seguirán siendo los más dinámicos. En lo que se refiere a la economía española, las perspectivas son favorables, y se prevé que continúe creciendo a tasas elevadas, si bien algo inferiores a las de 2006.

Los tipos de interés oficiales subirán en Europa y Japón, pero no de forma que puedan bloquear el crecimiento económico, mientras que en Estados Unidos se prevé que puedan bajar a lo largo del año. Los tipos a largo plazo también tenderán gradualmente al alza. En el ámbito empresarial, la estimación sobre la evolución de los beneficios es positiva, y apunta a aumentos próximos al doble dígito en Europa y en Estados Unidos.

En este contexto de incremento de los tipos nominales de interés, los seguros de ahorro serán más atractivos, especialmente los de rentas vitalicias y los nuevos Planes Individuales de Ahorro Sistemático (PIAS) regulados en la modificación del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Las fórmulas de ahorro con componente bursátil (fondos de inversión y de pensiones) tenderán a mantener elevadas tasas de crecimiento.

## Objetivos

Los objetivos de la Sociedad para los ejercicios 2007-2009 son los siguientes:

- Alcanzar en el seguro directo No Vida un incremento superior a la tasa de crecimiento del mercado de cada país.
- Obtener en el volumen de patrimonios administrados incrementos superiores a los del mercado en cada país, tanto en seguro de Vida como en otros productos de ahorro.
- Mantener en las operaciones de Seguro Directo y Reaseguro No Vida un ratio combinado igual o inferior al 97 por 100.
- Mantener un beneficio por acción creciente.
- Seguir mejorando los ratios de gastos sobre primas (No Vida) y sobre fondos gestionados (Vida y Ahorro).

Las sinergias esperadas de la implantación de la nueva estructura operativa se irán definiendo con mayor precisión a medida que lo permita la planificación estratégica de cada área. Sin perjuicio de otros objetivos que en su momento se fijen, la Sociedad espera reducir su ratio de gastos de No Vida (gastos totales netos sobre primas imputadas netas) en España, que se ha situado en el 19,2 por 100 en 2006, en al menos un punto porcentual en los próximos tres años. Esta reducción del gasto generará un beneficio adicional que, con los múltiplos actuales, representa un incremento del valor bursátil de 0,17 euros por acción.