

MAPFRE, S.A. y Sociedades Dependientes

**Estados Financieros Intermedios Resumidos
Consolidados**

Informe de Gestión Intermedio Consolidado

30 de junio de 2017

(Junto con el Informe de Revisión Limitada)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Revisión Limitada Sobre Estados Financieros Intermedios
Resumidos Consolidados

A los Accionistas de
MAPFRE, S.A. por encargo del Consejo de Administración

Informe sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los "estados financieros intermedios") de MAPFRE, S.A. (en adelante la "Sociedad dominante") y sociedades dependientes (en adelante "el Grupo"), que comprenden el balance a 30 de junio 2017, la cuenta de resultados, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2017 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la nota 2.1 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre 2016. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de MAPFRE, S.A. y sociedades dependientes.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

KPMG Auditores, S.L.

Hilario Albarracín Santa Cruz

25 de julio de 2017



**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS
CONSOLIDADOS**

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

30 DE JUNIO DE 2017

MAPFRE, S.A.



**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS
CONSOLIDADOS**

30 DE JUNIO DE 2017

MAPFRE, S.A.



ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

30 DE JUNIO DE 2017

- A) Balance consolidado
- B) Cuenta de resultados global consolidada
- C) Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto
- D) Estado consolidado de flujos de efectivo
- E) Notas explicativas a los estados financieros intermedios

MAPFRE, S.A.



A) BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2017 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2016

ACTIVO	Notas	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
A) ACTIVOS INTANGIBLES		3.671,84	3.798,92
I. Fondo de comercio		2.002,50	1.990,05
II. Otros activos intangibles		1.669,34	1.808,87
B) INMOVILIZADO MATERIAL		1.217,24	1.296,57
I. Inmuebles de uso propio		927,90	1.002,97
II. Otro inmovilizado material		289,34	293,60
C) INVERSIONES		44.496,21	45.087,98
I. Inversiones inmobiliarias		1.273,39	1.274,81
II. Inversiones financieras			
1. Cartera a vencimiento	5.1	2.102,72	2.419,76
2. Cartera disponible para la venta	5.1	34.357,22	35.102,61
3. Cartera de negociación	5.1	5.312,03	5.018,59
III. Inversiones contabilizadas aplicando el método de participación		201,61	242,57
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	5.1	719,70	650,22
V. Otras inversiones	5.1	529,54	379,42
D) INVERSIONES POR CUENTA DE TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMEN EL RIESGO DE LA INVERSIÓN	5.2	2.267,39	2.013,96
E) EXISTENCIAS		63,95	75,04
F) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS		4.576,07	3.934,36
G) ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS		319,15	335,32
H) CRÉDITOS		7.522,45	6.651,86
I. Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro	5.1	5.146,96	4.315,06
II. Créditos por operaciones de reaseguro	5.1	910,25	876,57
III. Créditos fiscales			
1. Impuesto sobre beneficios a cobrar		142,50	166,22
2. Otros créditos fiscales	5.1	181,57	137,57
IV. Créditos sociales y otros	5.1	1.141,17	1.156,44
V. Accionistas por desembolsos exigidos		--	--
I) TESORERÍA		1.519,33	1.451,13
J) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN		2.203,45	2.179,96
K) OTROS ACTIVOS		106,25	145,50
L) ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	5.3	163,69	911,16
TOTAL ACTIVO		68.127,02	67.881,76

Cifras en millones de euros

A) BALANCE CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2017 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2016

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
A) PATRIMONIO NETO		10.863,48	11.443,48
I. Capital desembolsado	6	307,95	307,95
II. Prima de emisión		1.506,74	1.506,74
III. Reservas		7.339,71	7.041,47
IV. Dividendo a cuenta		--	(184,77)
V. Acciones propias	6	(60,19)	(60,23)
VI. Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante		415,10	775,45
VII. Otros instrumentos de patrimonio neto		13,73	9,68
VIII. Ajustes por cambios de valor		647,43	654,67
IX. Diferencias de conversión		(1.310,84)	(924,46)
Patrimonio atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante		8.859,63	9.126,50
Participaciones no dominantes		2.003,85	2.316,98
B) PASIVOS SUBORDINADOS	5.4	1.211,80	593,96
C) PROVISIONES TÉCNICAS		45.568,75	45.226,13
I. Provisiones para primas no consumidas y para riesgos en curso		9.595,28	8.636,53
II. Provisión de seguros de vida		24.996,94	25.664,78
III. Provisión para prestaciones		10.103,76	10.086,76
IV. Otras provisiones técnicas		872,77	838,06
D) PROVISIONES TÉCNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE LA INVERSIÓN LO ASUMEN LOS TOMADORES		2.267,39	2.013,96
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS		655,43	752,75
F) DEPÓSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO		72,28	49,37
G) PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS		688,04	730,71
H) DEUDAS		6.511,57	6.141,27
I. Emisión de obligaciones y otros valores negociables		994,72	1.002,55
II. Deudas con entidades de crédito	7	437,43	606,35
III. Otros pasivos financieros	5.5	772,65	752,09
IV. Deudas por operaciones de seguro directo y coaseguro		962,64	953,02
V. Deudas por operaciones de reaseguro		1.570,41	1.045,83
VI. Deudas fiscales			
1. Impuesto sobre beneficios a pagar		195,15	231,32
2. Otras deudas fiscales		513,77	440,22
VII. Otras deudas		1.064,80	1.109,89
I) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN		283,64	240,85
J) PASIVOS ASOCIADOS A ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	5.3	4,64	689,28
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		68.127,02	67.881,76

Cifras en millones de euros

B) CUENTA DE RESULTADOS GLOBAL CONSOLIDADA DE LOS SEMESTRES FINALIZADOS EL 30 DE JUNIO DE 2017 Y 2016

B.1) CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

CONCEPTO	Notas	2017	2016
I. INGRESOS NEGOCIO ASEGURADOR			
1. Primas imputadas al ejercicio, netas			
a) Primas emitidas seguro directo	9.1	11.182,68	10.179,90
b) Primas reaseguro aceptado	9.1	1.890,45	1.899,61
c) Primas reaseguro cedido		(2.569,51)	(1.971,09)
d) Variación de las provisiones para primas y riesgos en curso, netas			
Seguro directo		(1.205,85)	(610,19)
Reaseguro aceptado		(92,28)	(145,31)
Reaseguro cedido		669,88	134,22
2. Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia		2,71	3,68
3. Ingresos de las inversiones			
a) De explotación		1.323,57	1.357,20
b) De patrimonio		88,42	65,77
4. Plusvalías no realizadas en las inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión		89,41	440,02
5. Otros ingresos técnicos		29,86	24,49
6. Otros ingresos no técnicos		59,87	32,13
7. Diferencias positivas de cambio		523,28	395,13
8. Reversión de la provisión por deterioro de activos		15,70	16,65
TOTAL INGRESOS NEGOCIO ASEGURADOR		12.008,19	11.822,21
II. GASTOS NEGOCIO ASEGURADOR			
1. Siniestralidad del ejercicio, neta			
a) Prestaciones pagadas y variación de la provisión para prestaciones, neta			
Seguro directo		(6.309,97)	(6.172,22)
Reaseguro aceptado		(1.133,71)	(1.036,30)
Reaseguro cedido		1.040,64	843,96
b) Gastos imputables a las prestaciones		(431,20)	(412,00)
2. Variación de otras provisiones técnicas, netas		(517,13)	(298,31)
3. Participación en beneficios y extornos		(19,87)	(21,77)
4. Gastos de explotación netos			
a) Gastos de adquisición		(2.487,89)	(2.305,25)
b) Gastos de administración		(378,63)	(404,05)
c) Comisiones y participación en el reaseguro		301,13	199,83
5. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia		(0,01)	(1,59)
6. Gastos de las inversiones			
a) De explotación		(361,25)	(288,27)
b) De patrimonio y de cuentas financieras		(24,83)	(15,43)
7. Minusvalías no realizadas en las inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión		(11,54)	(404,66)
8. Otros gastos técnicos		(61,52)	(43,97)
9. Otros gastos no técnicos		(44,97)	(77,52)
10. Diferencias negativas de cambio		(550,57)	(369,27)
11. Dotación a la provisión por deterioro de activos	8	(24,72)	(50,45)
TOTAL GASTOS NEGOCIO ASEGURADOR		(11.016,04)	(10.857,27)
RESULTADO DEL NEGOCIO ASEGURADOR		992,15	964,94
III. OTRAS ACTIVIDADES			
1. Ingresos de explotación		173,94	174,45
2. Gastos de explotación		(221,99)	(218,21)
3. Ingresos financieros netos			
a) Ingresos financieros		54,72	48,21
b) Gastos financieros		(55,69)	(45,37)
4. Resultados de participaciones minoritarias			
a) Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia		2,27	1,91
b) Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia		--	(0,45)
5. Reversión provisión deterioro de activos		1,42	1,70
6. Dotación provisión deterioro de activos	8	(16,41)	(5,36)
7. Resultado de la enajenación de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos en las actividades interrumpidas		--	--
RESULTADO DE OTRAS ACTIVIDADES		(61,74)	(43,12)
IV. RESULTADO POR REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS		4,09	(17,13)
V. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE OPERACIONES CONTINUADAS	9.2	934,50	904,69
VI. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS DE OPERACIONES CONTINUADAS		(281,00)	(306,49)
VII. RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE OPERACIONES CONTINUADAS		653,50	598,20
VIII. RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS		--	--
IX. RESULTADO DEL EJERCICIO		653,50	598,20
1. Atribuible a participaciones no dominantes		238,40	217,79
2. Atribuible a la Sociedad dominante	9.2	415,10	380,41
Cifras en millones de euros			
Ganancias básicas y diluidas por acción (euros)		0,13	0,12

B.2) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADO

CONCEPTO	IMPORTE BRUTO		IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS		PARTICIPACIONES NO DOMINANTES		ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
A) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	934,50	904,69	(281,00)	(306,49)	238,40	217,79	415,10	380,41
B) OTROS INGRESOS (GASTOS) RECONOCIDOS	(551,62)	622,57	7,47	(73,00)	(150,53)	272,57	(393,62)	277,00
1. Activos financieros disponibles para la venta	(421,51)	1.098,70	121,78	(284,87)	(57,51)	157,93	(242,22)	655,90
a) Ganancias (Pérdidas) por valoración	(313,43)	1.233,51	94,70	(318,06)				
b) Importes transferidos a la cuenta de resultados	(107,88)	(137,57)	27,03	33,18				
c) Otras reclasificaciones	(0,20)	2,76	0,05	0,01				
2. Diferencias de conversión	(530,04)	367,27	0,27	0,44	(143,39)	259,92	(386,38)	107,79
a) Ganancias (Pérdidas) por valoración	(529,33)	368,22	0,27	0,44				
b) Importes transferidos a la cuenta de resultados	(0,08)	(0,80)	--	--				
c) Otras reclasificaciones	(0,63)	(0,15)	--	--				
3. Contabilidad tácita	401,86	(824,64)	(114,58)	206,14	50,32	(145,02)	236,96	(473,48)
a) Ganancias (Pérdidas) por valoración	382,57	(826,27)	(109,74)	206,55				
b) Importes transferidos a la cuenta de resultados	19,37	1,63	(4,84)	(0,41)				
c) Otras reclasificaciones	(0,08)	--	--	--				
4. Entidades valoradas por el método de la participación	(1,95)	(0,05)	--	--	--	--	(1,95)	(0,05)
a) Ganancias (Pérdidas) por valoración	(2,02)	0,05	--	--				
b) Importes transferidos a la cuenta de resultados	--	--	--	--				
c) Otras reclasificaciones	0,07	(0,10)	--	--				
5. Otros ingresos y gastos reconocidos	0,02	(18,71)	--	5,29	0,05	(0,26)	(0,03)	(13,16)
Total	382,88	1.527,26	(273,53)	(379,49)	87,87	490,36	21,48	657,41

Cifras en millones de euros

Todas las partidas incluidas en el Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado son susceptibles de ser reclasificadas a la cuenta de resultados consolidada de acuerdo con las NIIF-UE.

C) ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO A 30 DE JUNIO DE 2017 Y 2016

CONCEPTO	PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE									PARTICIPACIONES NO DOMINANTES	TOTAL PATRIMONIO NETO
	FONDOS PROPIOS										
	CAPITAL SOCIAL	PRIMA DE EMISIÓN	RESERVAS	DIVIDENDO A CUENTA	ACCIONES PROPIAS	RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO	AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR	DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN		
SALDO INICIAL A 1 DE ENERO DE 2016	307,95	1.506,74	6.747,74	(184,77)	(2,39)	708,77	--	632,19	(1.142,49)	1.834,55	10.408,29
1. Ajuste de cambios de criterio contable	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
2. Ajuste por errores	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
SALDO INICIAL AJUSTADO	307,95	1.506,74	6.747,74	(184,77)	(2,39)	708,77	--	632,19	(1.142,49)	1.834,55	10.408,29
I. TOTAL INGRESOS (GASTOS) RECONOCIDOS	--	--	--	--	--	380,41	--	169,21	107,79	490,36	1.147,77
II. OPERACIONES CON ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE Y MINORITARIOS	--	--	(218,26)	--	(57,84)	--	--	--	--	(128,47)	(404,57)
1. Aumentos (Reducciones) de Capital	--	--	--	--	--	--	--	--	--	55,00	55,00
2. Distribución de dividendos (Nota 4)	--	--	(215,57)	--	--	--	--	--	--	(173,31)	(388,88)
3. Incrementos (Reducciones) por combinaciones de negocios	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
4. Otras operaciones con accionistas de la Sociedad dominante y minoritarios	--	--	(2,69)	--	(57,84)	--	--	--	--	(10,16)	(70,69)
III. OTRAS VARIACIONES DE PATRIMONIO NETO	--	--	509,94	184,77	--	(708,77)	5,09	--	--	36,50	27,53
1. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	--	--	524,00	184,77	--	(708,77)	--	--	--	--	--
2. Otras variaciones	--	--	(14,06)	--	--	--	5,09	--	--	36,50	27,53
SALDO FINAL A 30 DE JUNIO DE 2016	307,95	1.506,74	7.039,42	--	(60,23)	380,41	5,09	801,40	(1.034,70)	2.232,94	11.179,02

SALDO INICIAL A 1 DE ENERO DE 2017	307,95	1.506,74	7.041,47	(184,77)	(60,23)	775,45	9,68	654,67	(924,46)	2.316,98	11.443,48
1. Ajuste de cambios de criterio contable	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
2. Ajuste por errores	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
SALDO INICIAL AJUSTADO	307,95	1.506,74	7.041,47	(184,77)	(60,23)	775,45	9,68	654,67	(924,46)	2.316,98	11.443,48
I. TOTAL INGRESOS (GASTOS) RECONOCIDOS	--	--	--	--	--	415,10	--	(7,24)	(386,38)	87,87	109,35
II. OPERACIONES CON ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE Y MINORITARIOS	--	--	(261,76)	--	0,04	--	--	--	--	(388,82)	(650,54)
1. Aumentos (Reducciones) de Capital	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
2. Distribución de dividendos (Nota 4)	--	--	(261,76)	--	--	--	--	--	--	(390,64)	(652,40)
3. Incrementos (Reducciones) por combinaciones de negocios	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1,82	1,82
4. Otras operaciones con accionistas de la Sociedad dominante y minoritarios	--	--	--	--	0,04	--	--	--	--	--	0,04
III. OTRAS VARIACIONES DE PATRIMONIO NETO	--	--	560,00	184,77	--	(775,45)	4,05	--	--	(12,18)	(38,81)
1. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	--	--	590,68	184,77	--	(775,45)	--	--	--	--	--
2. Otras variaciones	--	--	(30,68)	--	--	--	4,05	--	--	(12,18)	(38,81)
SALDO FINAL A 30 DE JUNIO DE 2017	307,95	1.506,74	7.339,71	--	(60,19)	415,10	13,73	647,43	(1.310,84)	2.003,85	10.863,48

Cifras en millones de euros

D) ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS SEMESTRES FINALIZADOS A 30 DE JUNIO DE 2017 Y 2016

CONCEPTO	2017	2016
1. Actividad aseguradora:	442,97	728,21
Cobros en efectivo de la actividad aseguradora	11.721,77	11.578,01
Pagos en efectivo de la actividad aseguradora	(11.278,80)	(10.849,80)
2. Otras actividades de explotación:	(73,26)	(176,20)
Cobros en efectivo de otras actividades de explotación	531,72	313,02
Pagos en efectivo de otras actividades de explotación	(604,98)	(489,22)
3. Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	(256,65)	(230,85)
4. Actividades interrumpidas	--	--
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	113,06	321,16
1. Cobros de actividades de inversión:	10.905,40	9.893,44
Inmovilizado material	14,06	3,23
Inversiones inmobiliarias	73,62	15,22
Inmovilizado intangible	0,53	0,21
Instrumentos financieros	9.441,94	8.695,24
Participaciones	715,16	426,19
Entidades dependientes y otras unidades de negocio	19,19	45,45
Intereses cobrados	545,78	614,23
Dividendos cobrados	34,29	37,09
Otros cobros relacionados con actividades de inversión	60,83	56,58
2. Pagos de actividades de inversión:	(10.634,27)	(9.769,92)
Inmovilizado material	(93,53)	(25,83)
Inversiones inmobiliarias	(16,13)	(6,62)
Inmovilizado intangible	(43,56)	(47,05)
Instrumentos financieros	(9.329,17)	(8.921,88)
Participaciones	(1.092,82)	(670,53)
Entidades dependientes y otras unidades de negocio	(16,57)	(78,64)
Otros pagos relacionados con actividades de inversión	(42,49)	(19,37)
3. Actividades interrumpidas	--	--
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	271,13	123,52
1. Cobros de actividades de financiación	959,06	1.145,10
Pasivos subordinados	600,00	--
Cobros por emisión de instrumentos de patrimonio y ampliación de capital	--	55,00
Enajenación de valores propios	--	--
Otros cobros relacionados con actividades de financiación	359,06	1.090,10
2. Pagos de actividades de financiación	(1.229,36)	(977,56)
Dividendos de los accionistas	(641,91)	(374,78)
Intereses pagados	(23,74)	(15,91)
Pasivos subordinados	(2,60)	--
Pagos por devolución de aportaciones a los accionistas	--	(0,38)
Adquisición de valores propios	--	(57,87)
Otros pagos relacionados con actividades de financiación	(561,11)	(528,62)
3. Actividades interrumpidas	--	--
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(270,30)	167,54
Diferencias de conversión en los flujos y saldos de efectivo	(45,69)	(23,70)
Saldo de tesorería a 30 de junio de actividades interrumpidas	--	--
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO	68,20	588,52
SALDO INICIAL DE EFECTIVO	1.451,13	989,09
SALDO FINAL DE EFECTIVO	1.519,33	1.577,61

Cifras en millones de euros

E) NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

1. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LA ENTIDAD Y SU ACTIVIDAD

MAPFRE, S.A. (en adelante “la Sociedad dominante”) es una sociedad anónima cuyas acciones cotizan en Bolsa, matriz de un conjunto de sociedades dedicadas a las actividades de seguros en sus diferentes ramos tanto de Vida como de No Vida, finanzas, inversión mobiliaria y de servicios.

MAPFRE, S.A. es filial de CARTERA MAPFRE, S.L., Sociedad Unipersonal (en adelante CARTERA MAPFRE) controlada al 100 por 100 por FUNDACIÓN MAPFRE.

El ámbito de actuación de la Sociedad dominante y sus filiales (en adelante “MAPFRE”, “el Grupo” o “GRUPO MAPFRE”) comprende el territorio español, países del Espacio Económico Europeo y terceros países.

La Sociedad dominante fue constituida en España y su domicilio social se encuentra en Majadahonda (Madrid), Carretera de Pozuelo, 52.

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados del semestre finalizado el 30 de junio de 2017 (en adelante “estados financieros intermedios”) se han preparado conforme a lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) nº 34 relativa a la información financiera intermedia. Los mencionados estados financieros intermedios no incluyen toda la información que requerirían unas cuentas anuales consolidadas completas preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deben ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016.

Los estados financieros intermedios han sido aprobados por el Consejo de Administración en su reunión del 24 de julio de 2017.

2.2. POLÍTICAS CONTABLES

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los estados financieros intermedios consolidados del período intermedio son coincidentes con los aplicados en la elaboración de las últimas cuentas anuales consolidadas aprobadas, correspondientes al ejercicio 2016.

2.3. CAMBIOS EN EL PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

El detalle de los cambios más significativos en el perímetro de consolidación durante el semestre finalizado el 30 de junio de 2017 es el siguiente:

1. Adquisiciones o aumentos de participación

DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD (PAIS)	CONCEPTO	FECHA DE EFECTO	IMPORTE (MILLONES DE EUROS)	% DERECHOS DE VOTO	
				ADQUISICIÓN	TOTAL
MAPFRE WARRANTY CORPORATION OF FLORIDA	CONSTITUCION	27.04.2017	0,09	100,00%	100,00%
PT ASURANSI BINA DANA ARTA TBK ABDA	INCREMENTO	01.06.2017	90,30	31,00%	51,00%
MAPFRE VIDA S.A. SEGUROS Y REASEGUROS SOBRE LA VIDA HUMANA	INCREMENTO	30.06.2017	0,02	0,002%	99,91%

2. Ventas de participación y otras operaciones societarias

DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CONCEPTO	FECHA DE EFECTO	% DERECHOS DE VOTO		RESULTADO (MILLONES DE EUROS)
			REDUCCIÓN	A 30.06.17	
CENTRO INTERNACIONAL DE SERVICIOS Y ASISTENCIA S.A	LIQUIDACIÓN	31.05.2017	100,00%	--	--
UNION DEL DUERO COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A. (Nota 5.3)	PÉRDIDA CONTROL	31.05.2017	50,00%	--	2,74
DUERO PENSIONES ENTIDAD GESTORA DE FONDOS DE PENSIONES S.A. (Nota 5.3)	PÉRDIDA CONTROL	31.05.2017	50,00%	--	3,04
SERVICIOS Y GESTION FUNERARIA, S.A.	ABSORCIÓN	01.05.2017	100,00%	--	--
TANATORI BENIDORM, S.L.	ABSORCIÓN	01.05.2017	100,00%	--	--
FUNERARIA PEDROLA, S.L.	ABSORCIÓN	01.05.2017	100,00%	--	--
FUNETXEA, S.L.	ABSORCIÓN	01.05.2017	100,00%	--	--

2.4. CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE SOCIEDADES EXTRANJERAS INCLUIDAS EN LA CONSOLIDACIÓN

El Grupo ha mantenido durante el primer semestre de 2017 el criterio de ejercicios anteriores respecto al tipo de cambio de Venezuela, aplicando un tipo estimado actualizado en base a la pérdida de valor cambiaria alineada con la inflación estimada. De haberse aplicado el tipo de cambio oficial, el Patrimonio Neto y el Resultado del periodo atribuible a la Sociedad dominante se habrían incrementado en 3,20 y 28,94 millones de euros, respectivamente.

3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

En la actividad aseguradora el componente de la estacionalidad está contemplado en la imputación temporal de la prima, ya que ésta se realiza de acuerdo con la distribución temporal de la siniestralidad a lo largo del período de cobertura del contrato.

4. DIVIDENDOS PAGADOS

El detalle de los dividendos pagados por la Sociedad dominante en los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 es el siguiente:

CONCEPTO	DIVIDENDO TOTAL (EN MILLONES DE EUROS)		DIVIDENDO POR ACCIÓN (EN CÉNTIMOS DE EURO)	
	2017	2016	2017	2016
Dividendo complementario del ejercicio anterior	261,76	215,57	8,50	7,00
Dividendo a cuenta del ejercicio corriente	--	--	--	--
Total	261,76	215,57	8,50	7,00

Esta distribución de dividendos fue aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas y cumple con los requisitos y limitaciones establecidos en la normativa legal y en los estatutos sociales.



5. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

5.1. ACTIVOS FINANCIEROS

El desglose por naturaleza y categoría de los activos financieros a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

CONCEPTO	CARTERA A VENCIMIENTO		CARTERA DISPONIBLE PARA LA VENTA		CARTERA DE NEGOCIACIÓN		PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Derivados	--	--	--	--	542,24	492,22	--	--
Instrumentos de patrimonio y fondos de inversión	--	--	3.131,53	2.427,08	941,89	812,54	--	--
Valores representativos de deuda	2.085,41	2.403,28	31.195,95	32.642,40	3.398,60	3.354,11	--	--
Instrumentos híbridos	--	--	--	--	291,34	194,80	--	--
Préstamos	13,16	14,70	9,49	9,73	--	--	53,27	37,43
Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	--	--	--	--	--	--	719,70	650,22
Créditos por operaciones de seguro directo, coaseguro y reaseguro	--	--	--	--	--	--	6.057,21	5.191,63
Otros activos financieros	4,15	1,78	20,25	23,40	137,96	164,92	1.799,01	1.636,00
Total	2.102,72	2.419,76	34.357,22	35.102,61	5.312,03	5.018,59	8.629,19	7.515,28

Cifras en millones de euros

Las valoraciones a valor razonable de las inversiones financieras incluidas en la cartera disponible para la venta y en la cartera de negociación se han clasificado según los niveles de las variables empleadas en su valoración:

- Nivel 1. Valor de cotización: Precio cotizado en mercados activos sin ajustar.
- Nivel 2. Datos observables: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares al que se valora u otras técnicas de valoración en las que todas las variables significativas están basadas en datos de mercado observables. La valoración se realiza mediante la utilización de un modelo en el que se realiza un descuento de flujos futuros a partir de una curva de tipos con dos componentes principales:
 - Curva swap cupón cero de la moneda en la que esté denominada la emisión, y que es considerada como mejor aproximación al tipo de interés sin riesgo.
 - Diferencial del riesgo adicional, que será el diferencial adicionado a la curva swap cupón cero que refleje los riesgos inherentes a la emisión valorada, tales como: riesgo de crédito, iliquidez y opcionalidad.



- Nivel 3. Otras valoraciones: Variables específicas para cada caso. Los activos financieros de este nivel suponen un 0,15 por 100 del total de la cartera valorada a valor razonable. A estos efectos se puede distinguir entre:
 - Activos de renta variable, en los que en general se estima el valor de realización en base a las características individuales del activo.
 - Activos de renta fija con estructuras complejas de flujos futuros (tipos de interés referenciados a variables financieras, con “caps” y/o “floors”) y con una o varias amortizaciones anticipadas, y en las que el emisor no tiene emisiones similares en el mercado o emisiones no cotizadas de un emisor sin emisiones similares. En estos casos, la valoración se realiza normalmente solicitando a un tercero una valoración de referencia.

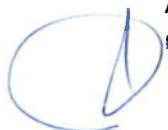
Con respecto a la sensibilidad de la valoración a valor razonable, cambios en las variables observables utilizadas en las valoraciones individuales mencionadas no modificarían de forma significativa el valor razonable obtenido.

El proceso de valoración de los activos financieros consta de:

- a) En el momento de la adquisición de un activo se decide la cartera a la que se asigna (a vencimiento, disponible para la venta o negociación), en función de las características de los pasivos a los que se va a asignar y de la legislación contable y de seguros local e internacional.
- b) En función de la naturaleza contable de las carteras se realiza la valoración. No obstante, para todos los activos se realiza al menos mensualmente una valoración de mercado, siendo los métodos de valoración los descritos anteriormente: precio de cotización en mercados activos (Nivel 1); en base a datos observables en los mercados, como precios de cotización para activos similares, descuento de flujos en función de la curva de tipos del emisor, etc. (Nivel 2), y mediante valoraciones específicas no basadas en variables de mercado (Nivel 3).
- c) Las valoraciones son realizadas directamente por las entidades del Grupo, aunque en algunos países la valoración la realiza una entidad financiera independiente conforme a las exigencias de la normativa local.

La política de valoración se decide en los Comités de inversión y/o Comités de riesgo y se revisa con una periodicidad no inferior al trimestre.

Además, un análisis global del valor de las inversiones, plusvalías y minusvalías es realizado periódicamente por el Comité Ejecutivo de la Sociedad dominante.



Se detallan a continuación las inversiones clasificadas en la cartera disponible para la venta y en la cartera de negociación a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, conforme a sus niveles y variables empleadas en su valoración:

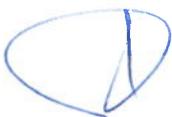
CONCEPTO	VALOR DE MERCADO (VALOR CONTABLE)						TOTAL VALOR CONTABLE	
	NIVEL 1. VALOR DE COTIZACIÓN		NIVEL 2. DATOS OBSERVABLES		NIVEL 3. OTRAS VALORACIONES		[VALOR RAZONABLE]	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
CARTERA DISPONIBLE PARA LA VENTA								
Instrumentos de patrimonio y fondos de inversión	3.054,66	2.360,23	40,99	42,95	35,88	23,90	3.131,53	2.427,08
Valores representativos de deuda	27.069,15	28.301,94	4.110,61	4.315,62	16,19	24,84	31.195,95	32.642,40
Otros activos financieros	24,82	28,68	4,90	4,45	0,02	--	29,74	33,13
TOTAL CARTERA DISPONIBLE PARA LA VENTA	30.148,63	30.690,85	4.156,50	4.363,02	52,09	48,74	34.357,22	35.102,61
CARTERA DE NEGOCIACIÓN								
Derivados (no cobertura)	6,55	5,91	535,69	486,31	--	--	542,24	492,22
Instrumentos de patrimonio y fondos de inversión	906,63	776,54	33,85	34,59	1,41	1,41	941,89	812,54
Valores representativos de deuda	3.365,47	3.315,71	33,13	38,40	--	--	3.398,60	3.354,11
Híbridos	193,85	194,80	90,21	--	7,28	--	291,34	194,80
Otros activos financieros	1,09	8,61	136,87	156,31	--	--	137,96	164,92
TOTAL CARTERA DE NEGOCIACIÓN	4.473,59	4.301,57	829,75	715,61	8,69	1,41	5.312,03	5.018,59

Cifras en millones de euros

A partir de unos procesos de control y verificación de cotizaciones periódicos, se pueden decidir transferencias entre Niveles:

1. Si la fuente de cotización de un activo deja de ser representativa, se pasa de Nivel 1 al Nivel 2.
2. Se transfieren activos desde los Niveles 2 y 3 al Nivel 1 en caso de verificarse una fuente de cotización razonable.
3. Se transfieren activos hacia el Nivel 3 cuando dejan de disponerse de datos observables en los mercados.

Durante el semestre finalizado el 30 de junio de 2017 no se han producido transferencias significativas entre los diferentes Niveles, ni modificaciones en las técnicas de valoración para los Niveles 2 y 3 de la jerarquía de valor razonable.



A continuación se presenta una conciliación de los saldos de apertura con los saldos de cierre a 30 de junio de 2017 para los activos financieros de la cartera disponible para la venta clasificados en el Nivel 3:

	INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO Y FONDOS DE INVERSIÓN	VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	TOTAL
SALDO INICIAL	23,90	24,84	--	48,74
Compras	9,70	--	--	9,70
Ventas	--	(7,96)	--	(7,96)
Transferencia desde nivel 1 o 2	1,86	--	--	1,86
Transferencia a nivel 1 o 2	--	--	--	--
Amortizaciones	--	--	--	--
Pérdidas y ganancias	--	--	--	--
Otros	0,42	(0,69)	0,02	(0,25)
SALDO FINAL	35,88	16,19	0,02	52,09

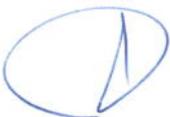
Cifras en millones de euros

Se detallan a continuación las inversiones clasificadas en la cartera a vencimiento a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

CONCEPTO	VALOR CONTABLE (COSTE AMORTIZADO)		VALOR RAZONABLE							
			NIVEL 1. VALOR DE COTIZACIÓN		NIVEL 2. DATOS OBSERVABLES		NIVEL 3. OTRAS VALORACIONES		TOTAL	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Valores representativos de deuda	2.085,41	2.403,28	1.988,24	2.112,65	129,71	165,62	40,31	31,12	2.158,26	2.309,39
Otras inversiones	17,31	16,48	4,92	4,91	0,27	0,33	10,70	11,23	15,89	16,47
Total	2.102,72	2.419,76	1.993,16	2.117,56	129,98	165,95	51,01	42,35	2.174,15	2.325,86

Cifras en millones de euros

A 30 de junio de 2017 el Grupo tiene entregados en garantía, por operaciones de permuta financiera, activos de renta fija por un importe de 287,19 millones de euros (338,26 millones de euros a 31 de diciembre de 2016). Dichos activos financieros se encuentran clasificados en la cartera disponible para la venta. A 30 de junio de 2017 los activos de renta fija recibidos en garantía ascienden a 486,56 millones de euros (487,68 millones de euros a 31 de diciembre de 2016). En ambos casos la garantía vence diariamente, momento en el que se constituye una nueva garantía, se mantiene la existente o se cancela la misma definitivamente. La existencia de dichas garantías permiten mitigar el riesgo de contraparte (CVA/DVA) en la mayoría de los derivados del Grupo.



5.2. INVERSIONES POR CUENTA DE TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMEN EL RIESGO DE LA INVERSIÓN

En el siguiente cuadro se muestra la composición del epígrafe de inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016:

CONCEPTO	Valor contable (valor razonable)							
	Nivel 1. Valor de cotización		Nivel 2. Datos observables		Nivel 3. Otras valoraciones		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Instrumentos de patrimonio	209,97	136,67	--	--	--	--	209,97	136,67
Valores representativos de deuda y otros	753,79	418,62	488,55	483,68	--	--	1.242,34	902,30
Fondos de inversión	745,11	904,52	69,97	70,47	--	--	815,08	974,99
Total	1.708,87	1.459,81	558,52	554,15	--	--	2.267,39	2.013,96

Cifras en millones de euros

5.3. ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y PASIVOS ASOCIADOS

Como consecuencia de la comunicación de Banco CEISS del ejercicio de la opción de compra sobre la totalidad de la acciones titularidad del Grupo en las entidades Duero Vida y Duero Pensiones, a 31 de diciembre de 2016 los epígrafes de "Activos y Pasivos mantenidos para la venta" incluían activos por importe de 879,90 millones de euros y pasivos asociados por importe de 689,28 millones de euros correspondientes a ambas entidades dependientes.

En el mes de junio de 2017 MAPFRE y Banco CEISS formalizaron un contrato de compraventa de acciones en virtud del cual MAPFRE transmitió a dicha entidad la totalidad de la participación por un precio conjunto de 141,70 millones de euros. El cierre definitivo de la transacción queda condicionado a la aprobación de las autoridades regulatorias y de supervisión correspondientes, tras esta aprobación se procederá a la transmisión de las acciones y a su cobro.

En la fecha de formalización de dicho contrato se produjo la pérdida de control de ambas entidades, por lo que los ingresos y gastos de las mismas reflejados en la cuenta de resultados corresponden sólo a los cinco primeros meses del año. Asimismo, en el epígrafe del balance "Activos mantenidos para la venta" figura exclusivamente el valor razonable del activo derivado del contrato de compraventa, y como consecuencia de ello se ha registrado una plusvalía neta contable de 5,77 millones de euros al cierre de junio 2017.

5.4. EMISIONES, RECOMPRAS Y REEMBOLSOS DE VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

A 30 de junio de 2017 el saldo de pasivos subordinados recoge el coste amortizado de las obligaciones subordinadas emitidas por la Sociedad dominante, neto del correspondiente a los títulos comprados en el mercado.

Durante el semestre la operación más relevante con valores representativos de deuda ha sido la emisión de obligaciones subordinadas descrita a continuación.

Emisión de marzo 2017:

Los términos y condiciones más relevantes de la emisión se describen a continuación:

- Naturaleza de la emisión: obligaciones subordinadas representadas mediante anotaciones en cuenta.
- Importe nominal: 600 millones de euros.
- Fecha de emisión: 31 de marzo de 2017.
- Vencimiento: 31 de marzo de 2047, con una primera opción de amortización el 31 de marzo de 2027.
- Amortización en casos especiales: por reforma o modificación en la normativa fiscal, por falta de computabilidad como recursos propios del emisor y por cambio de tratamiento otorgado por las Agencias de Calificación Crediticia.
- Intereses desde la emisión hasta la fecha de ejercicio de la primera opción de amortización: 4,375 por 100 anual, pagadero el 31 de marzo de cada año.
- Intereses desde la fecha de ejercicio de la primera opción de amortización: tipo variable igual al euribor a 3 meses más 4,543 por 100, pagadero trimestralmente.
- Diferimiento de intereses: el emisor estará obligado a diferir el pago de intereses en caso de existir algún incumplimiento del Capital de Solvencia Obligatorio o del Capital Mínimo Obligatorio, o prohibición por parte del Regulador Relevante de realizar pagos de intereses, o incapacidad del emisor para cumplir con los pasivos vencidos y exigibles
- Mercado de cotización: AIAF
- Derecho: Español.
- Rating de la emisión: BBB- (Standard & Poor's).

A 30 de junio de 2017 los intereses devengados pendientes de pago a 30 de junio de 2017 ascienden a 6,54 millones de euros y los títulos cotizan al 106,80 por 100 de su valor nominal.

Emisión de julio 2007:

El 29 de junio de 2017 el Consejo de Administración aprobó amortizar anticipadamente en la fecha de la primera opción de amortización la totalidad de la emisión de las obligaciones subordinadas emitidas por la Sociedad dominante en julio de 2007, siendo



el importe nominal neto a amortizar de 575,85 millones de euros (607,76 millones de euros incluidos intereses) y la fecha efectiva de amortización el 24 de julio de 2017.

5.5. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

El saldo de la cuenta de otros pasivos financieros a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 recoge, entre otros, pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias por importe de 724,50 y 703,20 millones de euros, respectivamente. El importe reflejado en dicha cuenta corresponde a la valoración de permutas financieras (swaps) de intercambio de flujos y a otros pasivos financieros valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, siendo su nivel de jerarquía de valor razonable el Nivel 2. No se han producido traspasos entre los diferentes Niveles de jerarquía.

En relación con los pasivos financieros derivados de operaciones de permuta financiera no se ha llevado a cabo ningún ajuste por el riesgo de crédito propio, por tratarse de operaciones de intercambio de flujos cuyo valor actual neto arroja un saldo a favor de la contrapartida. En todo caso, la aplicación de ajustes por el riesgo de crédito propio en estas operaciones no tendría efecto material en la cuenta de resultados ni en el importe de Patrimonio propio.

6. CAPITAL SOCIAL

El capital social de la Sociedad dominante a 30 de junio de 2017 está representado por 3.079.553.273 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones confieren los mismos derechos políticos y económicos.

La participación directa de CARTERA MAPFRE asciende al 67,60 por 100 del capital a 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

Todas las acciones representativas del capital social de la Sociedad dominante están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

A 30 de junio de 2017 la Sociedad dominante posee 30.475.477 acciones propias, representativas del 0,99 por 100 del capital, habiéndose producido durante el primer semestre la entrega de 24.523 acciones en el marco del Plan de Incentivos a medio plazo.

A 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 ninguna otra sociedad del Grupo posee acciones de la Sociedad dominante.



7. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

A 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 el detalle de las principales líneas de crédito es el siguiente:

ENTIDAD	VENCIMIENTO	LÍMITE		DISPUESTO	
		2017	2016	2017	2016
Banco de Santander	11.12.2021	1.000,00	1.000,00	320,00	480,00
Total		1.000,00	1.000,00	320,00	480,00

Cifras en millones de euros

Banco de Santander es el banco agente de la línea de crédito descrita, que es un crédito sindicado con otras entidades. El crédito devenga un interés referenciado a variables de mercado.

8. DETERIORO DE ACTIVOS

El detalle de los deterioros de activos contabilizados durante los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 es el siguiente:

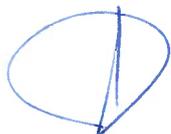
DETERIORO EN	2017	2016
Activos intangibles	--	--
Inversiones inmobiliarias / Existencias	16,47	5,21
Inversiones financieras	6,88	30,61
Créditos	17,78	19,99
Total	41,13	55,81

Cifras en millones de euros

9. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS

9.1. DISTRIBUCIÓN DE PRIMAS POR ÁREAS REGIONALES Y UNIDADES DE NEGOCIO

El detalle por Áreas Regionales y Unidades de Negocio de las primas del seguro directo y reaseguro aceptado y de los resultados, de los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 es el siguiente:



ÁREA REGIONAL / UNIDAD DE NEGOCIO	PRIMAS		RESULTADO			
			ANTES DE IMPUESTOS		ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Iberia	4.219,77	4.027,05	395,47	364,99	262,54	243,45
Latam Norte	1.236,17	726,06	29,65	50,12	18,07	32,83
Latam Sur (*)	972,93	945,06	43,66	30,06	27,43	13,96
Brasil	2.480,59	2.186,64	374,50	398,74	64,93	67,96
EMEA	1.322,91	1.390,14	(0,44)	(27,09)	(8,48)	(24,29)
Norteamérica	1.497,40	1.462,24	54,42	60,74	36,43	42,48
APAC	70,60	69,19	(5,95)	(6,93)	(9,53)	(6,89)
Total Áreas Regionales	11.800,37	10.806,38	891,31	870,63	391,39	369,50
Reaseguro	2.325,76	2.273,86	139,66	118,95	101,68	90,36
Total Unidades de Negocio	14.126,13	13.080,24	1.030,97	989,58	493,07	459,86
Áreas Corporativas, Ajustes de Consolidación y Otras	(1.053,00)	(1.000,73)	(96,47)	(84,89)	(77,97)	(79,45)
Total	13.073,13	12.079,51	934,50	904,69	415,10	380,41

Cifras en millones de euros

(*) Con objeto de facilitar la comprensión de la información, y dada su escasa relevancia, los datos de Latam Sur no recogen importe alguno de MAPFRE VENEZUELA, los cuales se incluyen en "Áreas Corporativas, Ajustes de Consolidación y Otras". Para mejorar la comparabilidad se ha aplicado el mismo criterio a los datos de 2016, por lo que éstos no son coincidentes con los presentados en los estados financieros intermedios del ejercicio anterior.

9.2. INGRESOS ORDINARIOS Y RESULTADOS POR ACTIVIDADES

El detalle de los ingresos ordinarios y resultados por actividades de los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 es el siguiente:

ACTIVIDAD	INGRESOS ORDINARIOS		RESULTADO			
			ANTES DE IMPUESTOS		ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Seguro directo:						
· Vida	2.419,42	2.196,39	410,25	371,05	130,19	81,81
· Autos	3.827,03	3.771,57	160,84	139,77	95,22	73,42
· Otros no vida	5.001,83	4.273,12	297,85	296,85	133,72	138,95
Reaseguradora	3.188,60	3.117,56	155,20	154,38	109,58	110,87
Otras actividades	458,88	456,77	122,57	113,43	144,49	113,69
Total operaciones continuadas	14.895,76	13.815,41	1.146,71	1.075,48	613,20	518,74
Resultado de actividades interrumpidas					--	--
Ajustes de consolidación y Holdings	(1.648,69)	(1.561,45)	(212,21)	(170,79)	(198,10)	(138,33)
Total	13.247,07	12.253,96	934,50	904,69	415,10	380,41

Cifras en millones de euros

Los ingresos ordinarios recogen las primas emitidas de seguro directo y las primas de reaseguro aceptado del negocio asegurador, así como los ingresos de explotación de otras actividades.

Las transacciones entre actividades se deben principalmente a operaciones de reaseguro y dividendos entre compañías del Grupo eliminados en el proceso de Consolidación, cuyos importes se recogen en “Ajustes de Consolidación”.

10. COMBINACIONES DE NEGOCIO

En el mes de junio de 2017 se adquirió una participación del 31 por 100 del capital de la compañía aseguradora indonesia PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA). La operación, que supone una inversión de 90,3 millones de euros, se ha realizado a través de MAPFRE INTERNACIONAL, S.A., sociedad participada en su totalidad por MAPFRE S.A..

Con esta adquisición, MAPFRE, que ya era titular del 20 por 100 del capital de ABDA, alcanza una participación mayoritaria en la misma y el control de su gestión, y culmina la entrada en el mercado asegurador indonesio iniciada en 2013, permitiendo aumentar su presencia en el sudeste asiático y posicionarse en un mercado de elevado potencial. Con arreglo a lo previsto en la normativa indonesia, MAPFRE deberá formular una oferta pública de adquisición hasta un máximo del 29 por 100 dirigida al resto de las acciones de la Sociedad.

Como consecuencia de la toma de control de ABDA, se ha procedido a consolidarla por integración global, incorporando en el balance consolidado todos sus activos y pasivos y la cuenta de resultados del mes de junio.

Derivado de esta combinación de negocios por etapas, la participación original del 20 por 100 mantenida en la citada sociedad se ha registrado a valor razonable, procediendo a reconocer un efecto positivo de 13,50 millones de euros neto de impuestos en la cuenta de resultados consolidada del Grupo al cierre de junio de 2017.

Durante el semestre finalizado el 30 de junio de 2016 BANKINTER y MAPFRE alcanzaron un acuerdo con Barclays para adquirir el negocio de Vida y Pensiones de esta entidad financiera en Portugal, negocio considerado como una única unidad generadora de efectivo. La operación, que ascendió a 75 millones de euros, se realizó a través de BANKINTER SEGUROS DE VIDA, sociedad participada al 50% por MAPFRE y BANKINTER.

El valor razonable de los activos y pasivos identificables de las combinaciones de negocio ejecutadas en el primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016 son los siguientes:



CONCEPTO	2017	2016
	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	Bankinter Vida Sucursal de Portugal
ACTIVO		
Otros activos intangibles-Gastos de adquisición de cartera	6,04	69,66
Inversiones	86,96	903,65
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	3,05	2,15
Créditos	16,40	24,25
Tesorería	76,63	35,92
Otros activos	2,45	8,10
TOTAL ACTIVO	191,53	1.043,73
PASIVO		
Provisiones técnicas	99,13	527,43
Pasivos por impuestos diferidos	3,96	0,32
Deudas	3,77	446,04
Otros pasivos	5,22	0,28
TOTAL PASIVO	112,08	974,07
Valor razonable de los activos netos	79,45	69,66
Participación adquirida	51%	100%
Valor razonable del porcentaje de activos netos adquiridos	40,52	69,66
Diferencia de primera consolidación	106,13	5,34
Coste de la combinación	146,65	75,00

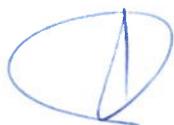
Cifras en millones de euros

Los valores razonables relativos a la combinación de negocios realizada en 2017 han sido asignados de forma provisional por encontrarse en estudio la adecuada identificación y determinación de dichos valores.

El coste de adquisición de las combinaciones fue satisfecho íntegramente, no existiendo a 30 de junio de 2017 y de 2016 pagos aplazados. El correspondiente a la combinación de 2017 se ha obtenido minorando el precio pagado en el importe de los dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2016 cobrados después de la fecha de adquisición. Con ello, el coste de la combinación se compone de 57,51 y 89,14 millones de euros procedentes del valor razonable del 20 por 100 del que ya era titular el Grupo y del 31 por 100 adquirido en junio 2017, respectivamente.

Los gastos directamente atribuibles a las combinaciones en el primer semestre de los ejercicios 2017 y 2016, en concepto de honorarios de profesionales independientes, abogados y asesoría financiera, por importe total de 0,31 y 0,74 millones de euros respectivamente, fueron contabilizados como gastos en la cuenta de resultados consolidada.

La fecha de incorporación al grupo consolidable de las anteriores combinaciones ha sido el 1 de junio de 2017 para la adquirida en el primer semestre del ejercicio 2017, y el 1 de abril de 2016 para la adquirida en el primer semestre del ejercicio anterior; habiendo



contribuido en dichos semestres con 6,58 y 29,06 millones de euros a las primas del Grupo y con 0,50 y 1,45 millones de euros al resultado neto atribuible a la Sociedad dominante. Si las combinaciones hubiesen tenido lugar a principio de cada año, habrían contribuido con 39,78 y 64,96 millones de euros a las primas del Grupo y con 3,38 y 2,95 millones de euros al resultado neto atribuible a la Sociedad dominante, respectivamente.

11. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

11.1. GASTOS E INGRESOS

El detalle de los gastos e ingresos con partes vinculadas de los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 es el siguiente:

CONCEPTO	ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS		OTRAS PARTES VINCULADAS		TOTAL	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Gastos financieros	--	1,14	--	--	--	1,14
Contratos de gestión o colaboración	--	--	--	--	--	--
Arrendamientos	--	--	--	1,42	--	1,42
Recepción de servicios	--	--	--	--	--	--
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	--	--	--	--	--	--
Resultados por baja o enajenación de activos	--	--	--	--	--	--
Otros gastos	--	--	0,01	0,11	0,01	0,11
Total	--	1,14	0,01	1,53	0,01	2,67
Ingresos financieros	--	--	--	--	--	--
Contratos de gestión o colaboración	--	--	--	--	--	--
Dividendos recibidos	--	--	--	--	--	--
Arrendamientos	0,10	0,10	0,02	0,02	0,12	0,12
Prestación de servicios	--	--	--	0,03	--	0,03
Resultados por baja o enajenación de activos	--	--	--	--	--	--
Otros ingresos	0,20	0,14	--	--	0,20	0,14
Total	0,30	0,24	0,02	0,05	0,32	0,29

Cifras en millones de euros



11.2. OTRAS TRANSACCIONES

El detalle de otras transacciones con partes vinculadas de los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 es el siguiente:

CONCEPTO	ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS		OTRAS PARTES VINCULADAS		TOTAL	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	--	--	--	--	--	--
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital entregadas	--	--	--	--	--	--
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	--	--	--	--	--	--
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	--	200,00	--	--	--	200,00
Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	--	--	--	--	--	--
Acuerdos de financiación, préstamos y aportaciones de capital recibidas	--	60,00	--	--	--	60,00
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	--	--	--	--	--	--
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	--	--	--	--	--	--
Garantías y avales prestados	--	--	--	--	--	--
Garantías y avales recibidos	0,02	0,02	0,01	0,01	0,03	0,03
Compromisos adquiridos	--	--	--	--	--	--
Compromisos/Garantías cancelados	--	--	--	--	--	--
Dividendos y otros beneficios atribuidos	178,83	145,94	--	--	178,83	145,94
Otras operaciones	--	--	--	--	--	--

Cifras en millones de euros

11.3. REMUNERACIONES DEL PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN

En el cuadro siguiente se detalla la retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016 :

CONCEPTO	2017	2016
· Retribución fija	1,57	1,94
· Retribución variable	2,62	2,19
· Atenciones estatutarias	1,25	1,30
· Otros	0,11	0,13
Total	5,55	5,56

Cifras en millones de euros

Los consejeros ejecutivos (entendiéndose como tales tanto los ejecutivos de la propia entidad como los que desempeñan funciones ejecutivas en otras entidades del GRUPO MAPFRE) perciben las retribuciones establecidas en sus contratos, que incluyen sueldo fijo, incentivos de cuantía variable vinculados a los resultados, seguros de vida e invalidez y otras compensaciones establecidas con carácter general para el personal de la Entidad; además existen complementos de pensiones para caso de jubilación, exteriorizados a través de un seguro de vida, todo ello dentro de la política retributiva establecida por el Grupo para sus Altos Directivos, sean o no consejeros. Como

aportación a planes de aportación definida se han registrado como gasto del primer semestre del ejercicio 2017 2,53 millones de euros (1,74 millones en 2016). En el primer semestre de 2017 se han devengado 0,64 millones de euros en concepto de retribución variable que se encuentra pendiente de pago. En el primer semestre del ejercicio 2016 se liquidó el Plan de incentivos a medio plazo 2013-2015, ascendiendo el importe liquidado a 3,24 millones de euros, importe que se encontraba íntegramente provisionado. En el primer semestre del ejercicio 2017 se han provisionado 0,99 millones de euros en concepto de incentivos a medio plazo (1,07 millones de euros en el mismo periodo de 2016).

En relación con la alta dirección, a continuación se detalla la remuneración de los dos semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016:

CONCEPTO	2017	2016
Nº miembros alta dirección	4	6
Retribución fija	0,69	0,89
Retribución variable	0,61	1,09
Otros	0,04	0,06
Total	1,34	2,04

Cifras en millones de euros

En el primer semestre de 2017 se han devengado 0,26 millones de euros en concepto de retribución variable que se encuentran pendientes de pago. Adicionalmente, en dicho periodo se han provisionado 0,41 millones de euros en concepto de incentivos a medio plazo (0,64 millones de euros en el mismo periodo de 2016).

Como aportaciones a planes de aportación definida se han registrado como gasto del primer semestre del ejercicio 2017 0,44 millones de euros (1,16 millones de euros en 2016).

11.4. PLANTILLA MEDIA

A continuación se detalla el número medio de empleados del Grupo durante los semestres finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016.

PLANTILLA MEDIA	2017	2016
Hombres	17.007	17.016
Mujeres	20.211	20.896
Total	37.218	37.912



12. OTRA INFORMACIÓN

Desde el 30 de junio de 2017 hasta la fecha de aprobación de estos estados financieros intermedios no se han producido más hechos posteriores significativos que los descritos en las Notas anteriores.



Junio 2017

Informe de Gestión
Intermedio Consolidado



 **MAPFRE**

Índice

1.	Principales magnitudes.....	30
2.	Hechos corporativos relevantes.....	31
3.	Entorno macroeconómico y mercados financieros.....	33
4.	Resultado consolidado.....	38
5.	Balance consolidado.....	41
5.1.	Balance.....	41
5.2.	Cartera de inversión.....	43
5.3.	Evolución del patrimonio.....	46
5.4.	Fondos gestionados.....	48
6.	Información por áreas regionales.....	49
7.	Información por unidades de negocio.....	51
7.1.	ENTIDADES DE SEGUROS.....	52
7.1.1.	IBERIA.....	52
7.1.2.	LATAM.....	58
7.1.3.	INTERNACIONAL.....	65
7.2.	MAPFRE RE.....	73
7.3.	MAPFRE GLOBAL RISKS.....	75
7.4.	MAPFRE ASISTENCIA.....	77
8.	Gestión de capital & deuda.....	79
9.	Solvencia II.....	81
10.	Ratings.....	83
11.	La acción MAPFRE. Información de dividendos.....	84
12.	Reconocimientos obtenidos durante el trimestre.....	88
13.	Hechos posteriores al cierre.....	90
14.	Anexos.....	91
14.1.	Balance consolidado.....	91
14.2.	Cuenta de resultados global consolidada.....	93
14.3.	Principales Magnitudes por Regiones. Evolución Trimestral.....	94
14.4.	Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado.....	96
14.5.	Cuenta de resultados por área regional.....	97
14.6.	Cuenta de resultados por unidades de negocio.....	99
14.7.	Terminología.....	101



1. Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Resultados			
Ingresos	14.640,8	15.438,3	5,4%
Primas emitidas y aceptadas totales	12.079,5	13.073,1	8,2%
- No Vida	9.510,7	10.256,1	7,8%
- Vida	2.568,8	2.817,1	9,7%
Resultado neto atribuido	380,4	415,1	9,1%
Beneficio por acción (euros)	0,12	0,13	9,1%
Balance			
Activos totales	69.088,7	68.127,0	-1,4%
Activos gestionados	58.281,8	59.322,7	1,8%
Fondos Propios	8.946,1	8.859,6	-1,0%
Deuda	2.312,1	2.643,9	14,4%
Ratios			
Ratio de Siniestralidad No Vida	69,9%	69,7%	-0,2 p.p
Ratio de Gastos No Vida	27,6%	27,4%	-0,2 p.p
Ratio Combinado No Vida	97,5%	97,2%	-0,4 p.p
ROE	8,8%	9,1%	0,3 p.p
Empleados a cierre del periodo			
Total	37.877	37.076	-2,1%
- España	10.706	10.839	1,2%
- Otros países	27.171	26.237	-3,4%
Acción MAPFRE			
Capitalización bursátil (millones de euros)	6.029,8	9.417,3	56,2%
Valor acción (euros)	1,958	3,058	56,2%
Variación cotización en el año (%)	-15,3%	5,4%	--

CONCEPTO	DICIEMBRE 2016	MARZO 2017	Δ %
Solvencia			
Ratio de solvencia	210,0%	211,5%	1,5 p.p

Cifras en millones de euros

2. Hechos corporativos relevantes

Operación de venta de acciones de Duero Vida y Duero Pensiones

El día 8 de junio de 2017, MAPFRE VIDA y Banco CEISS formalizaron un contrato de compraventa de acciones en virtud del cual MAPFRE transmitió a Banco CEISS la totalidad de la participación que poseía a través de su filial MAPFRE Vida, representativa del 50% del capital social, en las compañías Unión del Duero Vida y Duero Pensiones, por un precio conjunto de 141,7 millones de euros. El cierre definitivo de la transacción queda condicionado a la aprobación de las autoridades regulatorias y de supervisión.

Como consecuencia de la pérdida de control en junio de ambas entidades, la valoración de las mismas se ha registrado a valor razonable reflejándose en balance por su valor neto en la partida de activos mantenidos para la venta, lo que ha dado lugar al registro de un resultado positivo neto contable al cierre de junio por importe de 5,8 millones de euros.

Adquisición del 31% de ABDA

Con fecha 12 de junio de 2017 MAPFRE adquirió una participación adicional a la que ya mantenía del 31% del capital de la aseguradora indonesia PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA). La adquisición, que supone una inversión de 90,3 millones de euros, se ha llevado a cabo a través de MAPFRE INTERNACIONAL, S.A. Con esta adquisición, MAPFRE, que era ya titular del 20% del capital de ABDA, alcanza una participación mayoritaria en la Sociedad y el control de su gestión. Con arreglo a lo previsto en la normativa indonesia, MAPFRE deberá formular una oferta pública de adquisición hasta un máximo del 29% dirigida al resto de las acciones de la Sociedad.

Como consecuencia de la toma de control de esta sociedad, MAPFRE ha procedido a consolidar por integración global la compañía de ABDA, incorporando en su balance todos los activos y pasivos de esta sociedad, y la cuenta de resultados del mes de junio.

Derivado de todo esto, MAPFRE ha registrado a valor razonable la participación original del 20% que mantenía en la citada sociedad, procediendo a reconocer un efecto positivo de 13,5 millones de euros neto de impuestos en la cuenta de resultados consolidada del Grupo al cierre de junio de 2017.



Amortización anticipada de la deuda Subordinada de Julio 2007

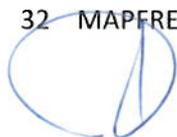
El Consejo de MAPFRE S.A. aprobó el 29 de junio que, de acuerdo con lo previsto en la Nota de Valores de la emisión de obligaciones subordinadas, vá a proceder a amortizar anticipadamente la totalidad de la “1ª Emisión de obligaciones subordinadas de MAPFRE S.A.” en la primera fecha prevista en la Nota de Valores, el próximo día 24 de Julio de 2017.

Ampliaciones de capital en sociedades del Grupo

Durante el primer semestre de 2017 se realizaron las siguientes ampliaciones de capital:

MAPFRE INTERNACIONAL, S.A.: En marzo se realizó una ampliación de capital de 135 millones de euros, íntegramente desembolsados, que se destinó a la compra de la participación del 31% de las acciones de ABDA y al desembolso del primer tramo del aumento de capital de D.L. Italia.

DIRECT LINE Italia: En marzo se realizó una ampliación de capital de 25 millones de euros y en junio otra de 65 millones de euros, para obtener un total de 90 millones de euros, totalmente desembolsados, destinados a cubrir pérdidas de ejercicios anteriores y elevar el nivel de solvencia de la compañía.



3. Entorno macroeconómico y mercados financieros.

Aspectos generales

La actividad económica global continuó acelerándose a un ritmo cercano al 1% durante el segundo trimestre de 2017, aunque con signos recientes de estabilización. Este dato ratifica la previsión de crecimiento global moderadamente superior al 3,1% para 2017, con una aceleración en la aportación de los mercados desarrollados (en el entorno del 2%) mientras que mantiene estable la de los mercados emergentes (en un 4,5%). En general, los indicadores de expectativas siguen siendo más benignos que los indicadores reales, toda vez que se aprecian mejoras sustanciales en el comercio mundial, en la inversión en equipo y, en algunos países, en el residencial. Se espera que estas mejoras se trasladen a las cuentas nacionales durante la segunda mitad de año.

Contrasta cierta moderación de la actividad en Estados Unidos frente a una Eurozona más dinámica. China mantiene la actividad según su agenda de desaceleración muy gradual, y el panorama permanece moderado y mixto entre los países emergentes, muy dependientes de un conjunto de factores: las recuperaciones cíclicas de Brasil y Rusia; el efecto de la política económica de Estados Unidos en México; la resiliencia pese a la heterodoxia política en Turquía y Filipinas, y la recalificación crediticia de Indonesia.

Por su parte, la inflación que se aceleraba en los mercados desarrollados durante el primer trimestre del año, parece estar perdiendo tracción especialmente debido a la pérdida de dinamismo temporal del precio de la energía. La inflación global se situó cerca del 3% en el segundo trimestre de 2017, con un registro inferior al 2% en los mercados desarrollados y del 4% en los mercados emergentes. Las expectativas de inflación implícitas en los bonos indexados a ésta también se han reducido, y la inflación subyacente se mantiene estable.

El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos subió tipos de interés en junio (+25pbs) pese a la moderación de los precios, aunque mantiene el ritmo gradual. Se espera al menos una nueva subida de tipos de interés antes de que acabe el año, aunque estará, en palabras de J. Yellen, sujeta a los datos reales (“data driven”) y condicionada a la inflación. Por otro lado, la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) se mantiene por el momento intacta. Conocida la secuencia de normalización monetaria, el ajuste de su balance podría tener lugar en la segunda mitad de 2019 (solo después de la eliminación de tipos negativos y del inicio de subidas de tipos de interés, que no se espera sino hasta la segunda mitad de 2018).

En los mercados emergentes continua destacando la divergencia monetaria entre los países. En México, tras el último incremento de tipos (+25pbs) se espera un sesgo menos restrictivo a futuro en la política monetaria del Banco Central dado el mejor panorama de inflación y la estabilización del peso en niveles previos al inicio de la nueva administración en Estados Unidos. En Brasil continúa la relajación monetaria con recortes adicionales de tipos de interés y se espera que esta relación se mantenga el año próximo. Turquía, por su parte, volvió a subir el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito.

Un análisis más detallado de los mercados geográficos más relevantes en los que MAPFRE opera se presenta a continuación:

Eurozona

El producto interior bruto (PIB) de la Eurozona muestra una visible ganancia de tracción al crecer a un ritmo de 0,6% en el primer trimestre de 2017, lo que hace revisar el crecimiento esperado para el conjunto del año ligeramente por debajo del 2%, con España y Alemania liderando el crecimiento pero, aun así, registrando mejores métricas en Francia e incluso en Italia. El desempeño de las exportaciones y de la inversión es patente, y modulan cierta atonía del consumo. En precios, se mantiene la previsión a lo largo de 2017 (1,5%) pese al reciente receso en el índice general (por la caída del precio del petróleo de inicios de año), dado que la inflación subyacente se mantiene estable. Pese a la situación alcista en la actividad, el Índice Euro Stoxx 50 se contrajo -1.7% hasta alcanzar los 3.440 puntos durante el segundo trimestre de 2017.

El BCE, por su parte, mantiene su política monetaria sin tocar ni tipos de interés ni la política de compras de activos (60 millardos de euros hasta diciembre de 2017, siguiendo de cerca la evolución de la inflación y la actividad en el sur de Europa). No se esperan cambios en ninguna de las partidas de la política monetaria hasta el 2018 (tipos de depósito, LTROs, Balance y tipo Refi). Los principales riesgos que aún pesan sobre la Unión Económica y Monetaria (UEM) son los derivados de un Brexit mal negociado, una renovación del “riesgo de convertibilidad” con las elecciones italianas y el desenlace sobre las negociaciones de la quita griega.

España

En España, la anticipada desaceleración de la actividad económica parece posponerse con un sesgo al alza en el primer trimestre de 2017. La confianza, las condiciones monetarias laxas y la creación de empleo (+500.000 en lo que va de año), seguirán impulsando un crecimiento cercano al 0,9% en el segundo trimestre del año, lo que apuntala la previsión para el conjunto del año en torno al 2,7-3% (el más alto de la Unión Europea). No obstante, aunque aún robusto, indicios de fatiga en el consumo anticipan una desaceleración con respecto al año pasado, especialmente dado el aumento de la inflación que limita el crecimiento salarial real. Las exportaciones y la inversión compensan en parte esta dinámica. Es destacable que la inversión residencial comience a repuntar gracias a la reactivación del crédito hipotecario, así como los flujos de inversión institucional en inmobiliario. Aunque se prevé que la inflación se ubique en el entorno de 1,4% a final de 2017, los riesgos son al alza. El Índice IBEX 35 se ha mantenido estable durante el segundo trimestre del año.

Estados Unidos

Los datos de PIB del primer trimestre sorprendieron moderadamente a la baja y todo apunta que esta gradualidad se mantendrá en el segundo trimestre del año. Aunque los datos de empleo siguieron fortaleciéndose en mayo (+248.000) y las métricas de paro amplias son buenas (tasa de paro 4% y medida de infrautilización laboral inferior al 8%), destaca la moderación en el crecimiento de los salarios tanto en términos nominales como reales. Nuevamente, el relativo estancamiento de la producción industrial contrasta con los muy positivos índices de valoración de gestores de compras (PMIs) que mantienen la esperanza en la materialización de la política reflacionaria del gobierno. Aunque la inflación se mantuvo relativamente estable frente al trimestre anterior, llama la atención que la inflación subyacente se mantuviera moderada, indicando que las expectativas salariales están ancladas. Un dato preocupante, sin embargo, es que la inflación de alquileres está acercándose al 1% mostrando signos reavivados de baja inflación, lo que podría tener efecto sobre el “guidance” de la Reserva Federal. Se estima que el crecimiento del PIB será

aproximadamente de un 0,6% en el segundo trimestre de 2017, lo que obliga a mantener nuestra previsión actual del PIB en el 2,2% para el conjunto del año.

La política monetaria, por su parte, gana tracción pero muestra cautelas relativas a la baja inflación. La segunda subida en junio 2017 por parte del Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) ubica el tipo de interés en 1,25%. Se espera una subida más entre septiembre y diciembre hasta situar el tipo de interés en 1,5% en diciembre de 2017. El tipo de interés a 10 años se ubica por debajo del 2,4%, y la curva de tipos parece estar aplanándose debido a cierto riesgo de duración y a temores en la rapidez de la implementación de estímulos en la economía. El dólar se ha depreciado moderadamente contra el euro ante los signos de moderación e incipiente cambio de tono en el BCE. A finales de junio, el tipo de cambio cotiza en el entorno de 1,11 USD/EUR. El Índice S&P500, por su parte, se ha revalorizado 2,6% (hasta 2.423 puntos) durante el segundo trimestre de 2017.

Brasil

En Brasil, el dato de PIB al primer trimestre de 2017 fue de -0,4% y, aunque negativo, muestra una suavización del ritmo de contracción de la economía con respecto al trimestre anterior, en especial gracias a un mejor comportamiento relativo de la inversión y el consumo. Esto ratifica nuestra visión de salida de la recesión durante 2017, aunque con un crecimiento cercano a cero. Por otra parte, la reducción de la inflación ayuda a eliminar presión sobre la política monetaria, lo que hace prever que el Banco Central recorte tipos de interés entre dos y cuatro veces a lo largo de 2017 y 2018 llevando el SELIC (tipo de interés de intervención) aproximadamente 300 pbs más bajo de lo que se ubica actualmente, acercándose al 8%. Por su parte, el apoyo de impulsos fiscales dependerá de la viabilidad de la política fiscal y, en buena medida, del desarrollo del entorno político en el país. Más importante aún será la voluntad para hacer reformas que mantengan la credibilidad institucional. La reforma más importante es la del sistema de pensiones, clave para la reducción del déficit y, por tanto, para mejorar la sostenibilidad de la deuda soberana.

En lo que respecta al mercado bursátil, durante el segundo trimestre de 2017 el índice BOVESPA ha perdido -2.7% hasta situarse en los 62.900 puntos, como consecuencia de los hechos políticos recientes.

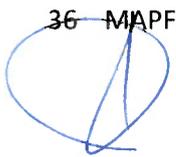
Turquía

En un entorno de retos económicos y políticos, la actividad económica en Turquía en el primer trimestre de 2017 registró un incremento de 5% en tasa interanual ajustada. El repunte sorprendió al alza y tuvo el soporte temporal de las políticas de apoyo público. El segundo trimestre de 2017 anticipa todavía resistencias del crecimiento a la luz de los datos de producción industrial y consumo eléctrico. El ajuste previsible llevará al PIB a crecer a lo largo de 2017 por encima de nuestra previsión inicial de 2,3%. La inflación siguió subiendo en abril hasta 11,9% (11,3% anterior) impulsado por la alimentación y bebidas. Se prevé que la inflación a final de año se ubique muy por encima del objetivo del Banco Central (10% contra el 5% objetivo), lo que anticipa que el endurecimiento de la política monetaria proseguirá. El Banco Central elevó los tipos de la facilidad marginal de crédito en el segundo trimestre del año hasta 9%, endureciendo más de 300 pbs el coste medio de financiación de manera acumulada en lo que va del año (8,5%). Se espera que esta estrategia prosiga hasta llegar a un coste medio de financiación de 9%. Se prevé que la lira turca (3,3 TL/USD en 2016) se deprecie hasta el entorno de 3,8 a finales de año. Por su parte, durante el

segundo trimestre de 2017 el Índice BIST100 se ha revalorizado 13,0%, hasta situarse en los 100.440 puntos.

México

La incertidumbre respecto a medidas drásticas del gobierno de los EEUU con respecto al NAFTA (cuya renegociación deberá empezar a mediados de agosto) se ha moderado, lo que ha propiciado que a lo largo del primer semestre el peso mexicano se haya recuperado desde los 22 MXN/USD de enero a los 18,5 MXN/USD actualmente. Se prevé que el tipo de cambio, en ausencia de nuevos shocks, se mantenga en el entorno (o incluso por debajo) de 19-20 MXN/USD hasta finales de 2017. En el primer trimestre el crecimiento económico repuntó hasta 2,8% a/a, impulsado por la producción industrial (+16% a/a). La inflación sorprendió al alza en abril hasta el 5,82% (desde el 5,35% en marzo), resintiendo aún el impacto del ajuste local del precio de la gasolina y la materialización de efectos salariales de segunda ronda. Por otra parte, el Banco de México subió +50 pbs el tipo de interés hasta 7% durante el segundo trimestre del año, y se esperan una subida más en septiembre en línea con las subidas en Estados Unidos, con el fin de mantener el tipo de cambio. Por último, el Índice IPC de la Bolsa Mexicana de Valores se revalorizó +2.7% durante el segundo trimestre de 2017 hasta situarse en los 49.857 puntos.



Evolución de las principales divisas frente al euro

CONCEPTO	Tipo de Cambio Medio	Tipo de Cambio de Cierre	
	Var. JUNIO 2017 vs. JUNIO 2016	Var. JUNIO 2017 vs. JUNIO 2016	Var. JUNIO 2017 vs. DICIEMBRE 2016
Dólar estadounidense	2,1%	-3,2%	-7,9%
Real brasileño	16,1%	-6,6%	-9,5%
Lira turca	-18,2%	-20,6%	-7,7%
Peso mexicano	-4,4%	-1,5%	5,3%
Peso colombiano	6,6%	-7,5%	-9,1%
Peso chileno	5,1%	-3,7%	-7,0%
Sol peruano	5,7%	-2,0%	-4,8%
Peso argentino	-6,2%	-12,9%	-12,0%
Balboa de Panamá	2,1%	-3,2%	-7,9%
Peso Dominicano	-0,7%	-5,9%	-9,2%
Lempira Honduras	-1,9%	-5,9%	-7,7%

4. Resultado consolidado

Ingresos consolidados

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas totales	12.079,5	13.073,1	8,2%
Ingresos financieros	2.311,9	2.084,4	-9,8%
Ingresos de entidades no aseguradoras y otros	249,4	280,8	12,6%
Total ingresos consolidados	14.640,8	15.438,3	5,4%

Cifras en millones de euros

Los ingresos consolidados del Grupo alcanzaron los 15.438 millones de euros, con un crecimiento del 5,4%, y afianzan la tendencia de crecimiento de los últimos años.

Las primas de seguro directo y reaseguro aceptado, que representan la parte fundamental de los ingresos, ascendieron a 13.073 millones de euros, con un crecimiento destacable del 8,2%, apoyado fundamentalmente por el aumento de primas en España, México y la Unidad de Negocio de Global Risks, así como por el impacto de la revalorización de ciertas monedas, principalmente el real brasileño.

La evolución de las primas se enmarca en la línea estratégica del Grupo de “crecimiento rentable”, destinada a mejorar la rentabilidad principalmente en los seguros de No Vida. Por ello, durante el primer semestre de 2017 se ha continuado con la cancelación de pólizas no rentables, principalmente en Automóviles y Seguros Generales, lo que condiciona en parte el crecimiento. Cabe destacar el crecimiento en la venta de productos de Vida-Ahorro en IBERIA, entre los que destacan los productos *unit-linked*. En resumen, el crecimiento de las primas de No Vida asciende al 7,8%, mientras que las de Vida alcanzan un relevante crecimiento del 9,7%.

Por tipo de negocio en No Vida, Automóviles es el más importante, con 3.827 millones de euros en primas y un crecimiento del 1,5%. El segundo lugar lo ocupa Seguros Generales, con 3.748 millones de euros y un crecimiento del 23,7%; y en tercer lugar Salud y Accidentes, con primas por un importe de 901 millones y un incremento del 1,1%.

Los ingresos financieros brutos ascendieron a 2.084 millones de euros, cifra inferior a la del ejercicio pasado, debido al ya recurrente entorno de bajos tipos de interés en Europa y a menores plusvalías financieras.

Por último, los otros ingresos, que recogen principalmente los de actividades no aseguradoras y los ingresos no técnicos, reflejan un aumento principalmente por la cancelación de una provisión para pagos contingentes en el canal bancaseguros por un importe de 29 millones de euros, al no haberse alcanzado cierto nivel de objetivos a largo plazo.

Cuenta de resultados

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
NEGOCIO DE NO VIDA			
Primas emitidas y aceptadas	9.510,7	10.256,1	7,8%
Primas imputadas netas	7.090,8	7.145,4	0,8%
Resultado Técnico	174,8	202,7	16,0%
Ingresos financieros netos	455,3	373,6	-17,9%
Otros ingresos y gastos no técnicos	(42,1)	(11,3)	73,3%
Resultado del negocio de No Vida	588,0	565,1	-3,9%
NEGOCIO DE VIDA			
Primas emitidas y aceptadas	2.568,8	2.817,1	9,7%
Primas imputadas netas	2.396,3	2.730,0	13,9%
Resultado Técnico	(313,3)	(295,7)	5,6%
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	690,2	722,7	4,7%
Resultado del negocio de Vida	376,9	427,0	13,3%
OTRAS ACTIVIDADES			
Ingresos y gastos netos de explotación	(43,7)	(48,0)	-9,7%
Ingresos financieros netos y otros	0,6	(13,7)	--
Resultado de Otras actividades	(43,1)	(61,7)	-43,1%
Ajustes por hiperinflación	(17,1)	4,1	123,9%
Beneficio antes de impuestos	904,7	934,5	3,3%
Impuesto sobre beneficios	(306,5)	(281,0)	-8,3%
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas	0,0	0,0	--
Resultado del ejercicio	598,2	653,5	9,2%
Resultado atribuible a socios externos	217,8	238,4	9,5%
Resultado atribuible a la Sociedad dominante	380,4	415,1	9,1%

Cifras en millones de euros

El beneficio atribuible ascendió a 415 millones de euros, con un crecimiento del 9,1%. En el cuadro adjunto se presenta un resumen de la cuenta de resultados consolidada del primer semestre de 2017 mostrando los distintos componentes del beneficio de MAPFRE, y su comparación con el mismo periodo del año anterior.

No Vida

Los resultados de No Vida han ascendido a 565 millones de euros, con una disminución del 3,9% respecto al año anterior. Los resultados aportados por IBERIA y MAPFRE RE siguen siendo muy significativos y están basados en la gran contribución aportada por los ramos y negocios relevantes, así como por una mejora en el ratio de gastos de Iberia. Estos buenos resultados son consecuencia de las iniciativas impulsadas en el marco estratégico del crecimiento rentable. Por otra parte, la siniestralidad ha tenido una evolución positiva al situarse en el 69,7%, (0,2 p.p. inferior al mismo periodo del ejercicio anterior) a pesar de los siguientes eventos y hechos acaecidos en el primer semestre de 2017:

1. Condiciones climatológicas adversas, con lluvias torrenciales en el sur de España, incendios forestales en Chile e inundaciones en Perú, afectado por el fenómeno del “Niño Costero”. El impacto negativo, neto de impuestos, en los resultados del Grupo MAPFRE del evento climatológico denominado “Niño Costero” asciende a junio 2017 a 43 millones de euros.
2. Coincidencia en el primer semestre de varios siniestros de intensidad en la cartera de MAPFRE GLOBAL RISKS.
3. Deterioro del resultado del ramo de Automóviles en Estados Unidos y Brasil, debido principalmente al aumento de frecuencia siniestral.

En relación con los gastos operacionales, el ratio de gastos se sitúa en el 27,4%, cifra ligeramente mejor a la del ejercicio pasado.

El resultado incorpora la plusvalía derivada de la venta de un inmueble ubicado en la calle de Luchana de Madrid. A efectos del resultado consolidado del Grupo MAPFRE, y una vez deducidos los impuestos y eliminados los ajustes de consolidación, la plusvalía neta se eleva a 29 millones de euros.

Vida

Los resultados de Vida han ascendido a 427 millones de euros, con un crecimiento superior al 13,3% y superan en 50 millones a los del año anterior. Destaca la contribución al beneficio por parte de IBERIA, tanto por su mejora en márgenes como por el efecto de la cancelación de una provisión para pagos contingentes en el canal bancaseguros por un importe de 29 millones de euros. Es de destacar la mejora en el margen en los productos de riesgos comercializados a través del canal bancario en Brasil, a pesar de las dificultades del contexto económico en el que operan nuestras sociedades en el referido país.

Por otro lado, la finalización de la alianza de MAPFRE y Banco CEISS generó una plusvalía neta contable de 5,8 millones de euros y la venta por MAPFRE PERÚ de su cartera de rentas vitalicias aportó una plusvalía neta al Grupo MAPFRE de 4 millones de euros.

Otros aspectos

Los impuestos sobre beneficios disminuyen, por un menor gasto por impuestos en Brasil, gracias a la mejor evolución del negocio agrario que tiene bonificaciones fiscales.

Por último, el aumento del resultado atribuible a socios externos es consecuencia, principalmente, de la satisfactoria evolución de los negocios de Vida Riesgo y del Seguro Agrario en Brasil y también de los negocios de bancaseguros en España.

5. Balance consolidado

5.1. Balance

CONCEPTO	JUNIO 2016	DICIEMBRE 2016	JUNIO 2017
Fondo de comercio	1.996,2	1.990,0	2.002,5
Otros activos intangibles	1.795,9	1.808,9	1.669,3
Otro inmovilizado material	284,7	293,6	289,3
Tesorería	1.577,6	1.451,1	1.519,3
Inmuebles	2.293,2	2.277,8	2.201,3
Inversiones financieras	42.792,2	42.540,9	41.772,0
Otras inversiones	1.181,8	1.272,2	1.450,9
Inversiones Unit-Linked	1.810,5	2.014,0	2.267,4
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	4.096,4	3.934,4	4.576,1
Créditos de operaciones de seguro y reaseguro	6.077,0	5.191,6	6.057,2
Impuestos diferidos	292,0	335,3	319,2
Activos mantenidos para la venta	992,5	911,2	163,7
Otros activos	3.898,7	3.860,7	3.838,9
TOTAL ACTIVO	69.088,7	67.881,8	68.127,0
Patrimonio atribuido a la Sociedad dominante	8.946,1	9.126,5	8.859,6
Socios externos	2.232,9	2.317,0	2.003,8
Patrimonio neto	11.179,0	11.443,5	10.863,5
Deuda financiera	2.312,1	2.202,9	2.643,9
Provisiones técnicas	47.802,6	47.240,1	47.836,1
Provisiones para riesgos y gastos	738,7	752,8	655,4
Deudas de operaciones de seguro y reaseguro	2.490,2	1.998,8	2.533,0
Impuestos diferidos	788,9	730,7	688,1
Pasivos mantenidos para la venta	776,2	690,3	4,6
Otros pasivos	3.001,0	2.822,7	2.902,3
TOTAL PASIVO	69.088,7	67.881,8	68.127,0

Cifras en millones de euros

Los activos alcanzan los 68.127 millones de euros a 30 de junio de 2017 y decrecen el 1% respecto al mismo periodo del año anterior y crecen el 0,4% respecto a 31 de diciembre de 2016. Las fluctuaciones más relevantes se analizan a continuación:

1. Como consecuencia de la comunicación de Banco CEISS del ejercicio de la opción de compra sobre la totalidad de la acciones titularidad del Grupo en las entidades Duero Vida y Duero Pensiones, a 31 de diciembre de 2016 los epígrafes de "Activos y Pasivos mantenidos para la venta" incluían activos por importe de 879,90 millones de euros y pasivos asociados por importe de 689,28 millones de euros correspondientes a ambas entidades dependientes.

En el mes de junio de 2017 MAPFRE y Banco CEISS formalizaron un contrato de compraventa de acciones en virtud del cual MAPFRE transmitió a dicha entidad la totalidad de la participación por un precio conjunto de 141,7 millones de euros. El cierre definitivo de la transacción queda condicionado a la aprobación de las autoridades regulatorias y de supervisión correspondientes, tras esta aprobación se procederá a la transmisión de las acciones y a su cobro.

En la fecha de formalización de dicho contrato se produjo la pérdida de control de ambas entidades por lo que los ingresos y gastos de las mismas reflejados en la cuenta de resultados corresponden sólo a los cinco primeros meses del año. Asimismo, en el epígrafe del balance "Activos mantenidos para la venta" figura exclusivamente el valor razonable del activo derivado del contrato de compraventa, como consecuencia de ello se ha registrado una plusvalía neta contable, al cierre de junio 2017, de 5,8 millones de euros.

2. Las variaciones en Inversiones Financieras, Provisiones Técnicas, así como en los epígrafes de Activos y Pasivos por operaciones de seguro y reaseguro son producidas por el propio proceso de gestión del negocio, sin que se hayan producido hechos relevantes o extraordinarios que tuvieran impacto en dichas partidas. Es de destacar, que el crecimiento en el primer semestre de 2017 de la participación del reaseguro en las provisiones técnicas, corresponde a la emisión de la póliza de PEMEX de México, con un elevado porcentaje de cesión a los reaseguradores.
3. Las variaciones en el patrimonio neto corresponden al beneficio del período y la distribución de dividendos, así como las variaciones en el valor de las inversiones disponibles para la venta y diferencias de conversión de estados financieros denominados en monedas distintas al euro.

5.2. Cartera de inversión

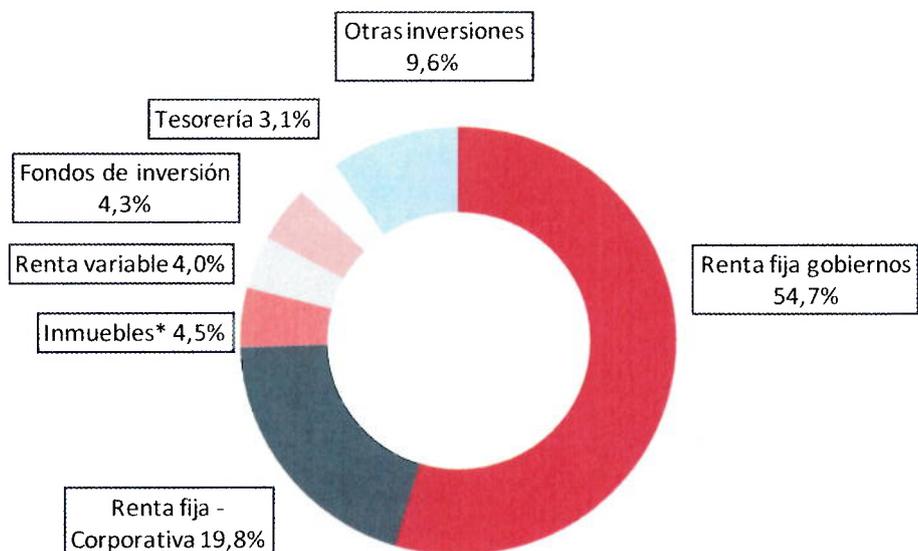
Durante el segundo trimestre, la cartera de inversión se ha visto favorecida por un entorno macroeconómico más favorable y por una reducción de la incertidumbre política. Así, las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional corroboran el ritmo de crecimiento económico en la mayoría de los países con una ausencia de presiones inflacionistas. La disminución del riesgo político tras los resultados electorales en Francia e Italia (menor apoyo de los partidos populistas), ha sido la principal razón de la disminución de las primas de riesgo. Lo cual ha dado paso a un incremento de las rentabilidades de los bonos del núcleo duro europeo y una disminución de las rentabilidades de los bonos emitidos por países periféricos. Por otra parte, la disminución de la rentabilidad de la deuda española se ha visto favorecida también por la menor inflación. En este contexto, el euro se ha visto fortalecido frente a la mayoría de las divisas, con una apreciación del 7,34% frente al dólar americano y del 4,79% frente al real brasileño. El peso mexicano, por el contrario, se ha apreciado un 8,84%.

La estrategia de inversión ha mantenido la tónica del primer trimestre, con una ligera desinversión en activos de renta fija y tomando posiciones en activos de renta variable y, en menor medida, en activos alternativos. Asimismo, se ha continuado con la gestión activa de la cartera con numerosas operaciones en mercados primarios. En cuanto a la diversificación de la cartera, la exposición de la deuda pública y la corporativa en la cartera de inversión ha descendido del 58% y 20,7% al 54,8% y 19,8% respectivamente, incluyendo también el efecto mercado. Por otra parte, la exposición a renta variable y fondos de inversión se ha incrementado del 3,0% y 2,8% de la cartera hasta el 4% y 4,3% respectivamente.



El detalle de la cartera de inversión por tipo de activos se muestra a continuación:

Desglose por tipo de activos



CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Renta fija gobiernos	28.819,5	26.932,4	-6,5%
Renta fija - Corporativa	10.275,3	9.747,6	-5,1%
Inmuebles*	2.293,2	2.201,3	-4,0%
Renta variable	1.491,1	1.971,0	32,2%
Fondos de inversión	1.405,2	2.102,4	49,6%
Tesorería	1.577,6	1.519,3	-3,7%
Otras inversiones	3.793,4	4.736,8	24,9%
TOTAL	49.655,3	49.210,8	-0,9%

Cifras en millones de euros

*"Inmuebles" incluye tanto inversiones inmobiliarias como inmuebles de uso propio

En el anexo 14.1 Balance consolidado se encuentra información adicional sobre la clasificación contable de las inversiones financieras: cartera a vencimiento, cartera disponible para la venta y cartera de negociación.

Desglose de la cartera de Renta Fija por área geográfica y por tipo de activos

CONCEPTO	Gobiernos	Total Deuda Corporativa	Corporativa sin colateral	Corporativa con colateral	Total
España	15.959,6	2.129,3	741,3	1.388,0	18.088,9
Resto de Europa	3.674,1	4.348,1	3.765,7	582,4	8.022,2
Estados Unidos	1.330,0	2.328,3	2.231,4	96,9	3.658,3
Brasil	3.313,6	2,1	2,1	0,0	3.315,7
Latinoamérica - Resto	2.014,6	654,4	586,1	68,4	2.669,0
Otros países	640,4	285,4	272,6	12,8	925,8
TOTAL	26.932,4	9.747,6	7.599,1	2.148,5	36.680,0

Cifras en millones de euros

En la gestión de las carteras de inversión se distingue entre cuatro tipos de carteras:

- Las que buscan una inmunización estricta de las obligaciones derivadas de los contratos de seguros y que minimiza el riesgo de tipo de interés, a través del ajuste por casamiento, mediante técnicas de inmunización basadas en el casamiento de flujos o en el de duraciones.
- Las carteras que cubren pólizas de *unit-linked* compuestas por los activos cuyo riesgo asumen los asegurados.
- Las que buscan superar la rentabilidad comprometida y obtener la mayor rentabilidad para los asegurados dentro de los parámetros de prudencia, como las carteras con participación en beneficios.
- Las carteras con gestión libre, en las que se realiza una gestión activa y sólo condicionada por las normas legales y de las limitaciones internas del riesgo.

Detalle de las carteras de Renta Fija de gestión libre

CONCEPTO	Valor de Mercado	Rentabilidad Contable	Rentabilidad de Mercado	Duración Modificada
No Vida (IBERIA + MAPFRE RE + GLOBAL RISKS)				
31.12.2016	7.569,0	2,70%	1,30%	6,44%
31.03.2017	7.700,4	2,42%	1,19%	6,49%
30.06.2017	7.221,1	2,68%	1,33%	6,41%
Vida (IBERIA)				
31.12.2016	6.738,0	4,10%	1,00%	7,14%
31.03.2017	6.889,4	4,01%	1,15%	7,03%
30.06.2017	6.549,0	4,08%	1,15%	7,19%

Cifras en millones de euros

Al 30 de junio MAPFRE en España tenía una cartera de gestión activa en renta variable y fondos de inversión con un valor de mercado de 1.965 millones de euros, con unas plusvalías netas no realizadas por importe de 178 millones de euros.

5.3. Evolución del patrimonio

En el siguiente cuadro se muestra la variación del patrimonio neto atribuible a la Sociedad dominante durante el ejercicio:

Evolución del patrimonio atribuido a la Sociedad dominante

CONCEPTO	DICIEMBRE 2016	JUNIO 2017
SALDO A 31/12 EJERCICIO ANTERIOR	8.573,7	9.126,5
Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio neto:		
Por activos financieros disponibles para la venta	192,4	(242,2)
Por diferencias de conversión	218,0	(386,4)
Por contabilidad tácita	(189,1)	237,0
Otros	(0,8)	(2,0)
TOTAL	220,5	(393,6)
Resultado del período	775,5	415,1
Distribución de resultados	(400,3)	(261,8)
Otros cambios en el patrimonio neto	(42,8)	(26,6)
SALDO AL FINAL DEL PERÍODO	9.126,5	8.859,7

Cifras en millones de euros

El patrimonio neto consolidado ha alcanzado la cifra de 10.864 millones de euros a 30 de junio de 2017, frente a 11.444 millones de euros a 31 de diciembre de 2016. De la citada cantidad, 2.004 millones de euros corresponden a la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades filiales, principalmente entidades financieras en España y Brasil con las que MAPFRE mantiene acuerdos de bancaseguros. El patrimonio atribuido a la Sociedad dominante consolidado por acción representaba 2,88 euros a 30 de junio de 2017 (2,96 euros a 31 de diciembre de 2016).

La evolución del patrimonio atribuido a la Sociedad dominante durante el primer semestre de 2017 recoge:

- Una disminución neta de 242 millones de euros en el valor de mercado de la cartera de activos disponibles para la venta debido principalmente a la subida de la prima de riesgo en los países de la periferia europea con relación a la existente al cierre a diciembre de 2016. De ellos, 237 millones corresponden a inversiones afectas a carteras de Vida ligadas a productos con participación en beneficios, y por lo tanto se reflejan como mayor valor del patrimonio por contabilidad tácita.
- Una disminución de 386 millones de euros por diferencias de conversión, debido fundamentalmente a la depreciación en el semestre del dólar estadounidense, real brasileño y lira turca.
- El beneficio del semestre.
- Una reducción de 262 millones de euros equivalente al dividendo complementario del ejercicio 2016 aprobado en la Junta General de Accionistas de marzo de 2017 y que se pagó en el mes de junio de 2017.

A continuación se refleja la evolución histórica de las distintas partidas del patrimonio atribuido a la Sociedad dominante:

Evolución histórica del patrimonio atribuido a la Sociedad dominante

CONCEPTO	DICIEMBRE 2013	DICIEMBRE 2014	DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2016	JUNIO 2017
Capital, resultados retenidos y reservas	8.389,0	8.898,8	9.086,4	9.446,8	9.569,5
Acciones propias y otros ajustes	5,0	9,3	2,1	(46,9)	(44,8)
Plusvalías netas (Inversiones financieras - provisiones técnicas)	219,3	881,1	627,7	651,0	645,8
Diferencias de cambio	(779,8)	(636,5)	(1.142,5)	(924,4)	(1.310,8)
Patrimonio neto atribuido	7.833,5	9.152,7	8.573,7	9.126,5	8.859,7

Cifras en millones de euros

5.4. Fondos gestionados

Los siguientes cuadros reflejan la evolución del ahorro gestionado, que incluyen tanto las provisiones técnicas de las compañías de seguros de Vida, como las provisiones de Vida de las entidades de seguros multirrama, y que se incluyen en el balance consolidado del Grupo.

Además de las operaciones de seguro de Vida, MAPFRE gestiona el ahorro de sus clientes a través de fondos de pensiones y fondos de inversión, que no se incluyen en el balance consolidado del Grupo.

El detalle y variación del ahorro gestionado que recoge ambos conceptos se muestra en el cuadro siguiente:

Ahorro gestionado

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Provisiones técnicas de Vida	29.561,2	28.696,1	-2,9%
Fondos de pensiones	4.407,2	4.875,0	10,6%
Fondos de inversión y otros	4.219,3	5.236,8	24,1%
Subtotal	38.187,7	38.808,0	1,6%

Cifras en millones de euros

En la información sobre el ahorro gestionado en 2016 y 2017 no se incluyen UNIÓN DUERO VIDA y DUERO PENSIONES dado que a esas fechas ya estaban clasificadas en activos mantenidos para la venta.

La variación del ahorro gestionado con relación a junio del ejercicio pasado refleja:

1. La disminución de las provisiones técnicas de vida por la caída de la cartera por vencimientos principalmente en el canal de bancoaseguradoras en España y la subida de la prima de riesgo.
2. La disminución del valor del ahorro gestionado en Brasil y otros países fuera del Espacio Europeo por la depreciación de sus monedas.
3. El crecimiento en fondos de pensiones y fondos de inversión, fruto de la estrategia de MAPFRE de impulsar el "Asset Management" como alternativa a los productos tradicionales de Vida-Ahorro, cuya demanda por parte de los clientes ha disminuido en el actual entorno de bajos tipos de interés.

El siguiente cuadro refleja la evolución de los activos bajo gestión, que incluyen tanto la cartera de inversiones de todo el Grupo, como los fondos de pensiones y de inversiones y que muestra un crecimiento del 1,8%:

Activos bajo gestión

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Cartera de inversión	49.655,3	49.210,8	-0,9%
Fondos de pensiones	4.407,2	4.875,0	10,6%
Fondos de inversión y otros	4.219,3	5.236,8	24,1%
TOTAL	58.281,8	59.322,7	1,8%

Cifras en millones de euros

6. Información por áreas regionales

MAPFRE gestiona su negocio asegurador a través de siete Áreas Regionales que agrupan distintos países con proximidad geográfica, y que integran las distintas operaciones de los negocios de SEGUROS, ASISTENCIA y GLOBAL RISKS.

En el cuadro adjunto se muestran las cifras de primas y resultados, así como el ratio combinado de No Vida.

Principales magnitudes

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017
IBERIA	4.027,0	4.219,8	4,8%	243,5	262,5	7,8%	93,5%	95,2%
BRASIL	2.186,6	2.480,6	13,4%	68,0	64,9	-4,5%	96,3%	95,4%
LATAM NORTE	726,1	1.236,2	70,3%	32,8	18,1	-45,0%	96,9%	96,6%
LATAM SUR*	945,1	972,9	2,9%	14,0	27,4	96,5%	100,3%	101,8%
NORTEAMÉRICA	1.462,2	1.497,4	2,4%	42,5	36,4	-14,3%	100,3%	101,3%
EMEA	1.390,1	1.322,9	-4,8%	(24,3)	(8,5)	65,1%	104,7%	104,2%
APAC	69,2	70,6	2,0%	(6,9)	(9,5)	-38,3%	109,1%	101,8%

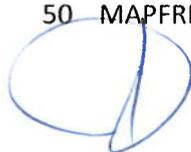
Cifras en millones de euros

* Con objeto de facilitar la comprensión de la información, y dada su escasa relevancia, los datos de Latam Sur no recogen importe alguno de MAPFRE VENEZUELA, los cuales se incluyen en "Holding, eliminaciones y otras". Para mejorar la comparabilidad se ha aplicado este mismo criterio a los datos de 2016.

Los aspectos más destacables son los siguientes:

1. Las primas y los resultados muestran un crecimiento muy sólido en IBERIA.
2. BRASIL en primas recoge el efecto favorable, en comparación con junio del año pasado, de la revalorización del real brasileño, aunque en moneda original no hay crecimiento. La caída del resultado es consecuencia de un menor resultado financiero debido a la bajada de tipos de interés en Brasil en 2017 y del aumento de la siniestralidad en Autos.
3. LATAM NORTE, muestra un crecimiento en primas del 70,3% en el primer semestre debido a la emisión de la póliza de PEMEX por importe de 546 millones de USD y con una cobertura temporal de 2 años. Su resultado refleja un buen comportamiento en el negocio de Seguros Generales que se ve compensado por la elevada siniestralidad de Autos en México y de un siniestro grave en el negocio de GLOBAL RISKS en Panamá.

4. LATAM SUR, crece en primas y en resultados gracias a la favorable evolución del negocio de seguros en Colombia y Perú. Esta mejora, en cambio, se ha visto compensada por el impacto negativo de la ocurrencia de un siniestro grave en Perú en el negocio de GLOBAL RISKS, debido a las fuertes lluvias del efecto climatológico del “Niño Costero”.
5. NORTEAMÉRICA, discreto crecimiento en primas y menores resultados en Estados Unidos debido a la elevada siniestralidad del ramo de Autos.
6. EMEA, decrece en primas debido principalmente a Turquía, como consecuencia de una contención del crecimiento en el seguro obligatorio de Autos, del descenso de las tarifas del seguro de responsabilidad civil obligatorio de Automóviles promulgada por una norma regulatoria del gobierno turco el pasado abril, además de la depreciación de la lira turca. En resultados EMEA reduce significativamente sus pérdidas debido a la favorable evolución del negocio de seguros en Turquía e Italia, como consecuencia de las medidas técnicas adoptadas en el ejercicio pasado. No obstante, EMEA presenta una pérdida de 8 millones de euros, debido a los resultados de ASISTENCIA en Reino Unido y a siniestros de intensidad en el negocio de GLOBAL RISKS.
7. APAC, incorporación del negocio de ABDA desde el mes de junio 2017.



7. Información por unidades de negocio

MAPFRE estructura su negocio a través de cuatro unidades de negocio: Seguros, Reaseguro, Asistencia y Negocios Globales.

En el cuadro adjunto se muestran las cifras de primas, resultado atribuible y el ratio combinado de No Vida por unidades de negocio:

Principales magnitudes

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017
IBERIA	3.780,2	3.947,4	4,4%	223,8	260,7	16,5%	94,0%	95,1%
LATAM	3.654,0	4.472,7	22,4%	110,8	114,8	3,6%	97,6%	96,5%
INTERNACIONAL	2.407,1	2.388,3	-0,8%	31,7	53,8	69,9%	102,3%	100,9%
TOTAL SEGUROS	9.841,3	10.808,4	9,8%	366,3	429,3	17,2%	97,6%	97,2%
RE	2.273,9	2.325,8	2,3%	90,4	101,7	12,5%	96,8%	92,3%
ASISTENCIA	559,8	531,3	-5,1%	(21,9)	(24,5)	-11,9%	100,7%	101,4%
GLOBAL RISKS	635,8	725,0	14,0%	25,4	(13,0)	-151,0%	91,7%	119,3%
Holding, eliminaciones y otras	(1.231,3)	(1.317,3)	-7,0%	(79,8)	(78,4)	1,8%	--	--
MAPFRE S.A.	12.079,5	13.073,1	8,2%	380,4	415,1	9,1%	97,5%	97,2%

Cifras en millones de euros

Las variaciones más destacables son las siguientes:

1. Las primas muestran crecimientos significativos en todas las unidades de negocio, con excepción de ASISTENCIA, como consecuencia principalmente de la actual reestructuración de su negocio y en INTERNACIONAL por la menor emisión de primas en Turquía, ya comentada.
2. Los resultados han tenido una evolución positiva en las entidades de seguros en IBERIA, LATAM e INTERNACIONAL, con un crecimiento de las unidades de negocio de seguros en el resultado del 17,2%.
3. MAPFRE RE continúa contribuyendo positivamente a los resultados del Grupo, tanto en primas como en resultados, alcanzando un resultado en el primer semestre de 101,7 millones de euros.
4. La siniestralidad de intensidad ha afectado negativamente los resultados de GLOBAL RISKS y MAPFRE ASISTENCIA está muy afectada por las pérdidas procedentes del Reino Unido y por la reestructuración de su negocio.



7.1. ENTIDADES DE SEGUROS

7.1.1. IBERIA

IBERIA comprende las actividades de MAPFRE ESPAÑA y su filial en Portugal y las actividades del negocio de Vida gestionadas por MAPFRE VIDA y sus filiales bancoseguradoras.

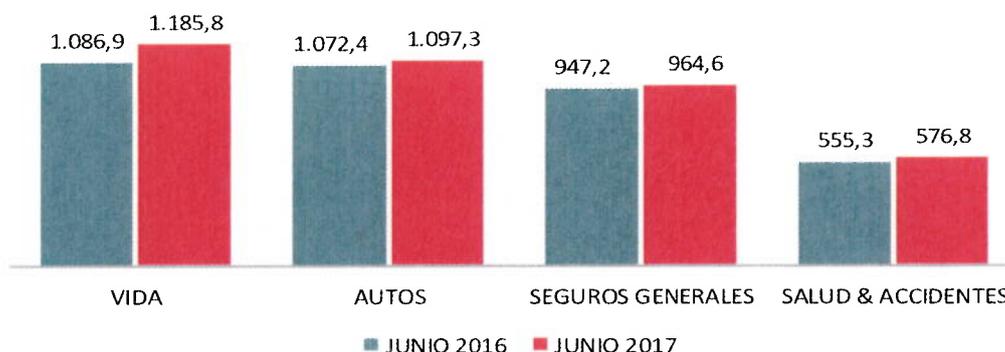
Información por países

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017
IBERIA	3.780,2	3.947,4	4,4%	223,8	260,7	16,5%	94,0%	95,1%
ESPAÑA	3.711,2	3.875,1	4,4%	222,1	260,1	17,1%	93,7%	94,9%
PORTUGAL	69,0	72,3	4,8%	1,7	0,6	-66,7%	105,3%	106,7%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Primas emitidas en los principales ramos



Cifras en millones de euros

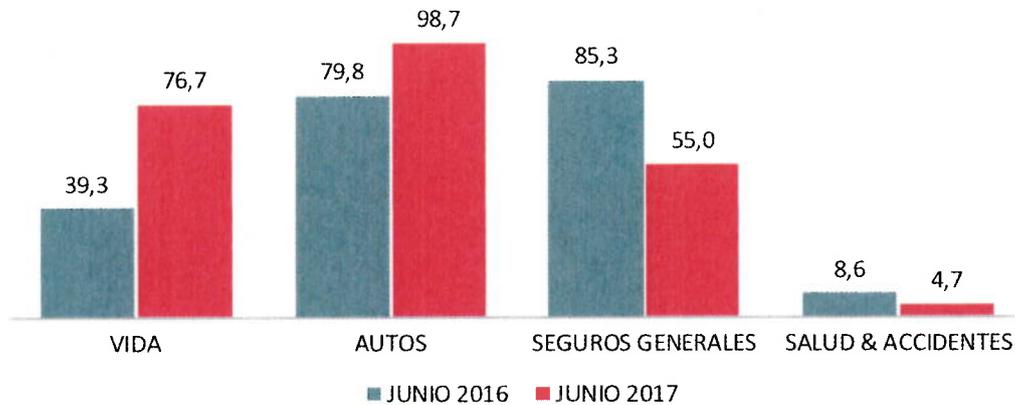
Excelente comportamiento de las primas de IBERIA con un crecimiento del 4,4%.

Las primas de No Vida crecen un 2,5%, y reflejan la buena evolución del negocio de Salud, Responsabilidad Civil y de la mayor parte de los ramos de No Vida particulares y de empresas. Esto ha permitido compensar la menor emisión del Seguro Agrario Combinado.

Las primas de Vida crecen un 9,1%, gracias al ramo de ahorro de las bancoseguradoras. Este crecimiento es muy notable si consideramos que en 2016 se emitió una póliza de ahorro de colectivos por un importe de 133 millones de euros, sin que en 2017 se hayan registrado operaciones de naturaleza similar.

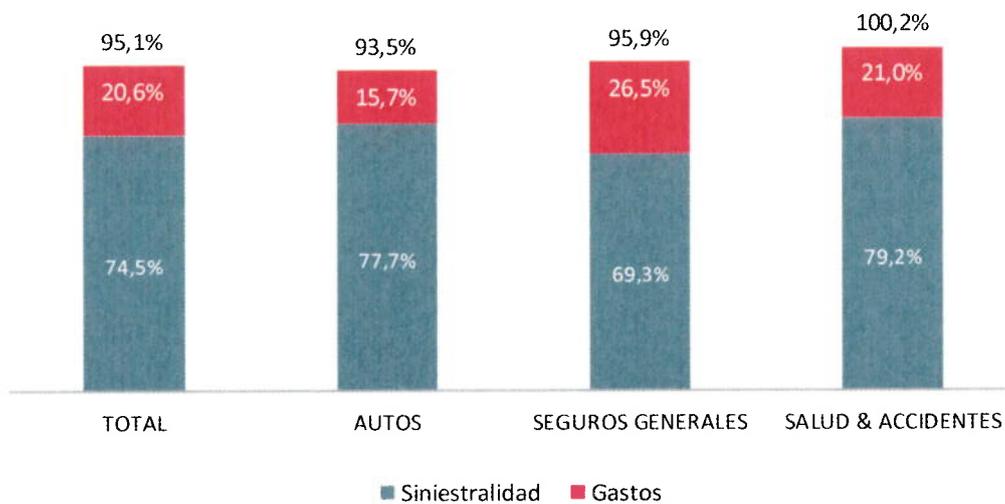
Evolución del Resultado

Resultado atribuible de los principales ramos



Cifras en millones de euros

Ratio combinado de los principales ramos



El resultado atribuido de IBERIA asciende a 261 millones de euros con un crecimiento del 16,5% sobre el ejercicio anterior.

El resultado técnico del negocio de No Vida empeora como consecuencia de un incremento en la siniestralidad en Seguros Generales, que refleja el impacto de los fenómenos atmosféricos en Galicia y el sur de España, que ha afectado principalmente a los ramos de Hogar, Comunidades y Empresas. El ratio de gastos mejora gracias a la rigurosa política de contención de costes vigente en los últimos años.

El resultado de Vida refleja una importante mejora tanto en su resultado técnico-asegurador como debido a la ya comentada cancelación de una provisión para pagos contingentes en el canal bancaseguros por un importe de 29 millones de euros antes de impuestos (27,2 millones de euros después de impuestos).

Por otro lado, en el primer semestre de 2017 se han registrado plusvalías netas de impuestos de inversiones financieras por 33 millones de euros (64,8 millones a junio 2016), principalmente renta variable.

Por último, en este primer semestre se vendió un inmueble ubicado en la calle Luchana de Madrid generando un beneficio neto de 36 millones de euros en MAPFRE ESPAÑA.

MAPFRE ESPAÑA - Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	2.666,8	2.741,1	2,8%
Primas imputadas netas	1.993,4	2.044,1	2,5%
Beneficio bruto	211,4	207,6	-1,8%
Impuesto sobre beneficios	(51,9)	(51,7)	-0,5%
Socios externos	(0,4)	(0,6)	63,7%
Resultado neto atribuido	159,1	155,3	-2,4%
Ratio combinado	94,4%	95,9%	1,5 p.p.
Ratio de gastos	21,1%	20,5%	-0,6 p.p.
Ratio de siniestralidad	73,3%	75,4%	2,1 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	6.105,9	6.428,5	5,3%
Provisiones técnicas	5.212,8	5.508,1	5,7%
Fondos Propios	2.316,1	2.334,2	0,8%
ROE	12,8%	15,7%	2,9 p.p.

Cifras en millones de euros

MAPFRE ESPAÑA – Autos

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	1.072,4	1.097,3	2,3%
Resultado antes de impuestos	106,3	131,8	23,9%
Ratio de Siniestralidad No Vida	78,5%	77,7%	-0,7 p.p.
Ratio de Gastos No Vida	16,8%	15,7%	-1,1 p.p.
Ratio Combinado No Vida	95,3%	93,5%	-1,8 p.p.
Número de vehículos asegurados (unidades)	5.541.542	5.549.843	0,1%

Cifras en millones de euros

Las primas de Automóviles (incluye Verti y Seguros Gerais Portugal) crecen un 2,3%. Es importante destacar la muy buena evolución en el mes de junio de las primas de autos particulares en España, con un crecimiento en el mes del 7,4%, ascendiendo el crecimiento acumulado en autos particulares en el año al 3,3%.

La prima media de automóviles del primer semestre del 2017 de MAPFRE ESPAÑA aumenta el 0,8% respecto al año anterior, frente al 0,6% de aumento del sector asegurador. A 30 de junio de 2017 el número de vehículos asegurados en MAPFRE ascendía a 5.549.843 unidades, lo que supone 8.301 vehículos más que la misma cifra a junio del año anterior.

El ratio combinado de Autos se sitúa en el 93,5%, con una mejora de 1,8 puntos porcentuales respecto al mismo período del ejercicio anterior. La siniestralidad mejora gracias al efecto de la cancelación de las pólizas no rentables, fundamentalmente flotas, así como a la favorable evolución del negocio de VERTI. Asimismo, el esfuerzo de contención de costes refleja un ratio de gastos excepcionalmente bajo, que mejora 1,1 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior.

MAPFRE ESPAÑA – Seguros Generales

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	947,2	964,6	1,8%
Resultado antes de impuestos	113,9	73,3	-35,7%
Ratio de Siniestralidad No Vida	63,4%	69,3%	5,9 p.p.
Ratio de Gastos No Vida	26,4%	26,5%	0,1 p.p.
Ratio Combinado No Vida	89,8%	95,9%	6,0 p.p.

Cifras en millones de euros

El volumen de negocio de Seguros Generales refleja el buen desempeño del negocio de Responsabilidad Civil y de la mayor parte de los ramos de No Vida particulares y de empresas, amortiguado por una menor emisión del Seguro Agrario Combinado. La mayor siniestralidad es debida a la climatología adversa en España en los meses de enero y febrero, que ha afectado principalmente a los ramos de Hogar, Comunidades y Empresas.

Destaca en el mes de junio un siniestro grave en el ramo de Daños (incendio de una panificadora) con un coste de 7 millones de euros netos de reaseguro.

MAPFRE ESPAÑA – Salud & Accidentes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	509,0	532,7	4,7%
Resultado antes de impuestos	2,0	(4,7)	--
Ratio de Siniestralidad No Vida	85,7%	86,5%	0,8 p.p.
Ratio de Gastos No Vida	17,6%	17,9%	0,3 p.p.
Ratio Combinado No Vida	103,3%	104,4%	1,1 p.p.

Cifras en millones de euros

Las primas de Salud mantienen su buen ritmo de crecimiento, que alcanza el 4,7% sobre el mismo período del ejercicio pasado. La siniestralidad evoluciona desfavorablemente debido fundamentalmente a ciertas pólizas colectivas y al incremento de los gastos imputables a prestaciones.

MAPFRE VIDA - Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	1.113,6	1.206,1	8,3%
Beneficio bruto	131,2	183,1	39,6%
Impuesto sobre beneficios	(31,8)	(38,5)	21,1%
Socios externos	(33,1)	(41,3)	24,7%
Resultado neto atribuido	66,3	103,3	55,9%
Inversiones, inmuebles y tesorería	25.104,7	24.003,1	-4,4%
Fondos Propios	1.771,3	1.773,4	0,1%
ROE	16,0%	11,7%	-4,3 p.p.
Margen técnico financiero	0,9%	1,3%	0,4 p.p.

Cifras en millones de euros

MAPFRE VIDA - Desglose de primas

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
- Canal agencial	836,2	767,8	-8,2%
- Canal bancario	277,4	438,3	58,0%
BANKIA	115,4	184,7	60,1%
BANKINTER SEGUROS DE VIDA	72,7	178,7	145,9%
CAJA CASTILLA LA MANCHA	46,4	38,7	-16,6%
DUERO SEGUROS DE VIDA	42,9	36,2	-15,6%
PRIMAS TOTALES	1.113,6	1.206,1	8,3%
- Vida-Ahorro	836,2	915,5	9,5%
- Vida-Riesgo	231,1	246,6	6,7%
- Accidentes	46,3	44,1	-4,6%

Cifras en millones de euros

Las primas de MAPFRE VIDA repuntan un 8,3%, gracias al lanzamiento de productos y campañas comerciales para la captación de Ahorro de particulares. Estas iniciativas se han desarrollado en la red agencial, y en BANKIA MAPFRE VIDA. Además se ha producido la incorporación de las primas de la agencia de BANKINTER en Portugal.

MAPFRE VIDA - Ahorro gestionado

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Provisiones técnicas	22.661,4	21.658,7	-4,4%
MAPFRE VIDA	13.083,9	12.710,2	-2,9%
BANKIA	7.810,9	7.108,6	-9,0%
BANKINTER SEGUROS DE VIDA	751,3	928,8	23,6%
CAJA CASTILLA LA MANCHA	1.015,3	911,0	-10,3%
Fondos de inversión y otros	2.954,1	3.622,8	22,6%
Fondos de pensiones	4.407,2	4.875,0	10,6%
MAPFRE AM	2.009,2	2.212,4	10,1%
OTROS	2.398,0	2.662,6	11,0%
AHORRO GESTIONADO TOTAL	30.022,7	30.156,5	0,4%

Cifras en millones de euros

En la información sobre el ahorro gestionado en 2016 y 2017 no se incluyen UNIÓN DUERO VIDA y DUERO PENSIONES dado que a esas fechas ya estaban clasificadas en activos mantenidos para la venta.



7.1.2. LATAM

LATAM engloba las áreas regionales de BRASIL, LATAM NORTE y LATAM SUR.

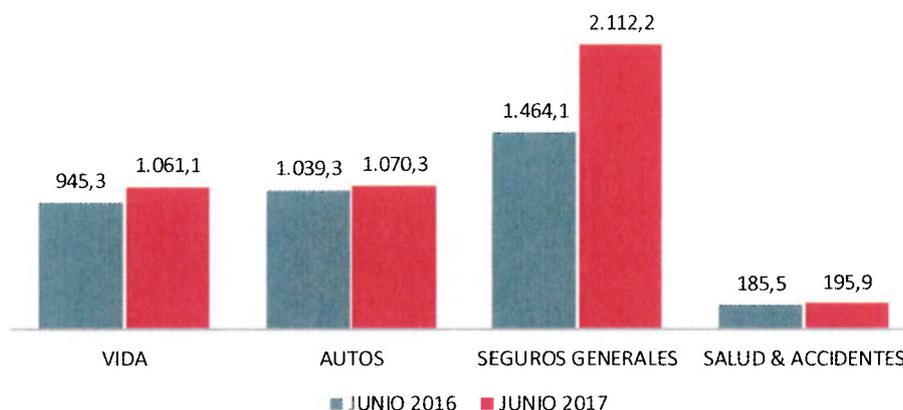
Información por regiones

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017
BRASIL	2.091,3	2.382,8	13,9%	67,2	63,0	-6,4%	96,3%	95,4%
LATAM NORTE	689,1	1.195,2	73,4%	23,3	17,2	-26,4%	100,8%	96,5%
LATAM SUR	873,6	894,7	2,4%	20,3	34,7	71,1%	98,7%	99,8%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas y del Resultado

Primas emitidas en los principales ramos



Cifras en millones de euros

El crecimiento de primas refleja la favorable evolución en Brasil, México, en los países de América Central y Panamá. Además, el volumen de primas en Brasil se ha visto favorecido por la apreciación del real brasileño frente al euro, del 16,1%.

El resultado atribuido en el área territorial LATAM mejora en el primer semestre de 2017, debido al buen desempeño de BRASIL, a pesar del desfavorable escenario económico y al aumento del beneficio de LATAM SUR. Negativa evolución de LATAM NORTE, como consecuencia del impacto en México de una mayor siniestralidad en Autos y de pérdidas por diferencias en cambio.



BRASIL

Esta área regional incluye las actividades aseguradoras en Brasil.

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	2.091,3	2.382,8	13,9%
- No Vida	1.411,9	1.641,9	16,3%
- Vida	679,3	740,9	9,1%
Primas imputadas netas	1.828,8	1.961,2	7,2%
Beneficio bruto	397,4	372,0	-6,4%
Impuesto sobre beneficios	(165,2)	(136,7)	-17,3%
Socios externos	(164,9)	(172,3)	4,5%
Resultado neto atribuido	67,2	63,0	-6,4%
Ratio combinado	96,3%	95,4%	-0,9 p.p.
Ratio de gastos	32,0%	33,5%	1,5 p.p.
Ratio de siniestralidad	64,3%	61,9%	-2,4 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	4.376,4	4.188,8	-4,3%
Provisiones técnicas	5.551,8	5.147,9	-7,3%
Fondos Propios	1.156,9	1.204,8	4,1%
ROE	13,2%	11,6%	-1,6 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución por ramos

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017
VIDA	679,3	740,9	9,1%	33,7	32,4	-3,8%		
AUTOS	627,8	671,4	6,9%	9,0	(1,7)	-119,1%	103,2%	106,9%
SEGUROS GENERALES	782,4	967,2	23,6%	24,1	27,7	15,1%	84,9%	80,1%

Cifras en millones de euros



Evolución de las Primas

El crecimiento de las primas en euros recoge el efecto de la revalorización del real brasileño (16,1%). En reales, la emisión total de primas decrece el 1% en Brasil, al no haberse trasladado todavía al negocio asegurador la reciente mejora del escenario económico del país.

Cabe destacar como aspecto positivo el crecimiento de la línea de negocio de Seguros Generales que crece un 8% en reales y en particular la emisión del ramo de Seguros Agrarios que refleja una buena evolución y crece un 18% en reales a junio de 2017.

Por otro lado, las restricciones de crédito a clientes particulares y un entorno fuertemente competitivo han producido una contracción en la emisión de Automóviles del 7% en moneda local.

El negocio de Vida en reales decrece el 5% afectado por la caída de la emisión de seguros de Vida Riesgo vinculados a la concesión de préstamos de Banco do Brasil.

Evolución del Resultado

La mejora del ratio combinado se debe principalmente a la reducción de la siniestralidad en el Seguro Agrario, debido a una climatología favorable en el primer trimestre de 2017. Esta mejora ha permitido compensar el aumento del ratio combinado en el seguro de Automóviles. Este ramo se ha visto afectado por un aumento de la frecuencia asociada al entorno económico (coberturas de robo y antigüedad del parque principalmente), y por la reducción de tarifas introducida por la SUSEP para la cobertura del seguro obligatorio de Autos.

En el negocio de Riesgos Industriales se han producido varios siniestros graves y Seguros Generales ha estado, en el mes de junio, afectado por una desfavorable climatología ocurrida al sur del país, atípica en esta época del año.

El resultado del primer semestre de 2017 está afectado por la caída del resultado financiero, debido a los menores rendimientos de inversiones de tipo flotante como consecuencia de las sucesivas bajadas de tipos de interés aplicadas por el Banco Central de Brasil a lo largo del ejercicio 2017.



LATAM NORTE

Esta área regional incluye las operaciones en México, Panamá, la República Dominicana, Honduras, Guatemala, Costa Rica, El Salvador y Nicaragua.

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	689,1	1.195,2	73,4%
- No Vida	532,7	1.010,4	89,7%
- Vida	156,4	184,8	18,1%
Primas imputadas netas	424,1	419,3	-1,1%
Beneficio bruto	37,1	28,6	-23,1%
Impuesto sobre beneficios	(8,8)	(7,0)	-20,5%
Socios externos	(5,0)	(4,4)	-12,5%
Resultado neto atribuido	23,3	17,2	-26,4%
Ratio combinado	100,8%	96,5%	-4,3 p.p.
Ratio de gastos	33,5%	30,1%	-3,4 p.p.
Ratio de siniestralidad	67,3%	66,4%	-0,9 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	1.472,4	1.386,1	-5,9%
Provisiones técnicas	1.370,8	1.872,1	36,6%
Fondos Propios	760,0	785,5	3,3%
ROE	3,2%	3,6%	0,4 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución países relevantes

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible		
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
MÉXICO	417,1	879,7	110,9%	9,4	2,3	-75,3%
PANAMÁ	99,5	115,8	16,4%	4,7	5,1	7,9%
REP. DOMINICANA	59,2	66,2	11,9%	4,8	4,2	-11,6%
HONDURAS	38,9	43,7	12,4%	2,8	3,7	31,9%

Cifras en millones de euros



Evolución de las Primas

México presenta un crecimiento del 111% debido a la emisión en junio de la póliza de daños de PEMEX (vigencia de 2 años) por 499 millones de euros (546 millones de USD). Buen comportamiento, por tanto, de la emisión de Seguros Generales y también de la de Vida. Sin embargo, el ramo de Autos experimenta una caída de primas del 38% en pesos mexicanos como consecuencia de la aplicación de políticas de suscripción más estrictas, ajustes de tarifas y no renovación de contratos deficitarios, al igual que el ramo de Salud que cae en primas el 11% en pesos mexicanos, debido a la no renovación de contratos deficitarios.

El crecimiento de primas recoge la evolución favorable de República Dominicana y de los países de América Central, especialmente Panamá y Honduras.

Evolución del Resultado

Es de destacar como aspecto positivo la mejora producida en el semestre en México del ratio combinado de Seguros Generales y de Salud. Esta mejora se ve muy condicionada por una caída en su resultado debido a un incremento en la siniestralidad de Autos (pólizas colectivas plurianuales) y pérdidas por diferencias en cambio por la apreciación del peso mexicano frente al dólar en el primer semestre, al tener la entidad una cartera de inversiones financieras relevante en dólares.

La evolución de los resultados en República Dominicana y los países de América Central es muy positiva.

LATAM SUR

Esta área regional engloba las actividades en Perú, Colombia, Argentina, Chile, Uruguay, Paraguay y Ecuador.

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	873,6	894,7	2,4%
- No Vida	764,0	759,3	-0,6%
- Vida	109,6	135,4	23,6%
Primas imputadas netas	478,6	527,3	10,2%
Beneficio bruto	37,0	52,8	42,8%
Impuesto sobre beneficios	(13,9)	(11,3)	-18,1%
Socios externos	(2,9)	(6,8)	137,1%
Resultado neto atribuido	20,3	34,7	71,1%
Ratio combinado	98,7%	99,8%	1,0 p.p.
Ratio de gastos	38,1%	38,0%	-0,1 p.p.
Ratio de siniestralidad	60,6%	61,8%	1,2 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	1.929,0	1.885,7	-2,2%
Provisiones técnicas	2.381,8	2.522,1	5,9%
Fondos Propios	518,8	514,0	-0,9%
ROE	5,0%	6,0%	1,0 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución países relevantes

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible		
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
COLOMBIA	199,4	209,0	4,8%	(8,1)	10,4	--
PERÚ	239,5	249,4	4,1%	13,1	17,7	34,9%
ARGENTINA	141,7	169,7	19,8%	7,8	4,3	-45,4%
CHILE	193,3	144,5	-25,3%	4,8	(2,9)	-160,4%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

El aumento de las primas alcanza el 2,4% impulsado por el crecimiento del negocio de Vida en la región, principalmente en Colombia y Perú. Con carácter general, en todos los países de la región crece la emisión con la excepción de Chile cuyas primas caen el 25% debido a una menor emisión en Autos y en Seguros Generales por la no renovación de algunos negocios de fronting y saneamiento de carteras de incendio.

Evolución del Resultado

La mejora del resultado en el semestre viene determinada por Colombia y Perú. En Colombia se refleja tanto una mejoría de la operación como la ausencia de ajustes, realizados el año pasado, en las carteras deficitarias discontinuadas de Vida (seguro previsional). Sin embargo, esta mejora se ve lastrada por las pérdidas de Chile debidas a una mayor siniestralidad a consecuencia de lluvias e inundaciones, incendios forestales y a una desfavorable evolución del negocio de Automóviles.

El ratio combinado de la región empeora principalmente debido a un incremento de la siniestralidad del ramo de Seguros Generales como consecuencia de las lluvias e inundaciones derivadas del fenómeno del “Niño Costero” en Perú y Chile.

En el primer semestre se recoge en el resultado la plusvalía derivada de la venta en Perú de la cartera de rentas vitalicias, la cual ha aportado una plusvalía neta al Grupo MAPFRE de 4 millones de euros.



7.1.3. INTERNACIONAL

INTERNACIONAL engloba las áreas regionales de NORTEAMÉRICA, EMEA y APAC.

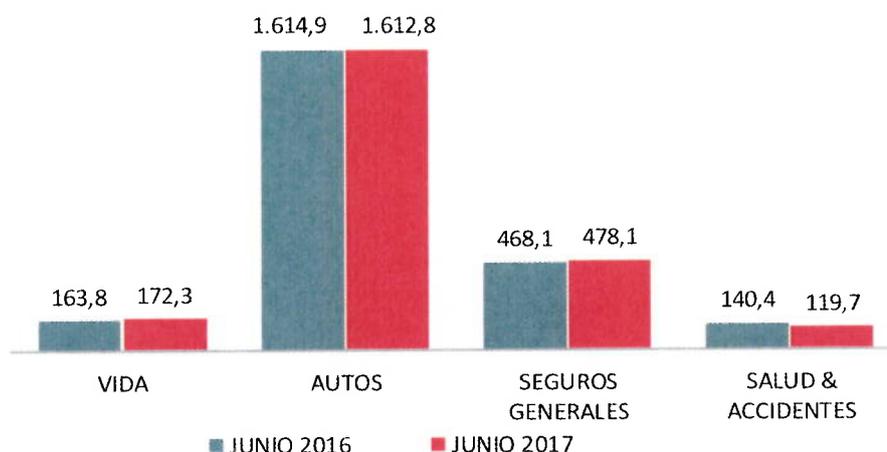
Información por Áreas

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017
NORTEAMÉRICA	1.317,3	1.347,2	2,3%	39,6	32,3	-18,4%	101,1%	101,6%
EMEA	1.064,6	1.008,4	-5,3%	(6,1)	22,3	---	104,1%	99,5%
APAC	25,2	32,6	29,3%	(1,8)	(0,8)	57,8%	121,9%	100,0%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas y del Resultado

Primas emitidas en los principales ramos



Cifras en millones de euros

Las primas de INTERNACIONAL aumentan en NORTEAMÉRICA un 2,3% debido principalmente al crecimiento registrado en el negocio de Automóviles en Massachusetts en Estados Unidos. Por otro lado, decrecen el 5,3% en EMEA debido a una menor emisión en Turquía.

La positiva evolución del resultado atribuido tiene su origen en un significativo crecimiento del resultado en Turquía debido a la actualización de tarifas y a la reducción de la siniestralidad en Automóviles, así como a unas menores pérdidas procedentes del negocio de Italia.

NORTEAMÉRICA

Esta área regional tiene su sede en Webster, MA (EE.UU) y engloba las operaciones en NORTEAMÉRICA (Estados Unidos y Puerto Rico).

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	1.317,3	1.347,2	2,3%
Primas imputadas netas	988,9	1.035,9	4,8%
Beneficio bruto	56,8	49,8	-12,3%
Impuesto sobre beneficios	(17,0)	(17,3)	2,1%
Socios externos	(0,2)	(0,2)	-27,9%
Resultado neto atribuido	39,6	32,3	-18,4%
Ratio combinado	101,1%	101,6%	0,5 p.p.
Ratio de gastos	25,6%	25,5%	-0,2 p.p.
Ratio de siniestralidad	75,4%	76,2%	0,7 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	2.512,9	2.398,2	-4,6%
Provisiones técnicas	2.408,0	2.414,9	0,3%
Fondos Propios	1.407,0	1.344,4	-4,5%
ROE	4,9%	5,1%	0,2 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución por países

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible		
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
ESTADOS UNIDOS	1.127,4	1.161,1	3,0%	34,3	22,5	-34,3%
PUERTO RICO	189,9	186,2	-1,9%	5,3	9,7	84,8%

Cifras en millones de euros

Detalle del ratio combinado

	JUNIO 2016	JUNIO 2017
ESTADOS UNIDOS	101,4%	102,1%
Massachusetts	95,5%	97,3%
Otros estados	120,0%	118,6%
PUERTO RICO	99,0%	98,4%

MAPFRE USA - Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	1.127,4	1.161,1	3,0%
Primas imputadas netas	848,8	899,7	6,0%
Beneficio bruto	46,4	29,8	-35,8%
Impuesto sobre beneficios	(15,1)	(9,5)	-37,4%
Socios externos	(0,2)	(0,2)	-27,9%
Resultado neto atribuido	31,0	20,2	-35,1%
Ratio combinado	101,4%	102,1%	0,7 p.p.
Ratio de gastos	24,2%	23,9%	-0,4 p.p.
Ratio de siniestralidad	77,2%	78,2%	1,0 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	2.087,9	1.989,4	-4,7%
Provisiones técnicas	2.141,8	2.162,5	1,0%
Fondos Propios	1.162,6	1.109,7	-4,5%
ROE	4,7%	4,4%	-0,3 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Al cierre de junio, las primas en NORTEAMÉRICA han registrado un crecimiento del 2,3% como consecuencia de una evolución positiva en Estados Unidos, principalmente en Massachusetts. El crecimiento se concentra en el ramo de Automóviles, tanto en la línea de negocio de autos personales como en la de autos comerciales, resultado de los aumentos de tarifas.

El volumen de negocio fuera de Massachusetts mantiene su tendencia decreciente debido a la cancelación de negocio no rentable con el objetivo de mejorar la rentabilidad en estos estados. Al cierre de junio las primas del negocio fuera de Massachusetts habían caído un 7,3% en USD en comparación con el primer semestre del ejercicio pasado.

En Puerto Rico las primas caen el 1,9% en relación con las del ejercicio anterior. Se observa un crecimiento significativo en Autos y Seguros Generales, sin embargo, está compensado con una caída relevante en la emisión de Salud por las medidas adoptadas en la suscripción del ramo debido a la cancelación o no renovación de negocios no rentables.

Evolución del Resultado

El ratio combinado en NORTEAMÉRICA se ha situado en el 101,6 %, con un incremento de 0,5 puntos porcentuales, como consecuencia de un aumento en la siniestralidad, que se ha visto compensado en parte por una reducción de los gastos.

El ratio combinado del ramo de Hogar en Estados Unidos es excelente y se sitúa en el 71,5%, debido a la adecuación de las tarifas realizadas en 2015 y 2016, junto con la ausencia de fenómenos atmosféricos adversos.

El ratio combinado de Autos en Estados Unidos, sin embargo, se sitúa en el 104,8%, levemente inferior al del ejercicio pasado. El ramo de Automóviles en Estados Unidos sigue con dificultades debido a la situación general del mercado, con un aumento en la frecuencia como consecuencia de una mayor utilización del coche y distracciones en la conducción por el mayor uso de dispositivos electrónicos. También se ha producido un aumento en el coste de reparación de los vehículos, por ser cada vez más sofisticados.

El mes de junio ha sido particularmente adverso en Massachusetts por un aumento de frecuencia siniestral coincidente con un aumento de la pluviosidad en dicho estado.

En Puerto Rico el ratio combinado se sitúa en el 98,4% y ha mejorado en 0,6 puntos porcentuales, gracias a la mejoría del ramo de Salud y al buen desempeño del ramo de Seguros Generales.

El resultado neto de NORTEAMÉRICA ha alcanzado 32,3 millones de euros, con una caída del 18,4%, debido a una menor aportación al resultado de Estados Unidos, que presenta a junio un resultado atribuido de 22,5 millones de euros. Es de destacar el fuerte crecimiento del resultado de Puerto Rico que asciende al cierre de junio a 9,7 millones de euros, como consecuencia del registro de un dividendo extraordinario procedente del JUA (Joint Underwriting Association) por un importe neto de 5 millones de USD.

El resultado financiero a junio de 2017 incluye la venta de un inmueble en Florida con una plusvalía de 3 millones de euros.

El gobierno de Puerto Rico, tras expirar el plazo el pasado 1 de mayo para lograr un acuerdo respecto a la restructuración de su deuda, solicitó el amparo del título III de la ley Promesa, que abre un proceso largo de litigio entre Puerto Rico y sus acreedores. A consecuencia de ello se ha registrado en MAPFRE USA una pérdida por la tenencia de bonos de Puerto Rico de, aproximadamente, 6 millones de euros derivada de la valoración de estas inversiones a su valor de mercado al 30 de junio de 2017.

EMEA

Esta área regional incluye Italia, Turquía, Malta y Alemania.

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	1.064,6	1.008,4	-5,3%
- No Vida	910,2	841,0	-7,6%
- Vida	154,4	167,4	8,4%
Primas imputadas netas	674,3	652,8	-3,2%
Beneficio bruto	(5,5)	31,3	--
Impuesto sobre beneficios	2,4	(5,2)	--
Socios externos	(3,0)	(3,9)	29,0%
Resultado neto atribuido	(6,1)	22,3	--
Ratio combinado	104,1%	99,5%	-4,6 p.p.
Ratio de gastos	27,0%	20,7%	-6,3 p.p.
Ratio de siniestralidad	77,1%	78,8%	1,7 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	3.403,7	3.711,5	9,0%
Provisiones técnicas	3.643,0	3.909,7	7,3%
Fondos Propios	580,4	633,0	9,1%
ROE	-0,2%	-5,2%	-5,0 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución por países

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible		
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
TURQUÍA	445,8	358,6	-19,6%	11,6	27,3	135,9%
ITALIA	249,6	252,0	1,0%	(19,1)	(7,0)	63,5%
ALEMANIA	186,6	200,6	7,5%	1,6	1,3	-17,9%
MALTA	182,7	197,3	8,0%	1,2	1,7	50,4%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

La evolución de las primas refleja la contracción del 19,6% en Turquía, por la depreciación de la lira turca (en moneda local el descenso se reduce al 1%) y una política de suscripción más estricta, en el marco de una estrategia enfocada en el crecimiento rentable. El número de vehículos asegurados en Turquía a junio de 2017 asciende a 2.162.859, con una reducción de 88.629 y 343.304 vehículos con respecto a diciembre de 2016 y junio de 2016, respectivamente.

Durante el segundo trimestre de 2017 la prima media de Autos muestra una reducción del 18% respecto al mismo periodo del año anterior.

Favorable crecimiento del 7,5% de la emisión de primas en Alemania y mantenimiento de la emisión de primas en Italia, esta última como producto del saneamiento de la cartera y de una política de tarifas alineada con los criterios de obtención de una mayor rentabilidad. El pasado 14 de Junio, en Alemania, MAPFRE comenzó a operar en el mercado con la nueva marca VERTI.

Las primas de Vida crecen un 8,4%, gracias al excelente desempeño en la distribución de productos de Vida-Ahorro en el canal bancario en Malta.

Evolución del Resultado

La buena evolución del ratio combinado, que baja al 99,5% lo que supone 4,6 puntos porcentuales menos que el ejercicio pasado, refleja la mejora de la siniestralidad en el negocio de Autos en Turquía, gracias a las medidas de mejora de suscripción y tarifas adoptadas en 2016. Esta tendencia se ve parcialmente reducida por un incremento del ratio de siniestralidad en Italia, como consecuencia de una menor prima media derivada de las difíciles condiciones del mercado.

Destaca la mejora del resultado financiero de Turquía gracias a la favorable coyuntura de tipos de interés.

El ratio de gastos se reduce gracias a las medidas tomadas para adecuar la estructura de costes al volumen del negocio de la región. En Italia, durante el primer semestre se continúa implantando una batería de medidas para mejorar la rentabilidad de la compañía en 2017 y un nuevo plan de reducción de costes operacionales.

APAC

Esta área regional tiene su sede en Shanghái (China) y comprende los negocios de seguros en la región Asia-Pacífico (principalmente Indonesia y Filipinas).

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	25,2	32,6	29,3%
- No Vida	25,2	32,6	29,3%
- Vida	0,0	0,0	--
Primas imputadas netas	14,4	20,0	39,3%
Beneficio bruto	(1,6)	0,3	118,5%
Impuesto sobre beneficios	(0,1)	(0,6)	--
Socios externos	(0,1)	(0,4)	--
Resultado neto atribuido	(1,8)	(0,8)	57,8%
Ratio combinado	121,9%	100,0%	-21,9 p.p.
Ratio de gastos	71,8%	54,8%	-17,0 p.p.
Ratio de siniestralidad	50,1%	45,3%	-4,9 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	40,0	199,7	--
Provisiones técnicas	89,8	145,4	61,9%
Fondos Propios	25,4	90,7	--
ROE	-19,1%	-13,5%	5,6 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

El volumen de primas ha aumentado un 29,3% debido a la renovación de una póliza industrial en Filipinas, lo que ha permitido compensar la caída de primas por la cancelación de pólizas deficitarias y a la incorporación por primera vez desde el mes de junio de las primas mensuales de ABDA.

Evolución del Resultado

La mejora en el ratio combinado se deriva de mayores recuperaciones del reaseguro y de la menor siniestralidad de frecuencia en el ramo de Automóviles.

El resultado neto ha mejorado respecto al año anterior, debido a la mejora de la siniestralidad. El negocio de la compañía indonesia de ABDA también está aportando positivamente al resultado. Durante el mes de junio, MAPFRE ha hecho efectiva la toma de control de la aseguradora indonesia ABDA, tras obtener la autorización de los organismos reguladores a la compra de una participación adicional en esta empresa del 31%, con lo que MAPFRE pasa a controlar el 51% del capital. La operación de compra, del 31% adicional del capital, se ha cerrado a un precio de 90,3 millones de euros. Con arreglo a lo previsto en la normativa indonesia, MAPFRE formulará una oferta pública de adquisición de acciones.

Con esta adquisición MAPFRE alcanzó una participación mayoritaria de la sociedad y el control de su gestión procediendo, por tanto, a consolidar por integración global esta compañía desde el mes de junio de este ejercicio 2017. A fecha de adquisición ABDA tenía activos por importe de 191,3 millones de euros y las primas acumuladas en el semestre ascendieron a 39,8 millones de euros.

7.2. MAPFRE RE

MAPFRE RE es una reaseguradora global y es el reasegurador profesional del Grupo MAPFRE.

MAPFRE RE ofrece servicios y capacidad de reaseguro dando todo tipo de soluciones de reaseguro de tratados y de facultativo, en todos los ramos de Vida y No Vida.

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	2.273,9	2.325,8	2,3%
- No Vida	1.901,5	1.928,1	1,4%
- Vida	372,4	397,6	6,8%
Primas imputadas netas	1.423,3	1.493,2	4,9%
Beneficio bruto	118,9	139,7	17,4%
Impuesto sobre beneficios	(28,6)	(38,0)	32,8%
Socios externos	0,0	(0,0)	194,0%
Resultado neto atribuido	90,4	101,7	12,5%
Ratio combinado	96,8%	92,3%	-4,5 p.p.
Ratio de gastos	29,7%	30,2%	0,5 p.p.
Ratio de siniestralidad	67,1%	62,1%	-5,0 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	4.385,7	4.584,5	4,5%
Provisiones técnicas	4.024,7	4.087,9	1,6%
Fondos Propios	1.246,1	1.321,7	6,1%
ROE	14,0%	15,4%	1,4 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Al cierre de junio, las primas han presentado un incremento del 2,3% tanto por la positiva evolución del negocio No-Grupo, como por la incorporación del programa de reaseguro del negocio directo de MAPFRE en Italia. El negocio de Vida ha crecido un 6,8%.

El detalle del peso de la distribución de las primas a junio de 2017 es el siguiente:

CONCEPTO	%
Por Tipo de negocio:	
Proporcional	81,8%
No proporcional	12,8%
Facultativo	5,3%
Por Región:	
IBERIA	21,5%
EMEA	41,6%
LATAM	17,1%
NORTEAMÉRICA	13,7%
APAC	6,1%

CONCEPTO	%
Por Cedente:	
MAPFRE	45,4%
Otras cedentes	54,6%
Por Ramos:	
Daños	46,6%
Vida y accidentes	20,5%
Automóviles	23,9%
Transportes	3,4%
Otros Ramos	5,5%

Evolución del Resultado

El resultado neto ha alcanzado 101,7 millones de euros, con un incremento del 12,5%, apoyado en una mejora en los ratios técnicos, y en un crecimiento de las primas imputadas netas del 4,9%.

El ratio combinado ha disminuido 4,5 puntos porcentuales hasta el 92,3%, debido a un excelente comportamiento de la siniestralidad. El ratio de siniestralidad ha mejorado 5,0 puntos porcentuales hasta el 62,1%, aún a pesar de varios eventos catastróficos ocurridos durante el semestre, entre ellos, los incendios forestales en Chile, las inundaciones en Perú, el ciclón Debbie en Australia y en el segundo trimestre del año las fuertes heladas y tormentas de granizo en Europa. El ratio de gastos empeora 0,5 puntos porcentuales y se sitúa al cierre del primer semestre en el 30,2%.

El resultado financiero se mantiene por debajo del ejercicio anterior por la realización de menores plusvalías financieras. Las plusvalías financieras netas realizadas en el primer semestre ascienden a 16,5 millones de euros frente a 30,3 millones de euros del año anterior, principalmente en renta variable.

7.3. MAPFRE GLOBAL RISKS

Unidad especializada del Grupo que gestiona programas globales de seguros de grandes multinacionales (por ejemplo, pólizas que cubren riesgos de aviación, nucleares, energéticos, responsabilidad civil, incendios, ingeniería, transporte o caución y crédito).

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	635,8	725,0	14,0%
Primas imputadas netas	165,8	170,0	2,5%
Beneficio bruto	31,6	(17,2)	-154,6%
Impuesto sobre beneficios	(6,1)	4,3	-169,3%
Socios externos	0,0	0,0	--
Resultado neto atribuido	25,4	(13,0)	-151,0%
Ratio combinado	91,7%	119,3%	27,6 p.p.
Ratio de gastos	28,8%	32,6%	3,8 p.p.
Ratio de siniestralidad	62,9%	86,7%	23,8 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	997,6	992,5	-0,5%
Provisiones técnicas	1.867,0	2.095,3	12,2%
Fondos Propios	400,1	370,0	-7,5%
ROE	13,7%	2,3%	-11,4 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución por áreas regionales

CONCEPTO	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %	JUNIO 2016	JUNIO 2017
IBERIA	233,8	281,2	20,3%	18,1	3,5	-80,8%	82,7%	102,0%
BRASIL	90,8	79,0	-13,0%	0,4	2,1	--	102,3%	93,7%
LATAM NORTE	94,0	119,4	27,0%	7,9	-0,3	-103,3%	59,3%	110,8%
LATAM SUR	110,9	124,7	12,5%	-2,4	-7,1	--	114,7%	148,6%
NORTEAMÉRICA	36,5	38,6	5,9%	3,9	3,4	-13,4%	38,2%	43,1%
EMEA	61,5	68,6	11,6%	-0,7	-11,9	--	112,8%	153,6%
APAC	5,0	10,2	104,2%	-2,4	-2,1	11,2%	272,5%	191,0%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Las primas de MAPFRE GLOBAL RISKS han ascendido a 725 millones de euros, un incremento del 14% con respecto al mismo periodo del año anterior. La evolución por áreas regionales muestra el crecimiento del negocio suscrito en IBERIA, LATAM y EMEA, donde se han registrado crecimientos de primas de dos dígitos.

Evolución del Resultado

MAPFRE GLOBAL RISKS cierra el primer semestre del ejercicio 2017 con pérdidas. El deterioro del ratio combinado que se sitúa en el 119,3% refleja el aumento de la siniestralidad de intensidad, que cierra el semestre en un 86,7% (23,8 puntos porcentuales superior al mismo semestre del ejercicio anterior), principalmente debido a tres grandes siniestros ocurridos en: EMEA, como consecuencia de un incendio en una refinería en Abu Dhabi; LATAM SUR, por el impacto del efecto climatológico del “Niño Costero” en Perú y LATAM NORTE, por el hundimiento de una plataforma de generación eléctrica en Panamá.

Por otro lado, también se produce un incremento en los gastos de 3,8 puntos porcentuales y se sitúan al cierre del semestre en el 32,6%, debido a un aumento en los gastos de adquisición, tanto por la presión del mercado sobre las comisiones pagadas a las cedentes como por las comisiones recibidas por retrocesión al reaseguro.

El resultado técnico refleja el mencionado aumento de la siniestralidad, amortiguado por un resultado financiero en el que las plusvalías financieras netas realizadas ascienden a 6,5 millones de euros (8,3 millones de euros en el primer semestre de 2016).

Por último, indicar el positivo comportamiento de SOLUNION, con crecimiento en primas y resultados.

7.4. MAPFRE ASISTENCIA

Es la unidad especializada en asistencia en viaje y carretera y otros riesgos especiales del Grupo.

Principales magnitudes

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017	Δ %
Ingresos operativos	610,1	582,8	-4,5%
- Primas emitidas y aceptadas	559,8	531,3	-5,1%
- Otros ingresos	50,2	51,5	2,5%
Primas imputadas netas	406,2	368,4	-9,3%
Resultado de Otras actividades	(15,8)	(8,9)	43,7%
Beneficio bruto	(22,7)	(18,6)	18,0%
Impuesto sobre beneficios	1,1	(5,1)	--
Socios externos	(0,4)	(0,8)	121,8%
Resultado neto atribuido	(21,9)	(24,5)	-11,9%
Ratio combinado	100,7%	101,4%	0,8 p.p.
Ratio de gastos	29,9%	35,3%	5,4 p.p.
Ratio de siniestralidad	70,8%	66,1%	-4,7 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	152,8	238,7	56,3%
Provisiones técnicas	644,1	662,2	2,8%
Fondos Propios	223,0	209,0	-6,3%
ROE	-23,9%	-27,3%	-3,4 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

La disminución de los ingresos y de las primas en la unidad de ASISTENCIA es consecuencia principalmente de la actual reestructuración del negocio. Se están adoptando medidas en el negocio de Asistencia y en el negocio de Seguros de Viaje tales como cancelación de negocios deficitarios, subida de tarifas y renegociación de condiciones económicas con algunos grandes clientes, que están impactando en la evolución del crecimiento de los ingresos y las primas.

Evolución del Resultado

La pérdida al cierre del primer semestre del ejercicio 2017 se eleva a 24,5 millones de euros. Deterioro del ratio combinado que se sitúa en el 101,4% debido fundamentalmente al aumento del peso de los gastos, tanto de administración motivado por la caída del volumen de negocio como de los gastos de adquisición por mayores costes de comercialización procedentes del aumento del negocio de agregadores.

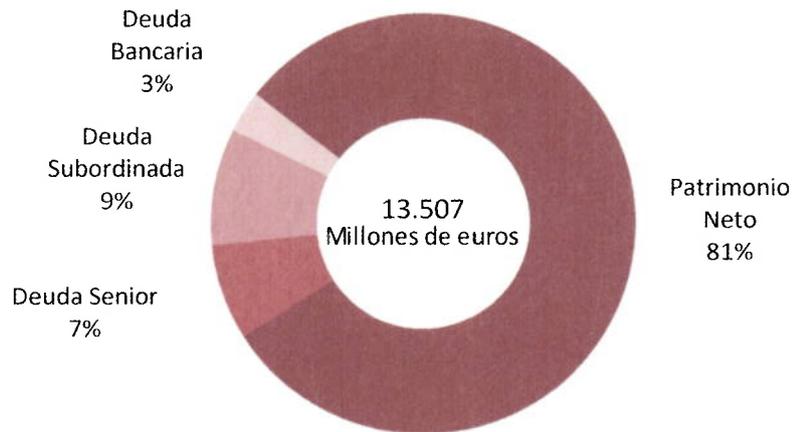
Mejora del ratio de siniestralidad que se sitúa en el 66,1%, lo que supone 4,7 puntos porcentuales inferior al mismo semestre del ejercicio anterior, aunque todavía el ratio es muy elevado debido a las pérdidas procedentes del Reino Unido por las desviaciones de reservas de los negocios de Seguros de Viaje y Riesgos Especiales.

Durante el primer semestre del año se ha procedido a provisionar el coste del cierre y liquidación de varias compañías de servicios de MAPFRE ASISTENCIA, el coste del cierre de operaciones y la salida de MAPFRE ASISTENCIA de Japón, todo ello por un importe neto conjunto de 7,6 millones de euros.

8. Gestión de capital & deuda

En el cuadro a continuación se detalla la composición de la estructura de capital al cierre del primer semestre de 2017:

Estructura de capital



Cifras en millones de euros

La estructura de capital asciende a 13.507 millones de euros, de los cuales el 81% corresponde a patrimonio neto.

El Grupo tiene un ratio de apalancamiento del 19,6%, con un aumento de 3,5 puntos porcentuales como consecuencia de las dos emisiones de deuda llevadas a cabo a lo largo de 2016 y 2017.

En mayo de 2016 se emitieron 1.000 millones de euros en obligaciones simples (Deuda Senior), con un tipo de interés fijo del 1,625% y un vencimiento final de diez años.

En marzo de 2017, MAPFRE concluyó una emisión en títulos de deuda subordinada a 30 años, con opción de amortización a los 10 años, por importe de 600 millones de euros, y un tipo de interés fijo del 4,375% durante los diez primeros años. Los fondos resultantes de esta operación servirán para dotar de mayor flexibilidad financiera al Grupo y para diversificar sus fuentes de financiación.

Esta emisión está considerada como capital computable Nivel 2 a efectos de Solvencia II, por lo que los niveles de solvencia y fortaleza financiera de MAPFRE se ven reforzados con la misma. Los títulos cotizan actualmente en el mercado AIAF.

Por otro lado, MAPFRE dispone de una línea de crédito de 1.000 millones de euros concedida en diciembre de 2014 por un sindicato de 12 bancos, con vencimiento en diciembre de 2021 y dispuesta al 30 de junio de 2017 en 320 millones de euros. Por tanto, el Grupo dispone de una liquidez adicional de 680 millones de euros.

MAPFRE informó, el pasado 29 de junio, que de acuerdo con lo previsto en la Nota de Valores de la emisión de obligaciones subordinadas va a proceder a amortizar anticipadamente la totalidad de la "1ª emisión de obligaciones subordinadas de MAPFRE S.A." en la primera fecha prevista en la Nota de Valores, el día 24 de julio de 2017.

El siguiente cuadro detalla la evolución de los importes por instrumentos de deuda y los ratios de apalancamiento del Grupo:

Instrumentos de deuda y ratios de apalancamiento

CONCEPTO	JUNIO 2016	DICIEMBRE 2016	JUNIO 2017
Total Patrimonio	11.179,0	11.443,5	10.863,5
Deuda total	2.312,1	2.202,9	2.643,9
- de la cual: deuda senior - 5/2026	994,2	1.002,5	994,7
- de la cual: deuda subordinada - 7/2017	611,4	594,0	607,8
- de la cual: deuda subordinada - 3/2047 (Primera Call 3/2027)	0,0	0,0	604,0
- de la cual: préstamo sindicado 12/2021 (€ 1,000 M)	550,3	480,1	320,1
- de la cual: deuda bancaria	156,2	126,3	117,4
Beneficios antes de impuestos	904,7	1.805,2	934,5
Gastos financieros	36,1	64,1	46,7
Beneficios antes de impuestos & gastos financieros (EBIT)	940,8	1.869,2	981,3
Apalancamiento	17,1%	16,1%	19,6%
Patrimonio / Deuda	4,8	5,2	4,1
EBIT / gastos financieros (x)	26,1	29,2	21,0

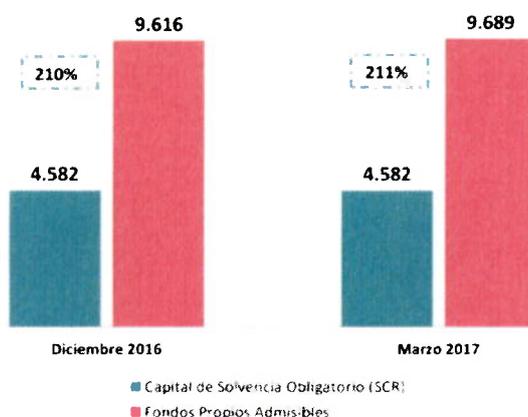
Cifras en millones de euros

9. Solvencia II

El ratio de Solvencia II del Grupo MAPFRE se situó en el 211% al cierre de marzo 2017, frente al 210% al cierre de diciembre 2016, incluyendo medidas transitorias. Este ratio sería el 191,9%, excluyendo los efectos de dichas medidas. Los fondos propios admisibles alcanzaron 9.689 millones de euros durante el mismo periodo, de los cuales el 87% son fondos de elevada calidad (*Nivel 1*).

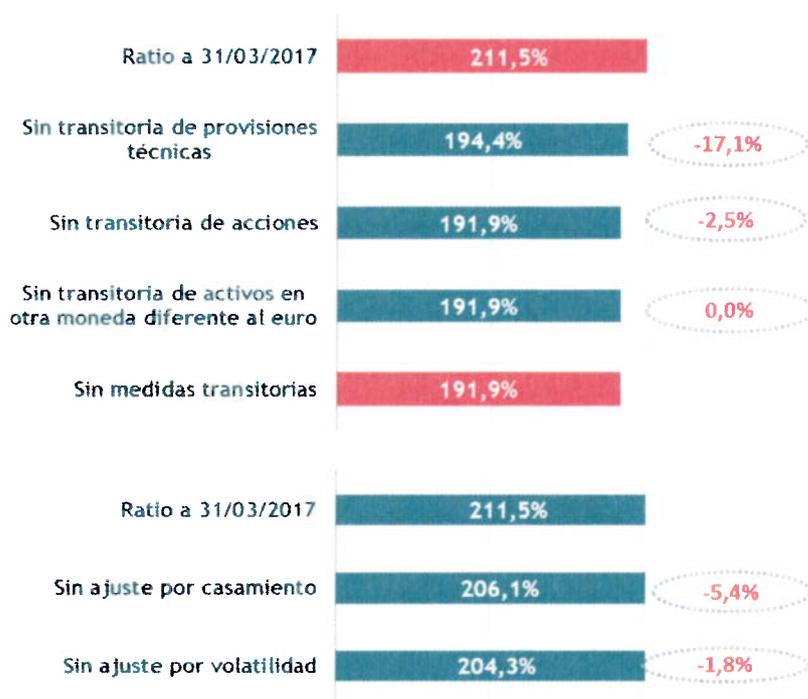
El ratio muestra una gran solidez y estabilidad, soportado por una alta diversificación y estrictas políticas de inversión y gestión de activos y pasivos, tal y como muestran los cuadros que se presentan a continuación.

Evolución del margen de solvencia (Solvencia II)

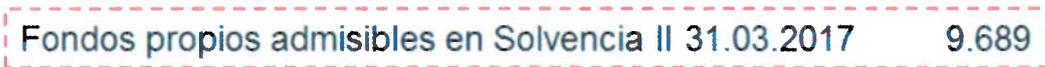
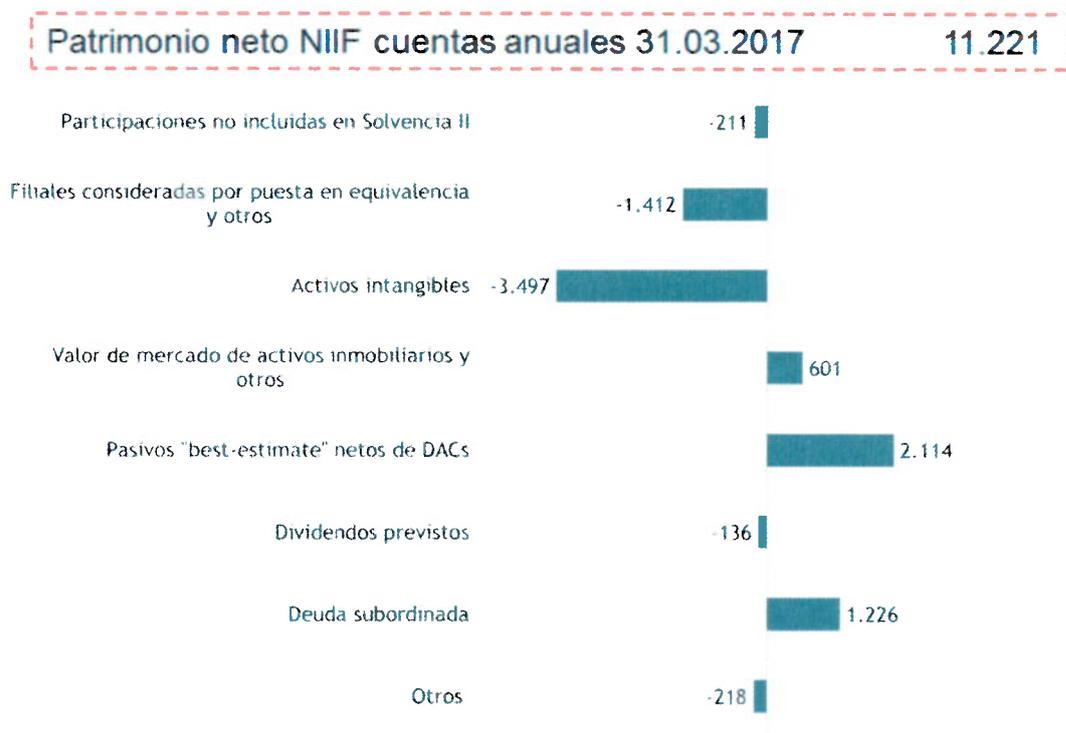


Millones de Euros

Impacto de las medidas transitorias y ajustes por casamiento y volatilidad

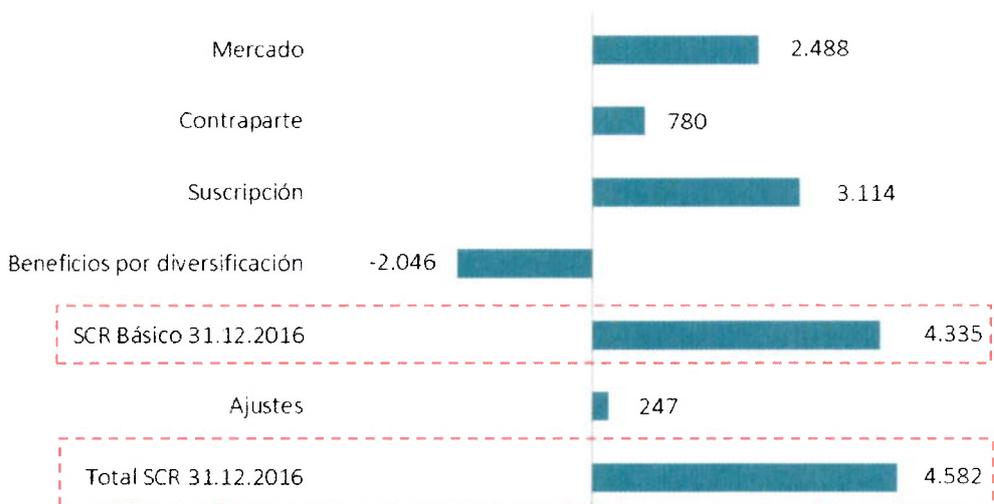


Conciliación del Capital NIIF y de Solvencia II



Cifras en millones de euros

Desglose del Capital de Solvencia Obligatorio (SCR)



Cifras en millones de euros



10. Ratings

A continuación se detallan las calificaciones crediticias otorgadas por las principales agencias de calificación, que no han tenido modificación respecto al trimestre anterior. Adicionalmente, se han incorporado las calificaciones de la agencia FITCH.

Ratings de fortaleza financiera				
	S&P	FITCH	AM BEST	MOODY's
MAPFRE RE	A/Perspectiva estable	A-/Perspectiva estable	A/Perspectiva estable	
MAPFRE GLOBAL RISKS	A/Perspectiva estable	A-/Perspectiva estable	A/Perspectiva estable	A3/Perspectiva estable
MAPFRE ESPAÑA	-	A-/Perspectiva estable	-	-
MAPFRE VIDA	-	A-/Perspectiva estable	-	-
MAPFRE ASISTENCIA	-	-	-	A3/Perspectiva estable

Ratings de crédito del emisor/contraparte		
	S&P	FITCH
MAPFRE S.A.	BBB+/ Perspectiva estable	A-/ Perspectiva estable

Ratings de crédito de la emisión		
	S&P	FITCH
MAPFRE S.A. deuda senior con vencimiento en 2026	BBB+	BBB+
MAPFRE S.A., deuda subordinada con vencimiento en 2037	BBB-	BBB
MAPFRE S.A. deuda subordinada con vencimiento en 2047	BBB-	BBB-

11. La acción MAPFRE. Información de dividendos

A continuación se detalla la información de la acción MAPFRE que muestra una evolución muy favorable.

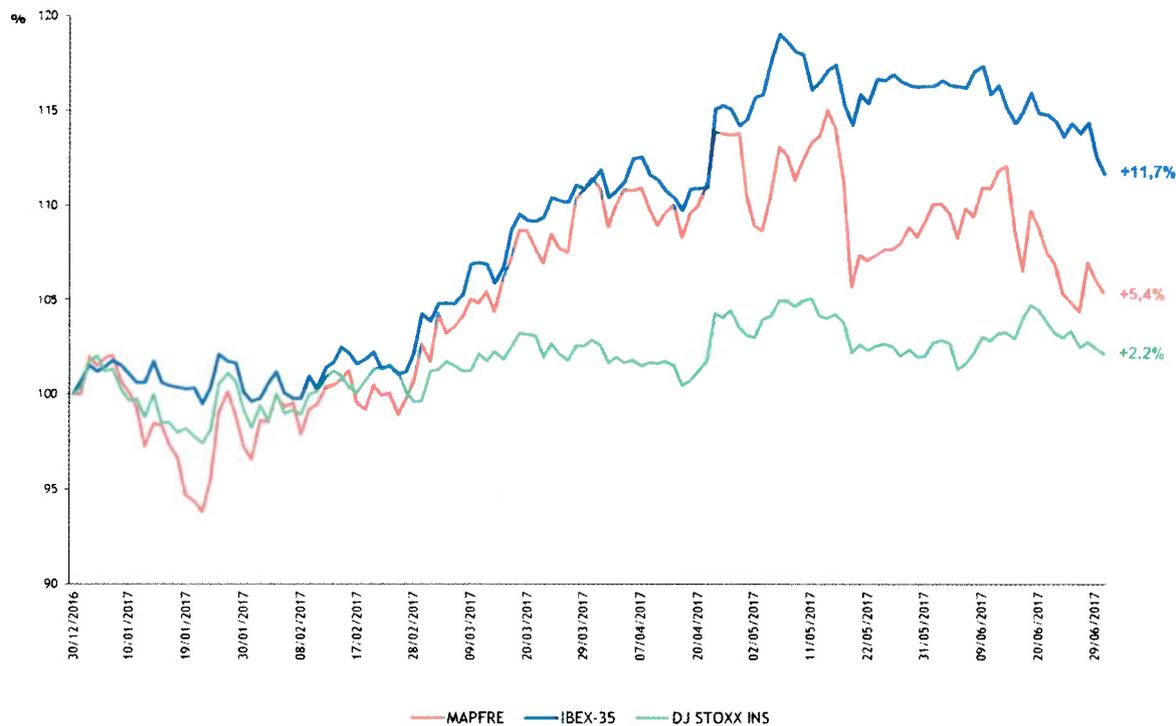
Información bursátil

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017
Total acciones en circulación	3.079.553.273	3.079.553.273	3.079.553.273	3.079.553.273
Capitalización bursátil (millones de euros)	8.662,8	7.119,9	8.930,7	9.417,3
Valor acción (euros)	2,813	2,312	2,900	3,058
Variación cotización desde 1 enero (%)	-9,6%	-17,8%	25,4%	5,4%
Variación IBEX 35 desde 1 enero (%)	3,7%	-7,2%	-2,0%	11,7%
Títulos contratados por día	11.711.993	9.937.097	9.032.451	7.562.948
Contratación efectiva por día (millones euros)	34,6	28,5	20,4	23,4
Cotización máxima ejercicio	3,463	3,605	3,130	3,336
Cotización mínima ejercicio	2,399	2,281	1,617	2,720
Volumen s/total bolsa (%)	1,0%	0,8%	0,8%	0,8%
Valor contable por acción	2,97	2,78	2,96	2,88
Dividendo por acc. (últ. 12 meses)	0,14	0,14	0,13	0,145

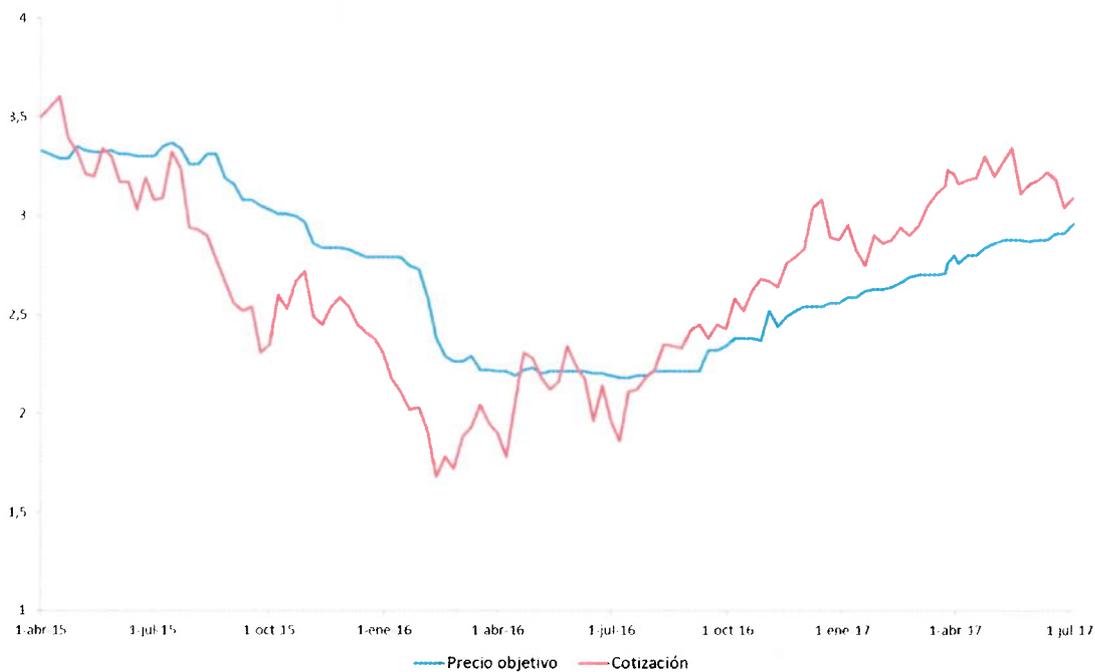
Es de destacar el crecimiento de la capitalización bursátil del 56,2%, que refleja la subida del precio de la acción desde 1,958 euros (30 de junio de 2016) a 3,058 euros (30 de junio de 2017).



Evolución de la acción: 1 de enero de 2017 – 30 de junio de 2017



Precio objetivo y cotización: 1 de abril de 2015 – 30 de junio de 2017



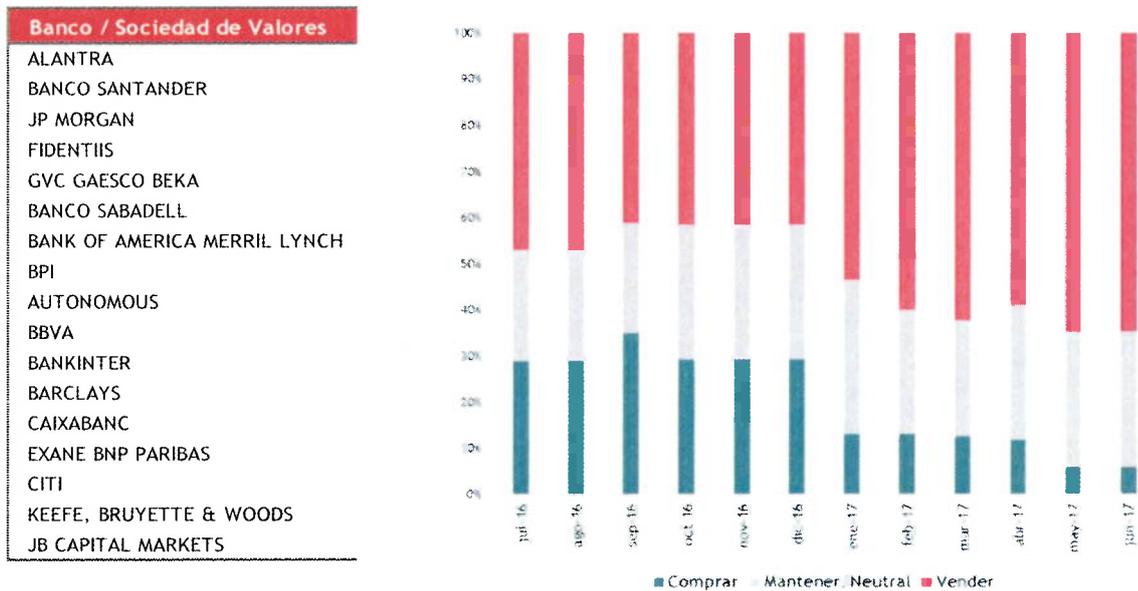
Dividendo y Pay-out



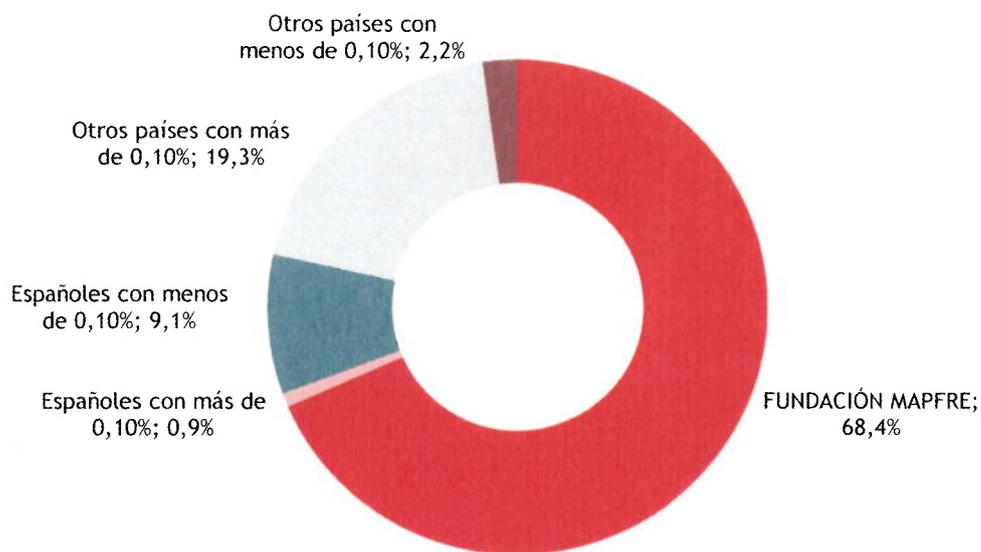
El día 20 de junio se abonó el dividendo complementario de 0,085 euros brutos por acción acordado por la Junta General Ordinaria.



Cobertura de analistas: Resumen de recomendaciones



Composición del accionariado



12. Reconocimientos obtenidos durante el trimestre

Grupo

- **MAPFRE elegida de nuevo como una de las mejores empresas para trabajar**

Por tercera vez, Great Place To Work ha incluido a MAPFRE en la lista de los “Best Workplaces” en España en la categoría de organizaciones de más de 1.000 empleados.

- **MAPFRE entre las 10 compañías financieras más sostenibles y rentables, según Goldman Sachs**

Según el último estudio de Goldman Sachs, MAPFRE es la décima empresa a nivel mundial más sostenible y rentable con una puntuación de 97% sobre 100.

España

- **Máximo histórico como la aseguradora más recordada por los consumidores españoles**

MAPFRE lidera, de nuevo, el barómetro del Grupo Inmark del posicionamiento de las empresas de la industria aseguradora entre los consumidores españoles.

- **MAPFRE, la aseguradora con mejor reputación según el RepTrak España**

La compañía ocupa la primera posición del sector asegurador y se encuentra entre las 100 empresas españolas mejor valoradas por los consumidores.

- **MAPFRE en el top 5 de las empresas más responsables de ESPAÑA**

MAPFRE se sitúa en el quinto puesto del ranking Merco Responsabilidad y Gobierno Corporativo 2016 y se mantiene como la aseguradora más valorada en este estudio, que evalúa a las empresas asentadas en España con mejor comportamiento ético.

- **Entidad más eficiente en el terreno digital**

El Índice Social Media (ISM) de 2016 revela que MAPFRE es la compañía española que mejor comportamiento tiene en el entorno digital y ocupa la primera posición en el ranking de actividad en las redes sociales.

- **MAPFRE escala una posición y se sitúa como la octava empresa española con mejor reputación, según el Informe Merco**

MAPFRE se sitúa como octava empresa española con mejor reputación, según la edición de este año del Informe Merco (Monitor Español de Reputación Corporativa).

- **MAPFRE, la empresa más atractiva del sector asegurador para trabajar por quinto año consecutivo**

MAPFRE ha sido premiada con un “Randstad Award” por quinto año consecutivo como la empresa del sector asegurador más atractiva para trabajar en España.

- **MAPFRE lidera la inversión digital en España**

MAPFRE se ha situado en el primer puesto en inversión digital en España, según el “III Informe de Inversión Digital” realizado por EAFI Feelcapital.

- **MAPFRE, la aseguradora española más exitosa y con mejor reputación, según Advice Strategic Consultants**

MAPFRE ha sido reconocida como la marca aseguradora de más éxito y reputación en España por el “Estudio Advice de éxito empresarial” de la consultora económica Advice Strategic Consultants.

Otros países y unidades de negocio

- **La marca preferida en Paraguay**

MAPFRE PARAGUAY ha sido reconocida por el estudio Top of Mind como la marca aseguradora preferida por los consumidores paraguayos.

- **MAPFRE PUERTO RICO, reconocida como un buen lugar para trabajar**

En su primera participación, MAPFRE PUERTO RICO ha sido seleccionada por Great Place to Work como una de las mejores empresas para trabajar en Centroamérica y el Caribe.

- **MAPFRE Perú obtiene el Premio IAB Mixx de Publicidad Digital**

MAPFRE Perú fue galardonada con el premio IAB Mixx, el más importante del mercado de publicidad digital local, a Mejor Estrategia de “Search”.

- **MAPFRE de nuevo entre las mejores multinacionales para trabajar en América Latina**

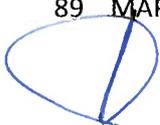
Tras los reconocimientos Best Workplace 2017 logrados por MAPFRE en México, República Dominicana, Puerto Rico y España, MAPFRE ha sido reconocida este año una vez más por Great Place To Work como uno de los mejores lugares para trabajar en América Latina, en la categoría de compañías multinacionales.

- **MAPFRE RE premiada como mejor reaseguradora andina en 2017**

La Revista Reactions ha dado a conocer a los ganadores de los premios del Seguro y Reaseguro de Latinoamérica 2017. MAPFRE RE obtuvo el premio a la Reaseguradora Andina del Año, incluyendo a Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela.

- **León de plata a MAPFRE BRASIL en el festival internacional de creatividad Cannes Lions**

La campaña “No hagas scroll conduciendo”, de MAPFRE BRASIL, ha sido premiada con un león de plata en la última edición del Festival Internacional de Creatividad Cannes Lions, en la categoría “Print & Publishing”.

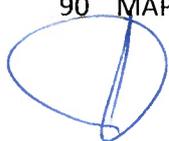


13. Hechos posteriores al cierre

Amortización anticipada de obligaciones subordinadas

Con fecha 24 de julio de 2017 MAPFRE ha procedido a la amortización anticipada y al pago de la “1ª emisión de obligaciones subordinadas de MAPFRE S.A.” El importe nominal amortizado ha sido de 700 millones de euros, que supone 14.000 títulos de 50.000 euros de importe nominal unitario. Los fondos utilizados para esta amortización proceden principalmente de una nueva disposición del crédito sindicado con vencimiento en diciembre de 2021.

Como consecuencia de esta cancelación de deuda el ratio de Solvencia se situará aproximadamente en 198,2%, lo que supone una reducción de 13,2 p.p. frente al ratio actual.



14. Anexos

14.1. Balance consolidado

CONCEPTO	JUNIO 2016	DICIEMBRE 2016	JUNIO 2017
A) ACTIVOS INTANGIBLES	3.792,1	3.798,9	3.671,8
I. Fondo de comercio	1.996,2	1.990,0	2.002,5
II. Otros activos intangibles	1.795,9	1.808,9	1.669,3
B) INMOVILIZADO MATERIAL	1.253,3	1.296,6	1.217,2
I. Inmuebles de uso propio	968,6	1.003,0	927,9
II. Otro inmovilizado material	284,7	293,6	289,3
C) INVERSIONES	45.298,6	45.088,0	44.496,2
I. Inversiones inmobiliarias	1.324,6	1.274,8	1.273,4
II. Inversiones financieras			
1. Cartera a vencimiento	2.467,6	2.419,8	2.102,7
2. Cartera disponible para la venta	35.732,9	35.102,6	34.357,2
3. Cartera de negociación	4.591,7	5.018,6	5.312,0
III. Inversiones contabilizadas aplicando el método de participación	198,8	242,6	201,6
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	640,7	650,2	719,7
V. Otras inversiones	342,2	379,4	529,6
D) INVERSIONES POR CUENTA DE TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMEN EL RIESGO DE LA INVERSIÓN	1.810,5	2.014,0	2.267,4
E) EXISTENCIAS	75,7	75,0	63,9
F) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS	4.096,4	3.934,4	4.576,1
G) ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	292,0	335,3	319,2
H) CRÉDITOS	7.557,6	6.651,9	7.522,4
I. Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro	5.032,9	4.315,1	5.147,0
II. Créditos por operaciones de reaseguro	1.044,1	876,6	910,2
III. Créditos fiscales			
1. Impuesto sobre beneficios a cobrar	165,0	166,2	142,5
2. Otros créditos fiscales	134,9	137,6	181,6
IV. Créditos sociales y otros	1.180,7	1.156,5	1.141,2
V. Accionistas por desembolsos exigidos	0,0	0,0	0,0
I) TESORERÍA	1.577,6	1.451,1	1.519,3
J) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	2.197,1	2.180,0	2.203,5
K) OTROS ACTIVOS	145,4	145,5	106,3
L) ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	992,5	911,2	163,7
TOTAL ACTIVO	69.088,7	67.881,8	68.127,0

Cifras en millones de euros



CONCEPTO	JUNIO 2016	DICIEMBRE 2016	JUNIO 2017
A) PATRIMONIO NETO	11.179,0	11.443,5	10.863,5
I. Capital desembolsado	308,0	308,0	308,0
II. Prima de emisión	1.506,7	1.506,7	1.506,7
III. Reservas	7.039,4	7.041,5	7.339,7
IV. Dividendo a cuenta	0,0	(184,8)	(0,0)
V. Acciones propias	(60,2)	(60,2)	(60,2)
VI. Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	380,4	775,5	415,1
VII. Otros instrumentos de patrimonio neto	5,1	9,7	13,7
VIII. Ajustes por cambios de valor	801,4	654,7	647,4
IX. Diferencias de conversión	(1.034,7)	(924,4)	(1.310,8)
Patrimonio atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante	8.946,1	9.126,5	8.859,6
Participaciones no dominantes	2.232,9	2.317,0	2.003,8
B) PASIVOS SUBORDINADOS	611,4	594,0	1.211,8
C) PROVISIONES TÉCNICAS	45.992,2	45.226,1	45.568,8
I. Provisiones para primas no consumidas y para riesgos en curso	9.130,8	8.636,5	9.595,3
II. Provisión de seguros de vida	26.320,7	25.664,8	24.996,9
III. Provisión para prestaciones	9.725,4	10.086,8	10.103,8
IV. Otras provisiones técnicas	815,3	838,1	872,8
D) PROVISIONES TÉCNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE LA INVERSIÓN LO ASUMEN LOS TOMADORES	1.810,5	2.014,0	2.267,4
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	738,7	752,8	655,4
F) DEPÓSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO	90,5	49,4	72,3
G) PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	788,9	730,7	688,1
H) DEUDAS	6.838,3	6.141,3	6.511,6
I. Emisión de obligaciones y otros valores negociables	994,2	1.002,5	994,7
II. Deudas con entidades de crédito	706,6	606,4	437,4
III. Otros pasivos financieros	376,4	752,1	772,7
IV. Deudas por operaciones de seguro directo y coaseguro	1.094,6	953,0	962,6
V. Deudas por operaciones de reaseguro	1.395,5	1.045,8	1.570,4
VI. Deudas fiscales			
1. Impuesto sobre beneficios a pagar	206,8	231,3	195,2
2. Otras deudas fiscales	467,4	440,2	513,8
VII. Otras deudas	1.596,7	1.109,9	1.064,8
I) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	263,2	239,8	283,6
J) PASIVOS ASOCIADOS A ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	776,2	690,3	4,6
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	69.088,7	67.881,8	68.127,0

Cifras en millones de euros

14.2. Cuenta de resultados global consolidada

CONCEPTO	JUNIO 2016	JUNIO 2017
I. INGRESOS NEGOCIO ASEGURADOR		
1. Primas imputadas al ejercicio, netas		
a) Primas emitidas seguro directo	10.179,9	11.182,7
b) Primas reaseguro aceptado	1.899,6	1.890,5
c) Primas reaseguro cedido	(1.971,1)	(2.569,5)
d) Variación de las provisiones para primas y riesgos en curso, netas		
Seguro directo	(610,2)	(1.205,8)
Reaseguro aceptado	(145,3)	(92,3)
Reaseguro cedido	134,2	669,9
2. Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	3,7	2,7
3. Ingresos de las inversiones		
a) De explotación	1.339,1	1.303,6
b) De patrimonio	83,9	108,4
4. Plusvalías no realizadas en las inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el	440,0	89,4
5. Otros ingresos técnicos	24,5	29,9
6. Otros ingresos no técnicos	32,1	59,9
7. Diferencias positivas de cambio	395,1	523,3
8. Reversión de la provisión por deterioro de activos	16,7	15,7
TOTAL INGRESOS NEGOCIO ASEGURADOR	11.822,2	12.008,2
II. GASTOS NEGOCIO ASEGURADOR		
1. Siniestralidad del ejercicio, neta		
a) Prestaciones pagadas y variación de la provisión para prestaciones, neta		
Seguro directo	(6.172,2)	(6.310,0)
Reaseguro aceptado	(1.036,3)	(1.133,7)
Reaseguro cedido	844,0	1.040,6
b) Gastos imputables a las prestaciones	(412,0)	(431,2)
2. Variación de otras provisiones técnicas, netas	(298,3)	(517,1)
3. Participación en beneficios y extornos	(21,8)	(19,9)
4. Gastos de explotación netos		
a) Gastos de adquisición	(2.305,3)	(2.487,9)
b) Gastos de administración	(404,0)	(378,6)
c) Comisiones y participación en el reaseguro	199,8	301,1
5. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	(1,6)	(0,0)
6. Gastos de las inversiones		
a) De explotación	(288,3)	(361,3)
b) De patrimonio y de cuentas financieras	(15,4)	(24,8)
7. Minusvalías no realizadas en las inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen	(404,7)	(11,5)
8. Otros gastos técnicos	(44,0)	(61,5)
9. Otros gastos no técnicos	(77,5)	(45,0)
10. Diferencias negativas de cambio	(369,3)	(550,6)
11. Dotación a la provisión por deterioro de activos	(50,4)	(24,7)
TOTAL GASTOS NEGOCIO ASEGURADOR	(10.857,3)	(11.016,1)
RESULTADO DEL NEGOCIO ASEGURADOR	964,9	992,1
III. OTRAS ACTIVIDADES		
1. Ingresos de explotación	174,5	173,9
2. Gastos de explotación	(218,2)	(221,9)
3. Ingresos financieros netos		
a) Ingresos financieros	48,2	54,7
b) Gastos financieros	(45,4)	(55,7)
4. Resultados de participaciones minoritarias		
a) Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	1,9	2,3
b) Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	(0,5)	(0,0)
5. Reversión provisión deterioro de activos	1,7	1,4
6. Dotación provisión deterioro de activos	(5,4)	(16,4)
7. Resultado de la enajenación de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no	0,0	0,0
RESULTADO DE OTRAS ACTIVIDADES	(43,1)	(61,7)
IV. RESULTADO POR REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS	(17,1)	4,1
V. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE OPERACIONES CONTINUADAS	904,7	934,5
VI. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS DE OPERACIONES CONTINUADAS	(306,5)	(281,0)
VII. RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE OPERACIONES CONTINUADAS	598,2	653,5
VIII. RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE OPERACIONES INTERRUPTIDAS	0,0	0,0
IX. RESULTADO DEL EJERCICIO	598,2	653,5
1. Atribuible a participaciones no dominantes	217,8	238,4
2. Atribuible a la Sociedad dominante	380,4	415,1

Cifras en millones de euros

14.3. Principales Magnitudes por Regiones. Evolución Trimestral.

Periodo	2016				2017		Δ Anual Abr.-Jun. 2017/2016	Δ Abr.-Jun./ Ene.-Mar. 2017
	Ene.-Mar.	Abr.-Jun.	Jul.-Sept.	Sept.-Dic.	Ene.-Mar.	Abr.-Jun.		
Importes consolidados								
Primas emitidas y aceptadas - Total	6 112,9	5 966,6	5 029,9	5 703,8	6 674,6	6 398,6	7,2%	4,1%
Primas emitidas y aceptadas - No Vida	5 024,5	4 486,3	3 956,2	4 232,9	5 217,9	5 038,2	12,3%	3,4%
Primas emitidas y aceptadas - Vida	1 088,4	1 480,4	1 073,6	1 470,9	1 456,7	1 360,4	-8,1%	-6,6%
Resultado neto	191,7	183,7	191,5	203,5	206,2	208,9	10,7%	1,3%
Ratio combinado	96,8%	98,3%	96,5%	97,9%	97,5%	96,8%	-1,5 p p	-0,7 p p
Ratio de siniestralidad	69,4%	70,5%	67,9%	72,2%	70,8%	68,6%	-1,8 p p	-2,2 p p
Ratio de gastos	27,4%	27,8%	28,6%	25,7%	26,7%	28,2%	0,4 p p	1,5 p p
Importes por unidad de negocio								
Primas emitidas y aceptadas - Total								
IBERIA	2 153,5	1 626,6	1 289,2	1 635,7	2 386,9	1 560,5	-4,1%	-34,6%
BRASIL	896,7	1 194,6	1 106,9	1 194,6	1 203,1	1 179,7	-1,2%	-1,9%
NORTEAMÉRICA	615,9	701,3	684,9	621,2	654,0	693,3	1,2%	6,0%
EMEA	592,6	477,0	385,3	478,0	568,7	439,8	-6,8%	-22,7%
LATAM SUR	444,2	429,4	413,1	436,9	428,5	466,2	6,6%	8,6%
LATAM NORTE	343,5	345,6	261,5	318,3	366,9	328,3	135,7%	125,8%
APAC	15,3	9,9	9,3	7,6	18,3	14,3	44,7%	-21,7%
MAPFRE RE	1 092,7	1 151,1	906,1	1 054,8	1 165,7	1 160,0	1,8%	0,5%
MAPFRE GLOBAL RISKS	291,5	344,3	252,1	324,3	318,6	406,4	18,0%	27,6%
MAPFRE ASISTENCIA	284,3	275,5	257,3	249,6	276,1	255,2	-7,4%	-7,6%
Primas emitidas y aceptadas - No Vida								
IBERIA	1 696,3	997,0	890,0	1 010,0	1 721,1	1 040,6	4,4%	-39,5%
BRASIL	613,3	798,6	708,1	749,7	838,4	803,6	0,6%	-4,1%
NORTEAMÉRICA	614,2	693,6	682,2	618,6	651,3	691,0	-0,4%	6,1%
EMEA	516,5	393,7	333,3	405,8	471,0	370,0	-6,0%	-21,4%
LATAM SUR	394,4	369,6	352,9	369,1	361,7	397,6	7,6%	9,9%
LATAM NORTE	260,8	271,9	199,4	237,6	256,7	253,7	177,2%	193,6%
APAC	15,3	9,9	9,3	7,6	18,3	14,3	44,7%	-21,7%
MAPFRE RE	955,5	946,0	807,5	877,5	1 017,0	911,1	3,7%	-10,4%
MAPFRE GLOBAL RISKS	291,5	344,3	252,1	324,3	318,6	406,4	18,0%	27,6%
MAPFRE ASISTENCIA	284,3	275,5	257,3	249,6	276,1	255,2	-7,4%	-7,6%
Primas emitidas y aceptadas - Vida								
IBERIA	457,2	629,6	399,2	625,2	665,9	519,9	-17,4%	-21,9%
BRASIL	283,4	395,9	398,8	444,9	364,8	376,1	-5,0%	3,1%
NORTEAMÉRICA	1,7	7,7	2,6	2,6	2,7	2,2	70,9%	-15,5%
EMEA	76,1	78,3	57,0	72,2	97,6	69,8	10,9%	-28,5%
LATAM SUR	49,8	59,8	60,2	67,7	66,8	68,7	14,8%	2,8%
LATAM NORTE	82,8	73,7	62,2	80,7	110,2	74,6	1,3%	-32,3%
APAC	--	--	--	--	--	--	--	--
MAPFRE RE	137,2	235,2	98,5	177,3	148,7	248,9	5,8%	67,4%
MAPFRE GLOBAL RISKS	--	--	--	--	--	--	--	--
MAPFRE ASISTENCIA	--	--	--	--	--	--	--	--

Cifras en millones de euros

94 MAPFRE S.A. y Sociedades Dependientes – Junio 2017

 MAPFRE



Trimestre	2016				2017		Δ Anual Abr.-Jun. 2017/2016	Δ Abr.-Jun./ Ene.-Mar. 2017
	I	II	III	IV	I	II		
Periodo	Ene.-Mar.	Abr.-Jun.	Jul.-Sept.	Sept.-Dic.	Ene.-Mar.	Abr.-Jun.		
Resultado neto								
IBERIA	100,6	123,3	146,0	176,1	177,6	133,3	8,0%	4,1%
BRASIL	25,0	42,2	36,6	39,5	26,2	36,8	13,0%	40,2%
NORTEAMÉRICA	15,7	24,4	18,0	19,7	15,9	16,4	-32,6%	3,5%
EMEA	5,7	(11,8)	(9,9)	(44,1)	5,0	13,2	-	46,3%
LATAM SUR	12,4	7,9	(4,3)	0,6	15,6	19,1	142,5%	22,0%
LATAM NOROCC.	11,7	11,6	6,0	5,0	4,6	12,5	8,4%	172,0%
APAC	(11,2)	(0,6)	(2,8)	(4,2)	(0,5)	(0,2)	60,4%	56,4%
MAPFRE RE	51,1	39,3	32,7	63,4	51,3	50,4	28,2%	1,8%
MAPFRE GLOBAL RISKS	13,6	11,9	5,0	16,8	0,2	(13,2)	-	-
MAPFRE ASISTENCIA	(14,4)	(7,5)	(6,8)	(27,7)	(9,1)	(15,4)	104,0%	68,9%
Holding, eliminaciones y otras	(28,0)	(31,8)	(16,5)	(31,5)	(34,6)	(43,8)	15,5%	26,3%
Ratio combinado								
IBERIA	92,6%	95,3%	90,3%	99,6%	94,6%	95,6%	0,3 p.p.	1,0 p.p.
BRASIL	100,1%	92,8%	91,6%	93,0%	98,5%	92,0%	0,9 p.p.	6,5 p.p.
NORTEAMÉRICA	101,5%	100,6%	99,5%	102,1%	101,4%	101,8%	1,2 p.p.	0,4 p.p.
EMEA	103,0%	105,1%	109,5%	106,7%	100,6%	98,3%	6,8 p.p.	2,3 p.p.
LATAM SUR	97,3%	100,3%	98,6%	100,1%	95,2%	100,2%	0,1 p.p.	1,1 p.p.
LATAM NOROCC.	97,4%	104,4%	107,3%	100,5%	93,1%	94,1%	16,3 p.p.	5,0 p.p.
APAC	103,8%	139,2%	148,8%	194,0%	102,0%	98,5%	40,8 p.p.	4,4 p.p.
MAPFRE RE	93,0%	100,6%	96,6%	86,4%	91,4%	93,1%	7,7 p.p.	1,7 p.p.
MAPFRE GLOBAL RISKS	89,5%	94,9%	105,1%	101,4%	109,5%	110,0%	36,9 p.p.	21,4 p.p.
MAPFRE ASISTENCIA	101,3%	99,9%	101,4%	105,6%	101,9%	99,0%	0,9 p.p.	4,9 p.p.
Ratio de siniestralidad								
IBERIA	71,3%	73,8%	69,3%	76,9%	74,1%	74,8%	1,0 p.p.	0,7 p.p.
BRASIL	68,6%	60,4%	58,2%	64,6%	66,4%	56,9%	5,6 p.p.	9,5 p.p.
NORTEAMÉRICA	76,2%	74,7%	74,4%	76,2%	75,8%	76,5%	1,9 p.p.	0,8 p.p.
EMEA	77,2%	77,0%	79,3%	94,1%	77,4%	79,9%	2,9 p.p.	2,2 p.p.
LATAM SUR	60,3%	61,0%	65,7%	61,5%	62,1%	61,3%	0,3 p.p.	0,8 p.p.
LATAM NOROCC.	62,3%	72,6%	71,1%	65,5%	69,8%	61,2%	9,4 p.p.	6,5 p.p.
APAC	52,5%	47,9%	47,7%	53,0%	45,1%	45,4%	2,5 p.p.	0,3 p.p.
MAPFRE RE	67,6%	71,6%	60,1%	64,4%	64,2%	60,3%	11,5 p.p.	4,0 p.p.
MAPFRE GLOBAL RISKS	57,4%	68,2%	72,5%	79,2%	75,6%	99,7%	31,5 p.p.	24,1 p.p.
MAPFRE ASISTENCIA	73,1%	68,4%	70,4%	70,0%	72,7%	59,4%	9,0 p.p.	13,3 p.p.
Ratio de gastos								
IBERIA	21,3%	21,5%	21,0%	22,7%	20,5%	20,8%	0,7 p.p.	0,3 p.p.
BRASIL	31,5%	32,4%	33,5%	28,4%	32,0%	35,1%	2,7 p.p.	3,1 p.p.
NORTEAMÉRICA	25,3%	25,9%	25,1%	25,9%	25,7%	25,1%	-0,7 p.p.	0,4 p.p.
EMEA	25,8%	28,1%	30,2%	12,6%	27,9%	18,4%	9,7 p.p.	4,5 p.p.
LATAM SUR	36,9%	30,2%	33,0%	38,6%	37,1%	39,2%	-0,3 p.p.	1,9 p.p.
LATAM NOROCC.	35,1%	31,9%	34,2%	35,1%	29,3%	30,9%	1,0 p.p.	1,5 p.p.
APAC	51,3%	91,4%	101,0%	141,0%	57,9%	53,1%	38,3 p.p.	4,8 p.p.
MAPFRE RE	30,4%	29,0%	36,5%	22,0%	27,2%	33,0%	4,0 p.p.	5,8 p.p.
MAPFRE GLOBAL RISKS	32,0%	25,4%	12,6%	22,2%	33,3%	31,2%	5,5 p.p.	2,7 p.p.
MAPFRE ASISTENCIA	28,4%	31,3%	31,0%	35,6%	31,1%	39,6%	8,1 p.p.	8,4 p.p.

Cifras en millones de euros

95 MAPFRE S.A. y Sociedades Dependientes - Junio 2017

MAPFRE



14.4. Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado

	IMPORTE BRUTO		IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS		ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS		ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017
A) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	904,7	934,5	(306,5)	(281,0)	217,8	238,4	380,4	415,1
B) OTROS INGRESOS (GASTOS) RECONOCIDOS	622,6	(551,6)	(73,0)	7,5	272,6	(150,5)	277,0	(393,6)
1. Activos financieros disponibles para la venta	1.098,7	(421,5)	(284,9)	121,8	157,9	(57,5)	655,9	(242,2)
a) Ganancias (Perdidas) por valoración	1.233,5	(313,4)	(318,1)	94,7				
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(137,6)	(107,9)	33,2	27,0				
c) Otras reclasificaciones	2,8	(0,2)	0,0	0,1				
2. Diferencias de conversión	367,3	(530,0)	0,4	0,3	259,9	(143,4)	107,8	(386,4)
a) Ganancias (Perdidas) por valoración	368,2	(529,3)	0,4	0,3				
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(0,8)	(0,1)	0,0	0,0				
c) Otras reclasificaciones	(0,1)	(0,6)	0,0	0,0				
3. Contabilidad tácita	(824,6)	401,9	206,1	(114,6)	(145,0)	50,3	(473,5)	237,0
a) Ganancias (Perdidas) por valoración	(826,3)	382,6	206,5	(109,7)				
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	1,6	19,4	(0,4)	(4,8)				
c) Otras reclasificaciones	0,0	(0,1)	0,0	0,0				
4. Entidades valoradas por el método de la participación	(0,0)	(2,0)	0,0	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)	(2,0)
a) Ganancias (Perdidas) por valoración	0,1	(2,0)	0,0	0,0				
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	0,0	(0,0)	0,0	0,0				
c) Otras reclasificaciones	(0,1)	0,1	0,0	0,0				
5. Otros ingresos y gastos reconocidos	(18,7)	0,0	5,3	0,0	(0,3)	0,1	(13,2)	(0,1)
TOTALES	1.527,3	382,9	(379,5)	(273,5)	490,4	87,9	657,4	21,5

Cifras en millones de euros



14.5. Cuenta de resultados por área regional

CONCEPTO	IBERIA		BRASIL		NORTEAMÉRICA		EMEA		LATAM SUR	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017
Primas emitidas y aceptadas	2.940,2	3.034,0	1.507,3	1.739,7	1.452,8	1.497,5	1.235,7	1.155,5	835,5	837,5
Primas imputadas netas	2.091,3	2.146,1	1.120,2	1.191,3	1.039,4	1.083,0	794,5	700,3	454,6	493,0
Simetralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	(1.513,2)	(1.598,4)	(722,4)	(739,2)	(775,2)	(812,1)	(594,2)	(548,8)	(283,4)	(314,3)
Gastos de explotación netos	(438,8)	(438,9)	(356,8)	(397,2)	(273,0)	(292,2)	(231,2)	(175,3)	(170,1)	(183,0)
Otros ingresos y gastos técnicos	(4,1)	(6,8)	0,4	0,3	6,0	7,2	(6,7)	(5,6)	(2,2)	(4,3)
Resultado Técnico	135,2	102,0	41,4	55,2	(2,8)	(14,1)	(37,6)	(29,5)	(1,2)	(8,6)
Ingresos financieros netos	137,8	132,0	94,5	71,2	68,2	68,1	13,3	25,6	31,9	32,7
Otros ingresos y gastos no técnicos	(29,9)	(9,2)	0,2	0,7	(0,7)	(0,7)	(0,2)	(0,4)	1,7	0,4
Resultado del negocio de No Vida	243,1	224,9	136,0	127,1	64,8	53,3	(24,6)	(4,3)	32,4	24,4
Primas emitidas y aceptadas	1.086,9	1.185,8	679,3	740,9	9,4	4,9	154,4	167,4	109,6	135,4
Primas imputadas netas	1.049,8	1.152,2	735,3	803,6	2,9	3,5	152,1	164,7	92,8	112,4
Simetralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	(1.277,0)	(1.339,7)	(326,9)	(364,3)	(0,7)	(1,3)	(150,9)	(176,1)	(99,9)	(99,9)
Gastos de explotación netos	(113,2)	(122,7)	(285,6)	(312,4)	(2,9)	(2,9)	(10,3)	(9,6)	(46,7)	(56,9)
Otros ingresos y gastos técnicos	(6,3)	(10,5)	(0,2)	(2,7)	0,0	0,0	0,2	0,2	(0,5)	(0,5)
Resultado Técnico	(346,6)	(320,6)	122,5	124,2	(0,7)	(0,7)	(8,9)	(20,7)	(54,3)	(44,9)
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	438,3	461,1	132,5	113,4	0,3	13,3	26,8	53,0	62,5	62,5
Resultado del negocio de Vida	91,7	140,5	255,0	237,6	(0,4)	(0,4)	4,4	6,1	(1,4)	17,6
Resultado de Otras actividades	30,1	30,1	7,7	9,8	(3,6)	1,5	(7,0)	(2,2)	(1,0)	1,7
Ajustes por hiperinflación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado antes de impuestos	365,0	395,5	398,7	374,5	60,7	54,4	(27,1)	(0,4)	30,1	43,7
Impuesto sobre beneficios	(88,1)	(91,2)	(165,9)	(137,2)	(18,0)	(17,8)	6,2	(3,4)	(13,2)	(9,4)
Resultado de actividades interrumpidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Socios externos	33,4	41,7	164,9	172,3	0,2	0,2	3,4	4,6	2,9	6,8
Resultado neto atribuido	243,5	262,5	68,0	64,9	42,5	36,4	(24,3)	(8,5)	14,0	27,4
Ratio de simetralidad	72,4%	74,5%	64,5%	62,0%	74,6%	75,0%	74,8%	78,4%	62,3%	63,8%
Ratio de gastos	21,2%	20,8%	31,8%	33,3%	25,7%	26,3%	29,9%	25,8%	37,9%	38,0%
Ratio combinado	93,5%	95,2%	96,3%	95,4%	100,3%	101,3%	104,7%	104,2%	100,3%	101,8%

Cifras en millones de euros



CONCEPTO	LATAM NORTE		APAC		MAPFRE RE		AJUSTES CONS. Y ÁREAS CORP.		TOTAL	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017
	Primas emitidas y aceptadas	569,6	1.051,4	69,2	70,6	1.901,5	1.928,1	(1.001,1)	(1.053,2)	9.510,7
Primas imputadas netas	356,2	335,8	47,3	52,5	1.171,0	1.132,2	16,3	11,1	7.090,8	7.145,4
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	(229,2)	(220,3)	(38,7)	(36,3)	(785,7)	(702,9)	(15,1)	(8,8)	(4.957,1)	(4.981,3)
Gastos de explotación netos	(112,3)	(98,3)	(12,7)	(17,1)	(346,3)	(340,4)	(6,0)	(2,6)	(1.947,3)	(1.945,1)
Otros ingresos y gastos técnicos	(3,6)	(5,7)	(0,1)	(0,0)	(1,0)	(1,2)	(0,3)	(0,2)	(11,6)	(16,3)
Resultado Técnico	11,1	11,5	(4,3)	(0,9)	38,0	87,7	(5,0)	(0,5)	174,8	202,7
Ingresos financieros netos	18,8	11,3	1,5	0,8	64,3	37,1	25,1	(5,0)	455,3	373,6
Otros ingresos y gastos no técnicos	0,0	(0,0)	0,0	(0,1)	(2,2)	(2,0)	(11,1)	(0,0)	(42,1)	(11,3)
Resultado del negocio de No Vida	29,9	22,7	(2,8)	(0,2)	100,1	122,8	9,0	(5,5)	588,0	565,1
Primas emitidas y aceptadas	156,4	184,8	0,0	0,0	372,4	397,6	0,3	0,2	2.568,8	2.817,1
Primas imputadas netas	111,0	132,4	0,0	0,0	252,2	361,0	0,2	0,2	2.396,3	2.730,0
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	(60,1)	(91,3)	0,0	0,0	(224,1)	(325,4)	0,1	8,0	(2.139,5)	(2.389,9)
Gastos de explotación netos	(42,7)	(43,0)	0,0	0,0	(60,8)	(72,9)	(0,1)	(0,0)	(562,2)	(620,3)
Otros ingresos y gastos técnicos	(0,9)	(1,6)	0,0	0,0	(0,2)	(0,3)	(0,0)	(0,0)	(7,9)	(15,4)
Resultado Técnico	7,4	(3,5)	0,0	0,0	(32,9)	(37,6)	0,2	8,2	(313,3)	(295,7)
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	14,0	12,4	0,0	0,0	51,7	54,4	(12,9)	(8,3)	690,2	722,7
Resultado del negocio de Vida	21,3	8,9	0,0	0,0	18,9	16,9	(12,7)	(0,1)	376,9	427,0
Resultado de Otras actividades	(1,1)	(1,9)	(4,2)	(5,7)	0,0	0,0	(64,1)	(94,9)	(43,1)	(61,7)
Ajustes por hiperinflación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(17,1)	4,1	(17,1)	4,1
Resultado antes de impuestos	50,1	29,6	(6,9)	(5,9)	118,9	139,7	(84,9)	(96,4)	904,7	934,5
Impuesto sobre beneficios	(12,2)	(7,1)	0,1	(3,1)	(28,6)	(38,0)	13,3	26,3	(306,5)	(281,0)
Resultado de actividades interrumpidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Socios externos	5,0	4,4	0,0	0,4	(0,0)	0,0	7,9	7,9	217,8	238,4
Resultado neto atribuido	32,8	18,1	(6,9)	(9,5)	90,4	101,7	(79,5)	(77,9)	380,4	415,1
Ratio de siniestralidad	64,3%	65,6%	81,9%	69,2%	67,1%	62,1%			69,9%	69,7%
Ratio de gastos	32,5%	31,0%	27,2%	32,5%	29,7%	30,2%			27,6%	27,4%
Ratio combinado	96,9%	96,6%	109,1%	101,8%	96,8%	92,3%			97,5%	97,2%

Cifras en millones de euros



14.6. Cuenta de resultados por unidades de negocio

CONCEPTO	IBERIA		BRASIL		NORTEAMÉRICA		EMEA		LATAM SUR		LATAM NORTE	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017
Primas emitidas y aceptadas	2 693,3	2 761,6	1 411,9	1 641,9	1 307,9	1 342,3	910,2	841,0	764,0	759,3	532,7	1 010,4
Primas imputadas netas	2 017,3	2 064,9	1 093,5	1 157,6	986,0	1 032,3	522,2	488,1	485,8	414,8	313,1	287,0
Sinistralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	(1 464,1)	(1 537,4)	(703,1)	(716,8)	(743,9)	(786,2)	(402,5)	(384,5)	(233,8)	(256,2)	(210,6)	(190,4)
Gastos de explotación netos	(423,9)	(420,1)	(350,7)	(388,0)	(259,1)	(270,2)	(136,2)	(96,8)	(146,5)	(154,2)	(102,4)	(81,6)
Otros ingresos y gastos técnicos	(7,4)	(5,9)	1,0	0,5	6,4	7,3	(4,7)	(4,3)	(0,5)	(3,4)	(2,5)	(4,9)
Resultado Técnico	121,9	101,4	40,7	53,2	(10,6)	(16,7)	(21,3)	2,5	4,9	1,0	(2,4)	10,0
Ingresos financieros netos	127,3	130,1	93,4	69,5	68,4	67,5	12,8	24,4	31,7	31,4	18,4	9,9
Otros ingresos y gastos no técnicos	(30,4)	(9,6)	0,2	0,7	(0,7)	(0,7)	(0,2)	(0,4)	1,7	0,4	0,0	(0,0)
Resultado del negocio de No Vida	218,9	221,9	134,3	123,4	57,2	50,1	(8,7)	26,6	38,4	32,7	16,0	19,9
Primas emitidas y aceptadas	1 086,9	1 185,8	679,3	740,9	9,4	4,9	154,4	167,4	109,6	135,4	156,4	184,8
Primas imputadas netas	1 049,8	1 152,2	735,3	803,6	2,9	3,5	152,1	164,7	92,8	112,4	111,0	132,4
Sinistralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	(1 277,0)	(1 339,7)	(326,9)	(364,3)	(0,7)	(1,3)	(150,9)	(176,1)	(99,9)	(99,9)	(60,1)	(91,3)
Gastos de explotación netos	(113,2)	(122,7)	(285,6)	(312,4)	(2,9)	(2,9)	(10,3)	(9,6)	(46,7)	(56,9)	(42,7)	(43,0)
Otros ingresos y gastos técnicos	(6,3)	(10,5)	(0,2)	(2,7)	0,0	0,0	0,2	0,2	(0,5)	(0,5)	0,9	(1,6)
Resultado Técnico	(346,6)	(320,6)	122,5	124,2	(0,7)	(0,7)	(8,9)	(20,7)	(54,3)	(44,9)	7,4	(3,5)
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	438,3	461,1	132,5	113,4	0,3	0,3	13,3	26,8	53,0	62,5	14,0	12,4
Resultado del negocio de Vida	91,7	140,5	255,0	237,6	(0,4)	(0,4)	4,4	6,1	(1,4)	17,6	21,3	8,9
Resultado de Otras actividades	30,4	30,3	8,0	10,9	0,1	0,1	(1,2)	(1,3)	0,0	2,5	(0,2)	(0,3)
Ajustes por hipemifación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado antes de impuestos	341,0	392,7	397,4	372,0	56,8	49,8	(5,5)	31,3	37,0	52,8	37,1	28,6
Impuesto sobre beneficios	(83,7)	(90,2)	(165,2)	(136,7)	(17,0)	(17,3)	2,4	(5,2)	(13,9)	(11,3)	(8,8)	(7,0)
Resultado de actividades interrumpidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Socios externos	33,5	41,8	164,9	172,3	0,2	0,2	3,0	3,9	2,9	6,8	5,0	4,4
Resultado neto atribuido	223,8	260,7	67,2	63,0	39,6	32,3	(6,1)	22,3	20,3	34,7	23,3	17,2
Ratio de sinistralidad	72,6%	74,3%	64,3%	61,9%	75,4%	76,2%	77,1%	78,8%	60,6%	61,8%	67,3%	66,4%
Ratio de gastos	21,4%	20,6%	32,0%	33,5%	25,6%	25,5%	27,0%	20,7%	38,1%	38,0%	33,5%	30,1%
Ratio combinado	94,0%	95,1%	96,3%	95,4%	101,1%	101,6%	104,1%	99,5%	98,7%	99,8%	100,8%	96,5%
Inversiones, inmuebles y tesorería	31 210,6	30 431,6	4 376,4	4 188,8	2 512,9	2 398,2	3 403,7	3 711,5	1 929,0	1 885,7	1 472,4	1 386,1
Provisiones técnicas	27 867,8	27 160,7	5 551,8	5 147,9	2 408,0	2 414,9	3 643,0	3 909,7	2 381,8	2 522,1	1 370,8	1 872,1
Fondos Propios	4 085,9	4 109,7	1 156,9	1 204,8	1 407,0	1 344,4	580,4	633,0	518,8	514,0	760,0	785,5
ROE	12,4%	14,0%	13,2%	11,6%	4,9%	5,1%	0,2%	5,2%	5,0%	6,0%	3,2%	3,6%

Cifras en millones de euros



CONCEPTO	APAC		MAPFRE RE		MAPFRE GLOBAL RISKS		MAPFRE ASISTENCIA		AJUSTES CONS. Y ÁREAS CORP.		TOTAL	
	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017	JUNIO 2016	JUNIO 2017
Primas emitidas y aceptadas	25,2	32,6	1.901,5	1.928,1	635,8	725,0	559,8	531,3	(1.231,6)	(1.317,6)	9.510,7	10.256,1
Primas imputadas netas	14,4	20,0	1.171,0	1.132,2	165,8	170,0	406,2	368,4	15,5	10,1	7.090,8	7.145,4
Sinestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	(7,2)	(9,1)	(785,7)	(702,9)	(104,2)	(147,4)	(287,5)	(243,5)	(14,5)	(6,9)	(4.957,1)	(4.981,3)
Gastos de explotación netos	(10,3)	(11,0)	(346,3)	(340,4)	(46,3)	(52,3)	(120,3)	(129,1)	(5,1)	(1,4)	(1.947,3)	(1.945,1)
Otros ingresos y gastos técnicos	0,0	0,0	(1,0)	(1,2)	(1,5)	(3,2)	(1,2)	(1,1)	(0,2)	(0,1)	(11,6)	(16,3)
Resultado Técnico	(3,1)	(0,0)	38,0	87,7	13,7	(32,9)	(2,8)	(5,3)	(4,4)	1,7	174,8	202,7
Ingresos financieros netos	1,4	1,5	64,3	37,1	17,3	15,2	(4,1)	(4,3)	24,5	(8,6)	455,3	373,6
Otros ingresos y gastos no técnicos	0,0	(0,1)	(2,2)	(2,0)	0,6	0,5	0,0	0,0	(11,1)	(0,0)	(42,1)	(11,3)
Resultado del negocio de No Vida	(1,7)	1,4	100,1	122,8	31,6	(17,2)	(6,9)	(9,6)	9,0	(7,0)	588,0	565,1
Primas emitidas y aceptadas	0,0	0,0	372,4	397,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	2.568,8	2.817,1
Primas imputadas netas	0,0	0,0	252,2	361,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	2.396,3	2.730,0
Sinestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	0,0	0,0	(224,1)	(325,4)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	8,0	(2.139,5)	(2.389,9)
Gastos de explotación netos	0,0	0,0	(60,8)	(72,9)	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)	(0,0)	(562,2)	(620,3)
Otros ingresos y gastos técnicos	0,0	0,0	(0,2)	(0,3)	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)	(7,9)	(15,4)
Resultado Técnico	0,0	0,0	(32,9)	(37,6)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	8,2	(313,3)	(295,7)
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	0,0	0,0	51,7	54,4	0,0	0,0	0,0	0,0	(12,9)	(8,3)	690,2	722,7
Resultado del negocio de Vida	0,0	0,0	18,9	16,9	0,0	0,0	0,0	0,0	(12,7)	(0,1)	376,9	427,0
Resultado de Otras actividades	0,1	(1,1)	0,0	0,0	(0,0)	0,0	(15,8)	(8,9)	(64,6)	(93,9)	(43,1)	(61,7)
Ajustes por tupenificación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)	(17,2)	4,2	(17,1)	4,1
Resultado antes de impuestos	(1,6)	0,3	118,9	139,7	31,6	(17,2)	(22,7)	(18,6)	(85,4)	(96,7)	904,7	934,5
Impuesto sobre beneficios	(0,1)	(0,6)	(28,6)	(38,0)	(6,1)	4,3	1,1	(5,1)	13,5	26,1	(306,5)	(281,0)
Resultado de actividades interrumpidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Socios externos	0,1	0,4	(0,0)	0,0	0,0	0,0	0,4	0,8	7,8	7,8	217,8	238,4
Resultado neto atribuido	(1,8)	(0,8)	90,4	101,7	25,4	(13,0)	(21,9)	(24,5)	(79,8)	(78,4)	380,4	415,1
Ratio de sinestralidad	50,1%	45,3%	67,1%	62,1%	62,9%	86,7%	70,8%	66,1%			69,9%	69,7%
Ratio de gastos	71,8%	54,8%	29,7%	30,2%	28,8%	32,6%	29,9%	35,3%			27,6%	27,4%
Ratio combinado	121,9%	100,0%	96,8%	92,3%	91,7%	119,3%	100,7%	101,4%			97,5%	97,2%
Inversiones, inmuebles y tesorería	40,0	199,7	4.385,7	4.584,5	997,6	992,5	152,8	238,7	(825,8)	(806,4)	49.655,3	49.210,8
Provisiones técnicas	89,8	145,4	4.024,7	4.087,9	1.867,0	2.095,3	644,1	662,2	(2.046,1)	(2.182,0)	47.802,6	47.836,1
Fondos Propios	25,4	90,7	1.246,1	1.321,7	400,1	370,0	223,0	209,0	(1.457,6)	(1.723,1)	8.946,1	8.859,6
ROE	19,1%	13,5%	14,0%	15,4%	13,7%	2,3%	23,9%	27,3%			8,8%	9,1%

Cifras en millones de euros

100 MAPFRE S.A. y Sociedades Dependientes – Junio 2017

 MAPFRE



14.7. Terminología

CONCEPTO	DEFINICIÓN
Activos totales gestionados	Incluye el activo total del balance, los fondos de pensiones y los fondos de inversión
Ahorro gestionado	Incluye las provisiones técnicas de Vida, fondos de inversión y fondos de pensiones procedentes de terceros
Áreas Corporativas y Ajustes de Consolidación	Incluye el resultado atribuible a socios externos de MAPFRE RE y de MAPFRE INTERNACIONAL y otros conceptos
Beneficio bruto	Resultado antes de impuestos y socios externos
Capital mínimo obligatorio (MCR)	Nivel mínimo de capital por debajo del cual no deben descender los recursos financieros
Capital de solvencia obligatorio (SCR)	Refleja un nivel de fondos propios admisibles tal que permita a las empresas de seguros y de reaseguros absorber pérdidas significativas y cumplir con sus compromisos con los tomadores
Deuda financiera	Incluye la deuda subordinada, la deuda senior y las deudas con entidades de crédito
Deuda senior	Emisión de obligaciones y otros valores negociables
Deuda subordinada	Pasivos subordinados
Facilidad marginal de crédito	Facilidad permanente del Eurosistema (o equivalente) que las entidades de contrapartida pueden utilizar para recibir créditos a un día de un Banco Central Nacional a un tipo de interés especificado previamente, a cambio de activos de garantía
Eligible Own Funds/ EOF/ Fondos	Fondos disponibles para cubrir el capital de solvencia obligatorio de manera permanente, constituido por el patrimonio de la empresa de seguros, libre de todo compromiso previsible,



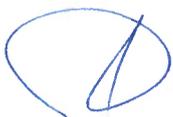
propios admisibles	deducidos los elementos intangibles y aplicado otra serie de ajustes en línea con la normativa de Solvencia II.
Margen de solvencia	La diferencia entre <i>los Eligible Own Funds</i> y el <i>Solvency Capital Requirement</i>
Margen técnico y financiero - Vida	Resultado técnico-financiero más otros ingresos no-técnicos neto / Media aritmética de las provisiones técnicas al principio y cierre del periodo (doce meses) x 100
Otras actividades	<p>Incluye las actividades no aseguradoras del Grupo, desarrolladas tanto por las entidades aseguradoras como por otras filiales:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Actividades de las entidades holding de MAPFRE S.A. y MAPFRE INTERNACIONAL • Las actividades no aseguradoras del Grupo desarrolladas por sus filiales, incluyendo principalmente: <ul style="list-style-type: none"> • MAPFRE INVERSIÓN (MAPFRE ASSET MANAGEMENT) • MAPFRE ASISTENCIA: Asistencia y Riesgos Especiales • MAPFRE ESPAÑA: FUNESPAÑA (servicios funerarios), MULTIMAP, CENTROS MÉDICOS MAPFRE SALUD (servicios médicos), CESVIMAP (servicios de investigación y formación) • MAPFRE INTERNACIONAL: GENEL SERVIS (talleres de automóviles en Turquía), BEE INSURANCE (servicios de consultoría en Malta), GROWTH INVESTMENTS (servicios de inversión en Malta)
Pay out	(Dividendo total con cargo a resultados / Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante) x 100.
Precio objetivo	Promedio de los precios objetivos calculados por los analistas para un periodo de un año



Ratio combinado – No Vida	Ratio de gastos + Ratio de siniestralidad
Ratio de gastos – No Vida	(Gastos de explotación netos de reaseguro – otros ingresos técnicos + otros gastos técnicos) / Primas imputadas netas. Cifras relativas al Seguro de No Vida
Ratio de siniestralidad – No Vida	(Siniestralidad del ejercicio neta + variación de otras provisiones técnicas + participación en beneficios y extornos) / Primas imputadas netas. Cifras relativas al Seguro de No Vida
Ratio de Solvencia II	Fondos Propios Admisibles / Capital de Solvencia Requerido (SCR) x 100
Rentabilidad por dividendo	Importe del dividendo pagado en el año / Precio de cotización medio de la acción en el año.
Resultado del negocio de Vida	Incluye el resultado técnico, el resultado financiero y otros resultados no técnicos
ROE (Return on equity)	(Resultado atribuible (ver definición) de los últimos doce meses) / (Media simple del Patrimonio atribuido a la Sociedad dominante (ver definición) al inicio y final del periodo (doce meses)) x 100.
Socios externos/ intereses minoritarios	Participaciones no dominantes.

Las Medidas Alternativas del Rendimiento (MAR) utilizadas en este Informe corresponden a aquellas medidas financieras no definidas ni detalladas en el marco de la información financiera aplicable. Su definición y cálculo puede consultarse en la siguiente dirección de la página web: <https://www.mapfre.com/corporativo-es/accionistas-inversores/inversores/informacion-financiera/medidas-alternativas-rendimiento.jsp>

Algunas de las cifras incluidas en este informe se han redondeado. Por lo tanto, podrían surgir discrepancias en las tablas entre los totales y las cantidades listadas debido a dicho redondeo.



DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD SOBRE EL CONTENIDO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS Y DEL INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO (ARTÍCULO 11.1.b. REAL DECRETO 1.362/2007)

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados y el informe de gestión intermedio consolidado de MAPFRE S.A. correspondientes al primer semestre de 2017 contenidos en las páginas 1 a 103 precedentes, han sido aprobados por el Consejo de Administración en su reunión del día 24 de julio de 2017.

Los administradores declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedios resumidos consolidados que se presentan adjuntos han sido elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables y ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto y el Informe de Gestión intermedio consolidado incluye un análisis fiel de la información exigida.

D. Antonio Huertas Mejías
Presidente

D^a. Ana Isabel Fernández Alvarez
Vocal

D. Antonio Núñez Tovar
Vicepresidente 1^º

D. Luis Hernando de Larramendi Martínez
Vocal

D^a. Catalina Miñarro Brugarolas
Vicepresidenta 2^a

D. Francisco J. Marco Orenes
Vocal

D. Ignacio Baeza Gómez
Vicepresidente 3^º

D. Rafael Márquez Osorio
Vocal

D^a. Adriana Casademont i Ruhi
Vocal

D. Fernando Mata Verdejo
Vocal

D. José Antonio Colomer Guiu
Vocal

D. Antonio Miguel-Romero de Olano
Vocal

D. Georg Daschner
Vocal

D. Alfonso Rebuelta Badías
Vocal

D^a. María Leticia de Freitas Costa
Vocal

D. Ángel Luis Dávila Bermejo
Secretario no Consejero

Diligencia para hacer constar que D^a. María Leticia de Freitas Costa excusa su asistencia ante su imposibilidad de asistir a la reunión, delegando expresamente su representación y voto en D. José Antonio Colomer Guiu.