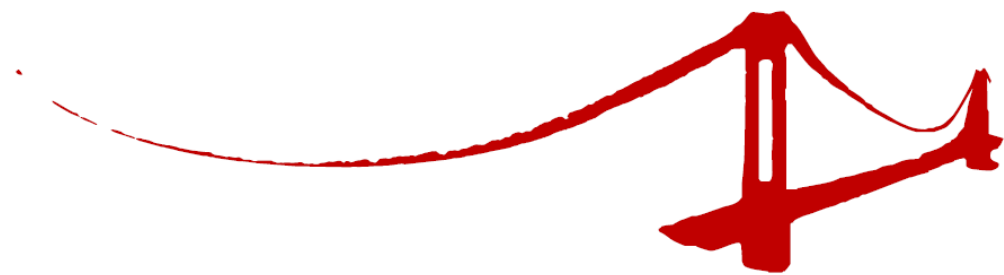


FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO INTERNACIONAL: **MAPFRE y los inversores**

Domingo Sugranyes Bickel



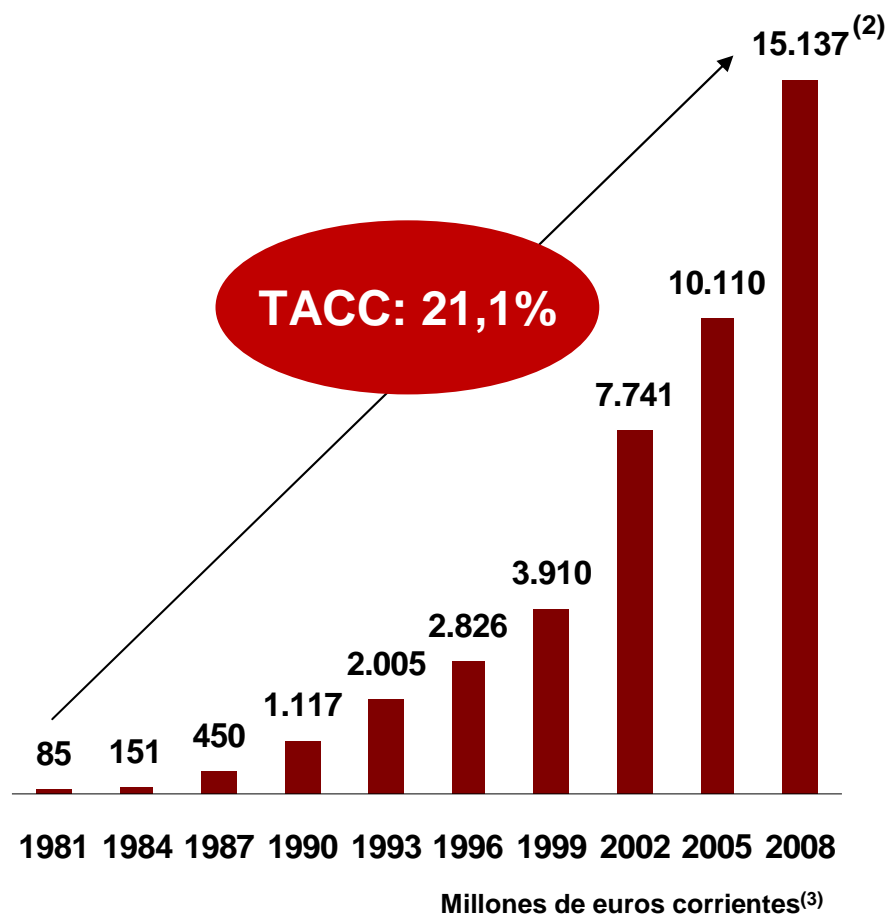
Creación de CORPORACIÓN MAPFRE

- ✓ En 1981 se crea CORPORACIÓN MAPFRE como holding de las Sociedades mercantiles del grupo (MAPFRE VIDA, MAPFRE INDUSTRIAL.....) y filial de MAPFRE MUTUALIDAD, que sigue operando en el ramo de AUTOS. CORPORACIÓN MAPFRE cotiza en Bolsa y funcionará como “downstream holding” y motor de la financiación del grupo durante 25 años.
- ✓ El crecimiento del grupo tiene un límite teórico: MAPFRE MUTUALIDAD no debe perder la mayoría de control en la CORPORACIÓN. En realidad, la capacidad financiera de la MUTUA, gracias a sus buenos resultados operativos, durante varios años creció más que lo que el mercado estaba dispuesto a invertir en MAPFRE.

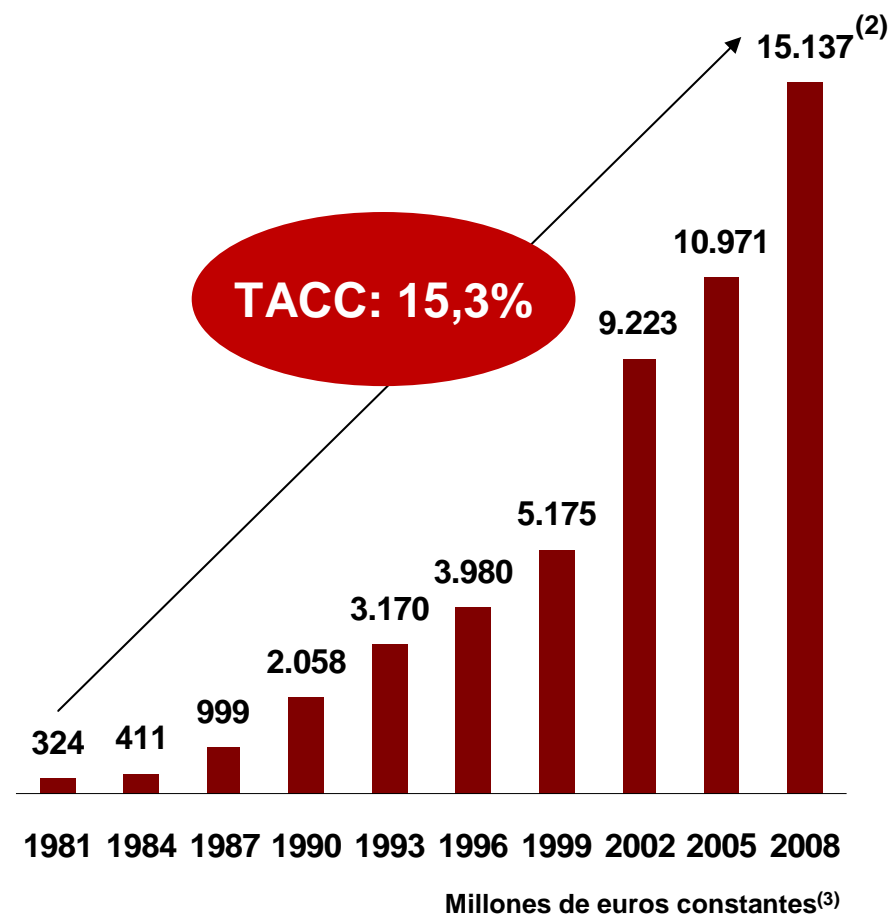


Evolución de primas emitidas y aceptadas

Evolución nominal



Evolución ajustada por inflación⁽¹⁾



1) Cifra ajustada por la inflación a diciembre 2008.

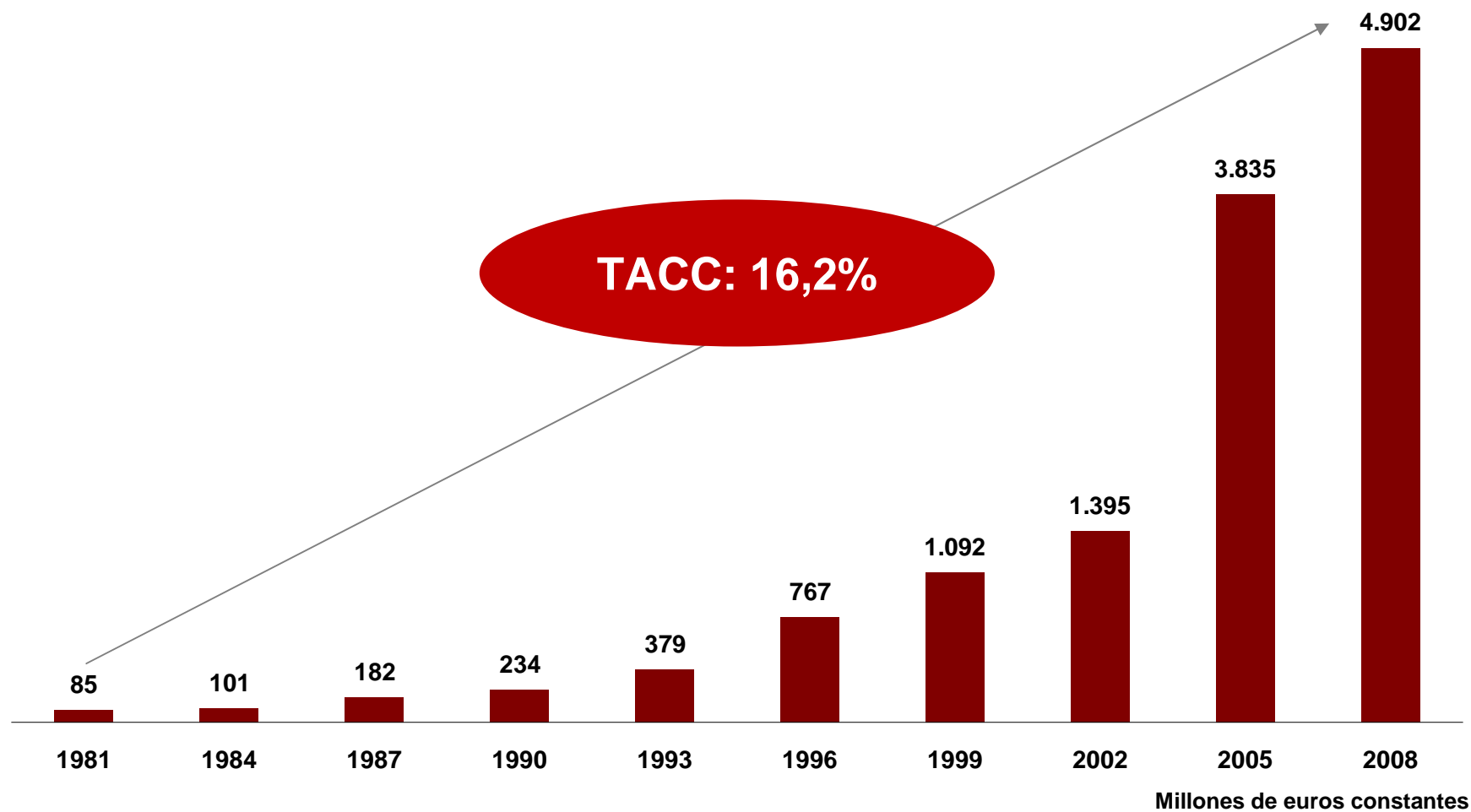
2) Primas agregadas.

3) A lo largo de la presentación se utilizará la expresión "corrientes" para las cifras en euros sin ajustar, y "constantes" para las cifras en euros ajustadas por la inflación a diciembre 2008.

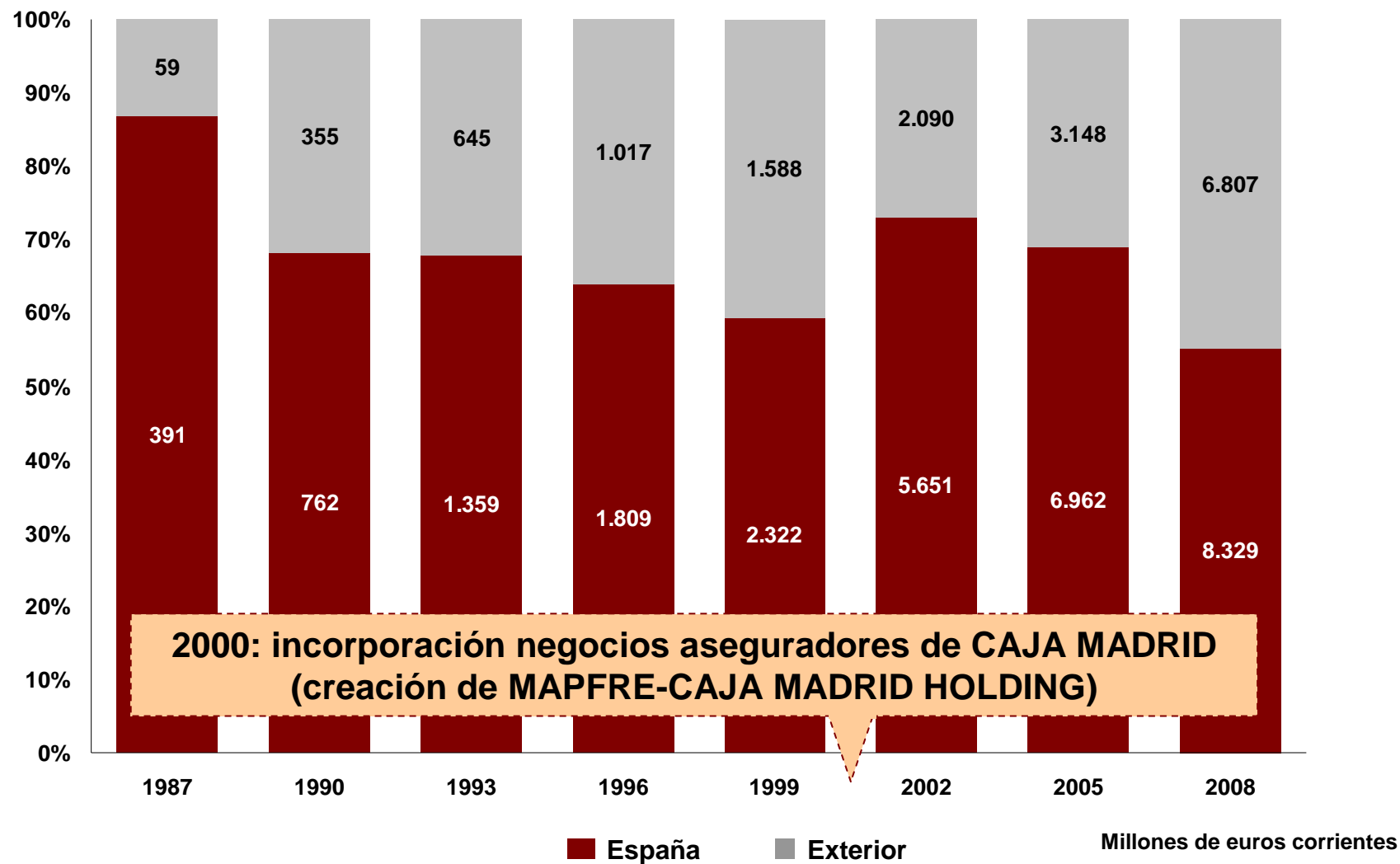


Evolución de fondos propios

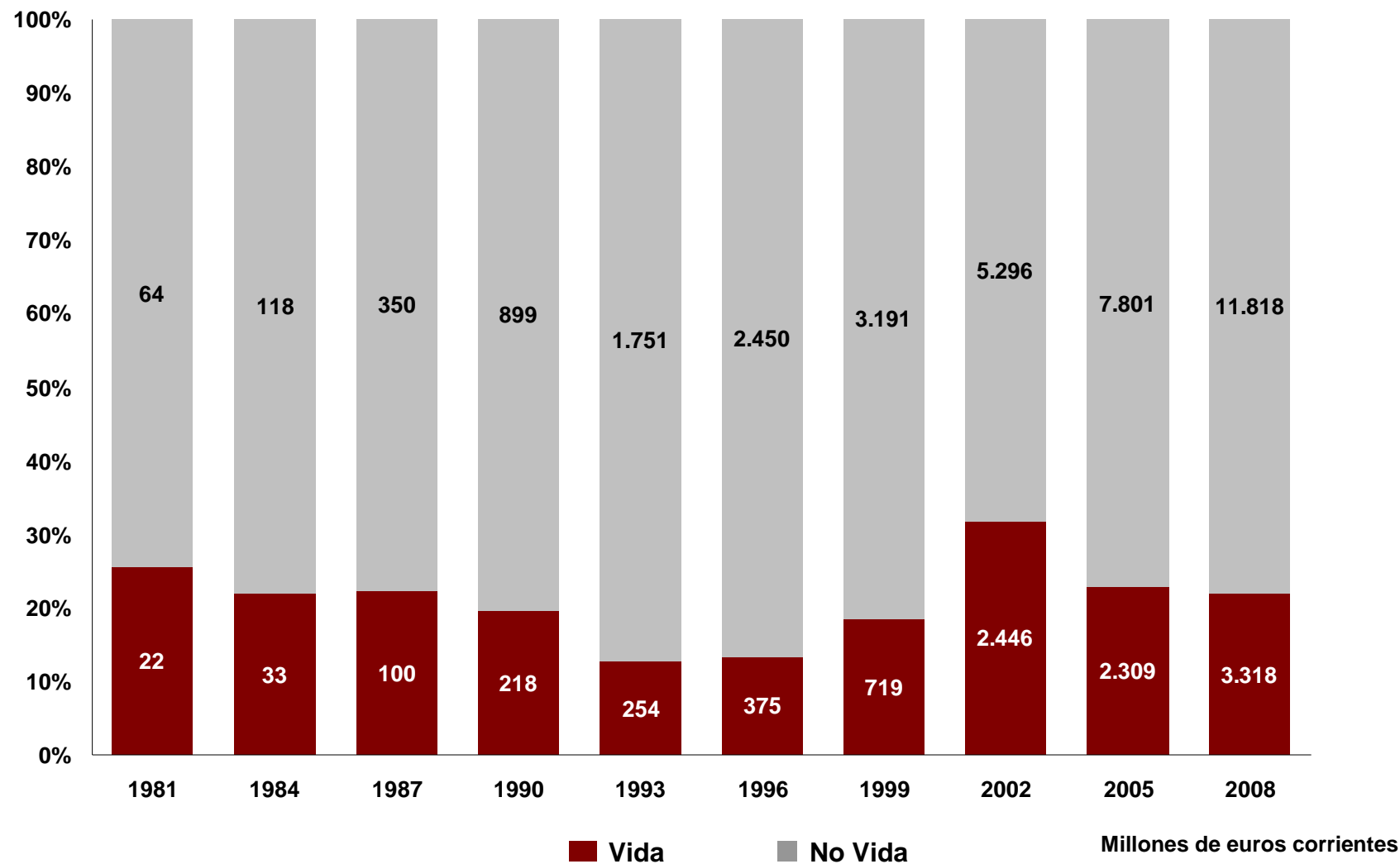
Fondos propios ajustados por inflación



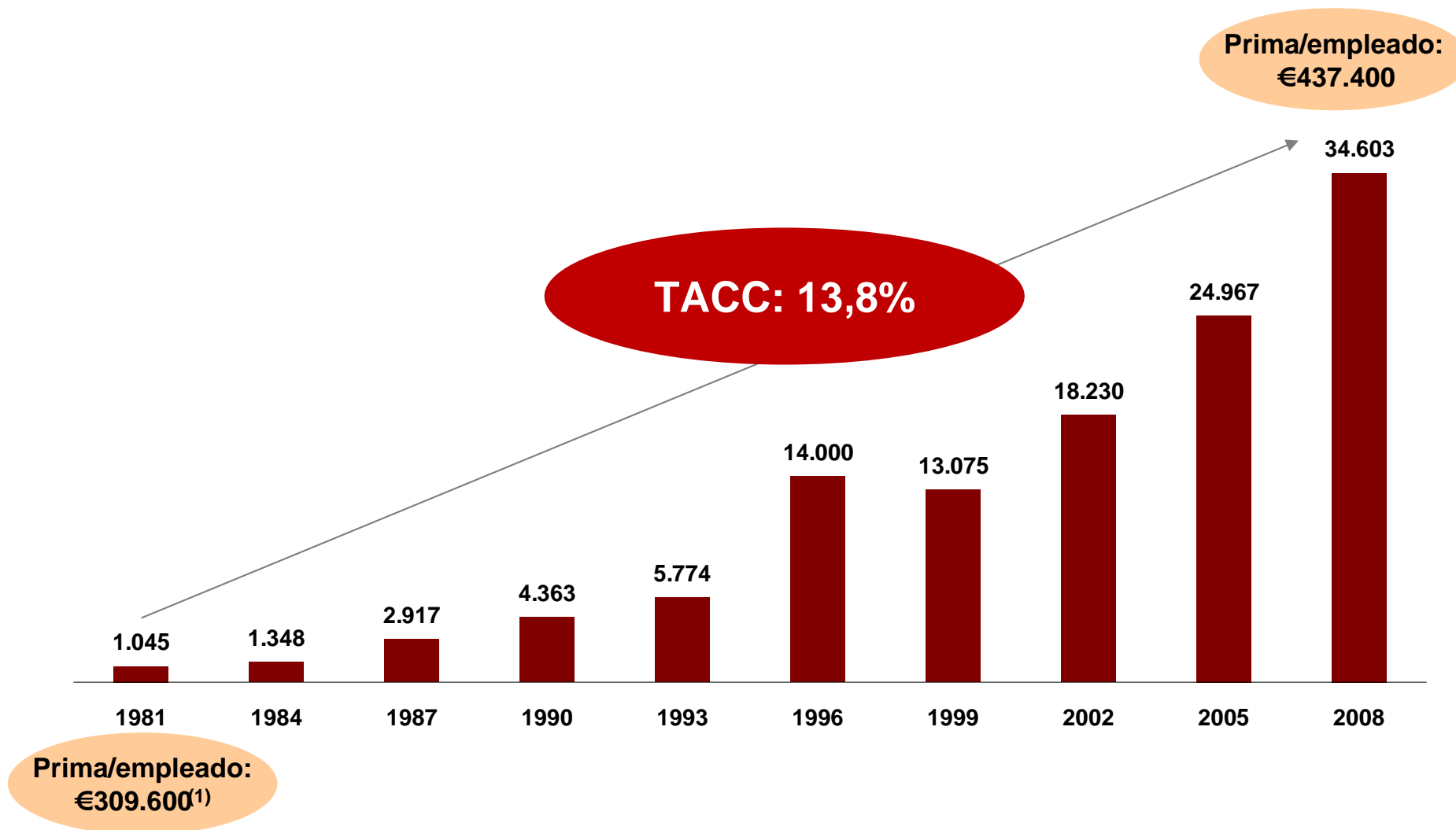
Primas España/otros países



Primas Vida/No Vida



Evolución del número de empleados y primas por empleado



1) Euros constantes.



Resultados ajustados por inflación

	1984	1987	1990	1993	1996	1999	2002	2005	2008
MUTUA CONSOLIDADO	20	2	32	63	154	127	245	497	---
MAPFRE S.A. (antes CORPORACIÓN MAPFRE)	10	31	49	50	82	93	135	271	901
ROE MAPFRE S.A. (antes CORPORACIÓN MAPFRE)	13,1%	12,8%	8,3%	6,5%	8,7%	7,9%	10,1%	12,4%	19,5%

Millones de euros constantes



Inversiones en filiales⁽¹⁾

	85/96	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	TOTAL
España	175	6	24	1	361	6	31	108	13	29	64	218	183	1.219
- Seguros	58	---	---	---	338	---	31	105	-8	---	---	114	105	743
- Otros ⁽²⁾	117	6	24	1	23	6	---	3	21	29	64	104	78	476
Reaseguro & Asistencia	78	12	6	46	6	8	---	64	143	66	---	37	---	466
Latinoamérica	294	48	30	28	49	105	83	---	---	92	62	148	---	939
USA & Otros países	0	---	---	---	---	---	---	3	---	---	40	39	1.515	1.597
Europa, Turquía	0	---	1	2	5	---	4	1	---	14	---	370	---	397
TOTAL	547	66	61	77	421	119	118	176	156	201	166	812	1.698	4.618

Millones de euros corrientes

1) Inversiones de MAPFRE S.A. (antes CORPORACIÓN MAPFRE); también se ha incluido la inversión realizada por el holding MAPFRE-CAJA MADRID en la recompra de MAPFRE VIDA en Bolsa en el año 2000, por importe de 315 millones de euros.

2) Principalmente tercera edad, banca y promoción inmobiliaria.



Inversiones en filiales: desglose geográfico



- ✓ Las filiales de seguros españolas autofinancian su crecimiento mediante retención de beneficios. La nueva inversión en seguros España se dedica principalmente a la recompra de MAPFRE VIDA en Bolsa en 2000, a adquisiciones (Musini, Finisterre), y a acuerdos de bancaseguros en 2007/2008.
- ✓ El grupo dedica algunos recursos a áreas de diversificación (Banca, Promoción Inmobiliaria, servicios para la tercera edad).
- ✓ La inversión en Reaseguro acompaña al crecimiento de esta actividad.
- ✓ El esfuerzo inversor en Latinoamérica se alarga en más de 20 años.
- ✓ Sólo a partir de 2007 se realizan inversiones significativas en otras áreas geográficas: Turquía y USA.



Financiación MAPFRE S.A. (antes CORPORACIÓN MAPFRE)

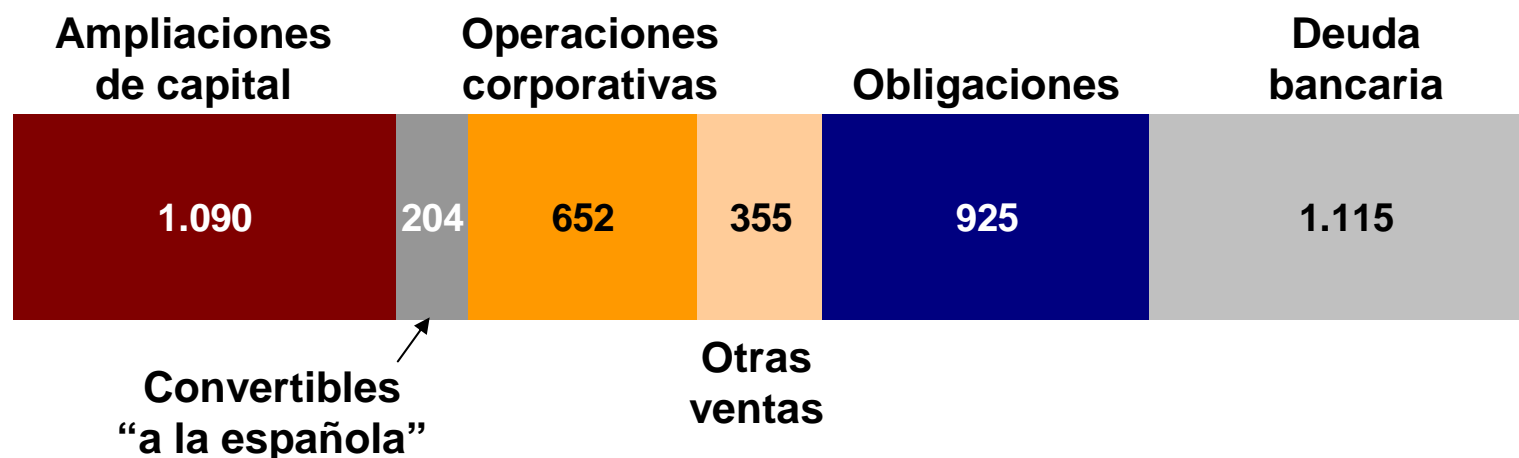


	85/90	91/94	94/97	98/00	01/06	07/09	TOTAL
Ampliaciones de capital	272	---	---	---	500	318	1.090
Obligaciones convertibles "a la española"	---	108	96	---	---	---	204
Operaciones corporativas	---	---	151	315	---	186	652
Otras ventas	---	---	---	195	35	125	355
Obligaciones	---	---	---	---	275	650	925
Deuda bancaria	---	---	30	18	-48	1.115	1.115
TOTAL	272	108	277	528	762	2.394	4.341

Millones de euros corrientes



Etapas de la financiación



- | | |
|-----------|---|
| 1985/1990 | Ampliaciones de capital con fuerte descuento desembolsadas en parte por MAPFRE MUTUALIDAD, que fue reduciendo su participación hasta poco más del 50%. |
| 1991/1994 | Emisión de obligaciones convertibles a los tres meses a precio fijo, de hecho equivalentes a ampliaciones de capital a precio de mercado o con poco descuento. Fórmula poco apreciada en mercados internacionales. |
| 1994/1997 | OPV MAPFRE VIDA, que cotiza en Bolsa separadamente de CORPORACIÓN MAPFRE. Venta de acciones en Bolsa criticadas por analistas (cesión de activos rentables para compras de activos en Latinoamérica, cuya rentabilidad se ve dudosa). |

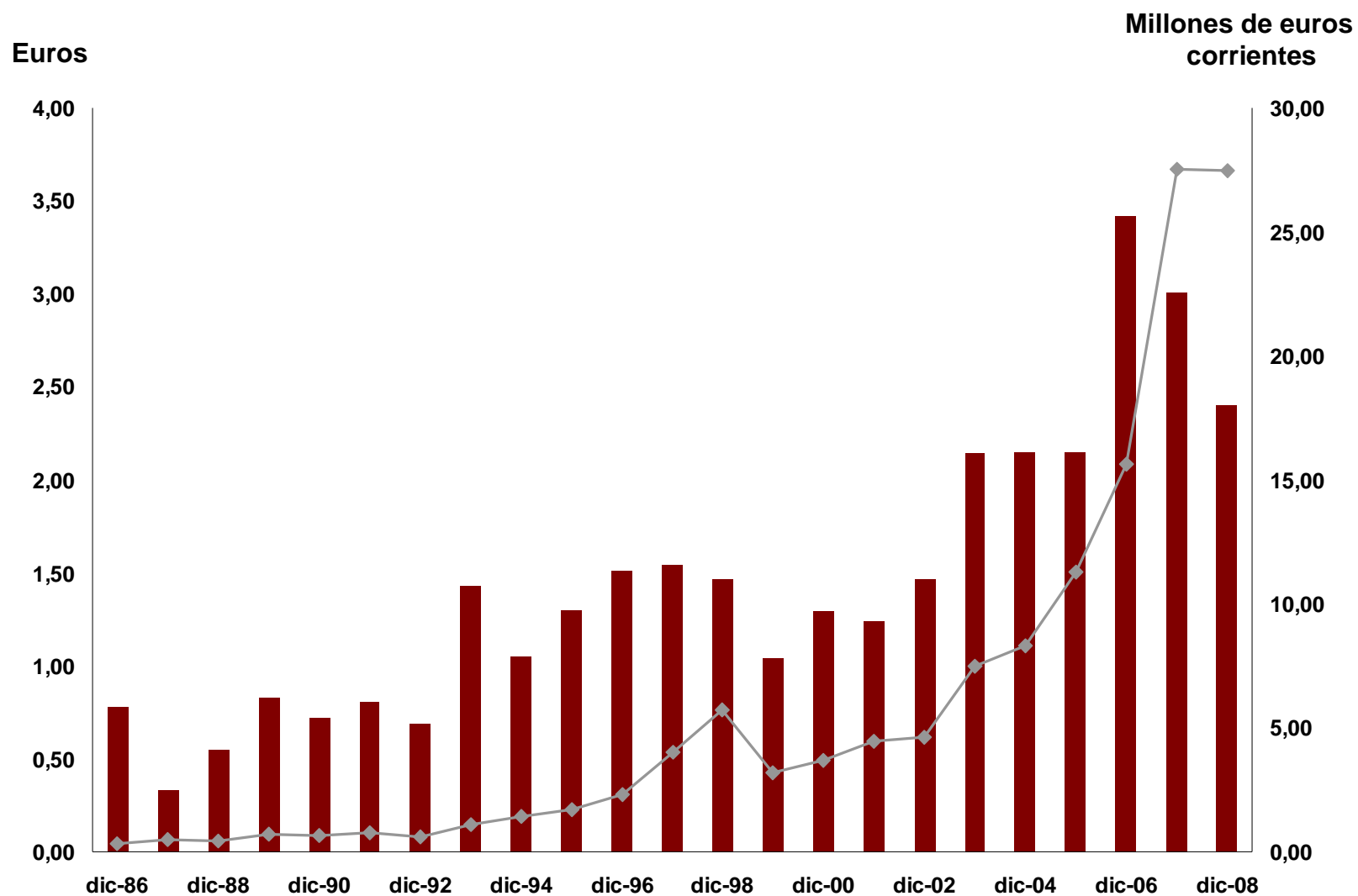


Etapas de la financiación (cont.)

- | | |
|------------------|--|
| 1998/2000 | Venta de un 20% de MAPFRE AMÉRICA a inversores conocidos. Venta de MAPFRE AMÉRICA VIDA (a MUTUA) y de BANCO MAPFRE (a MUTUA y después a CAJA MADRID). Alianza con CAJA MADRID, que aumenta sustancialmente el volumen de operaciones y permite recomprar MAPFRE VIDA en la Bolsa. |
| 2001/2006 | Emisión de obligaciones simples por 275 millones en 2001. Ampliación de capital con pequeño descuento por 500 millones en 2004: MAPFRE adopta fórmulas de financiación habituales en el mercado, con un nivel de endeudamiento prudente. |
| 2007/2009 | Desmutualización en 2007. Ampliaciones de capital por reinversión de dividendos. Emisión de obligaciones subordinadas por 700 millones de euros en julio 2007, poco antes de que se cerrara ese mercado. Fuerte endeudamiento-puente bancario para la compra de COMMERCE (USA), que se refinancia en 2009 mediante generación de tesorería y endeudamiento a más largo plazo. |



Evolución bursátil



■ Precio de la acción (izq.) ■ Valor efectivo medio diario (der.)



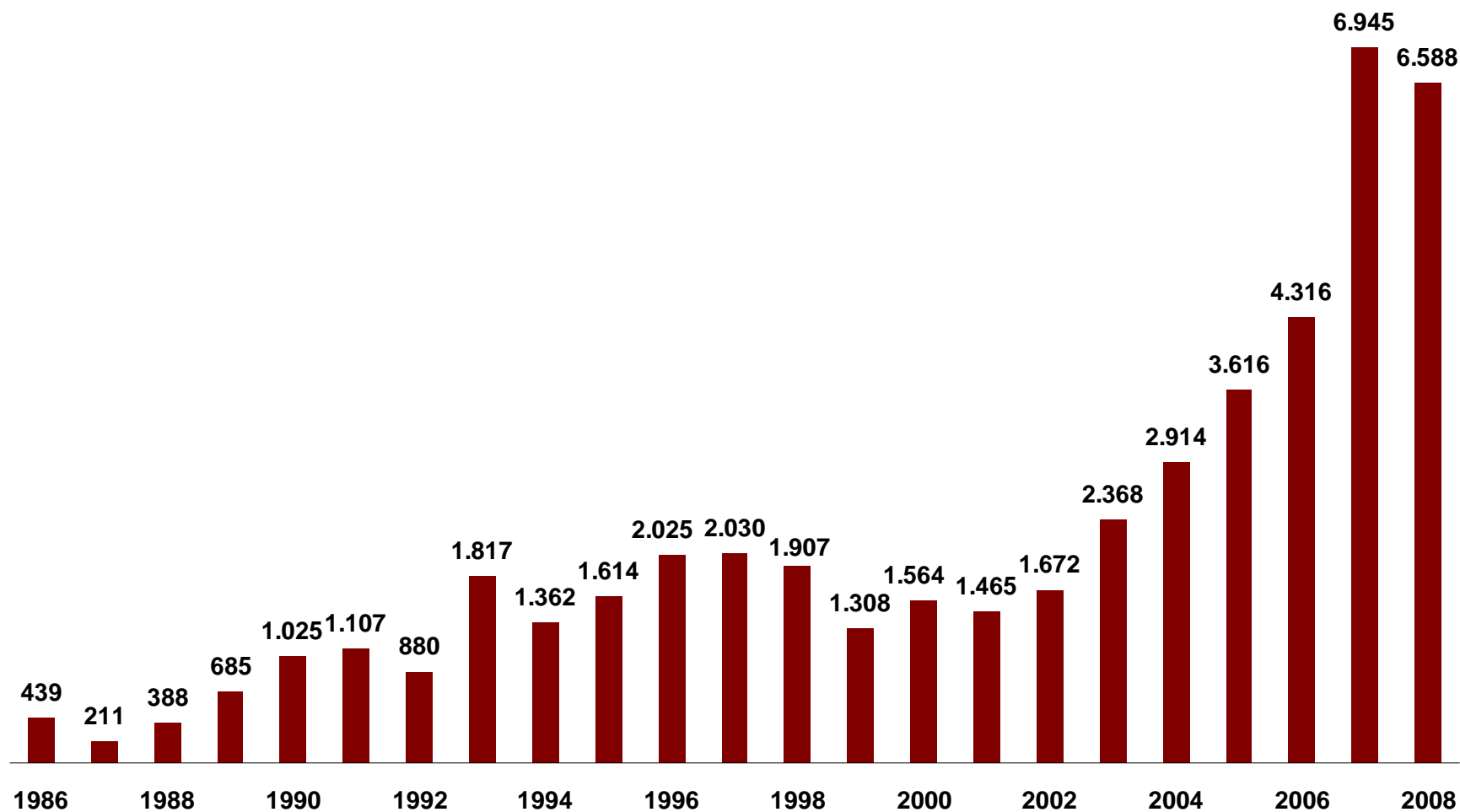
Evolución comparativa



Fuente: elaboración propia en base a datos de THOMSON REUTERS



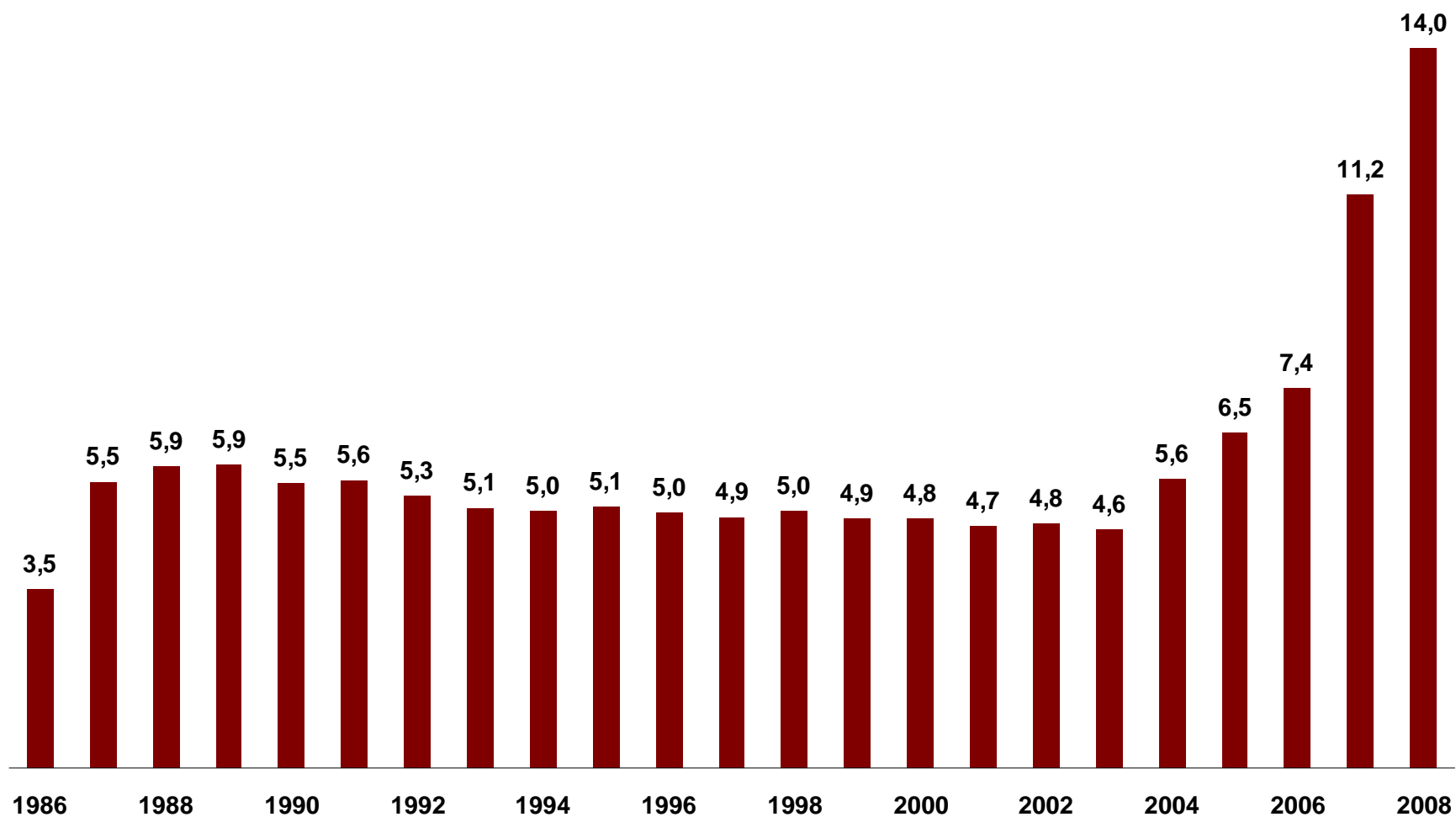
Evolución de la capitalización bursátil



Millones de euros constantes



Evolución del dividendo

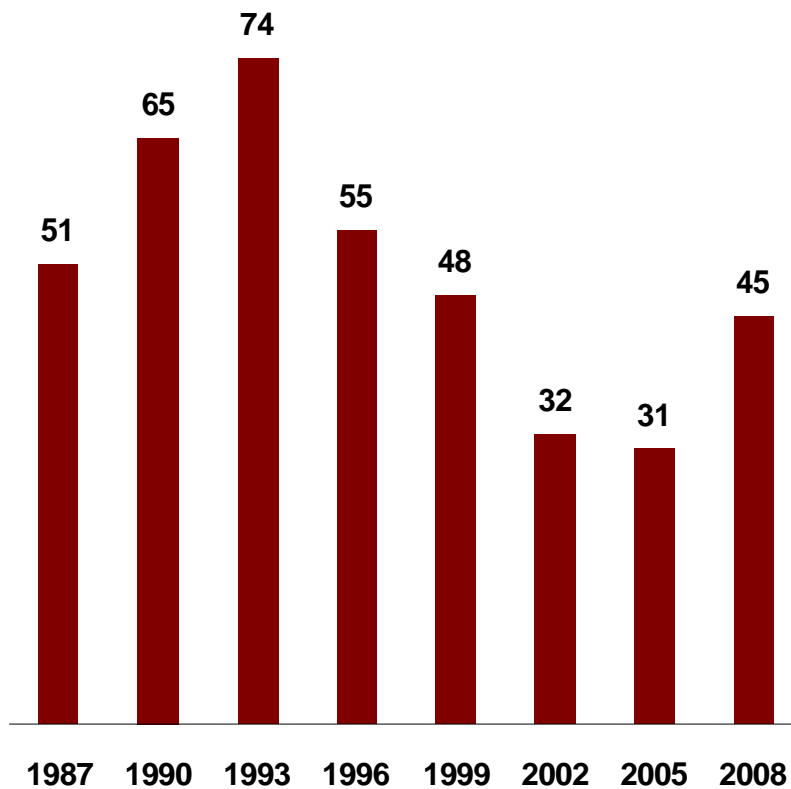


Céntimos de euro constantes

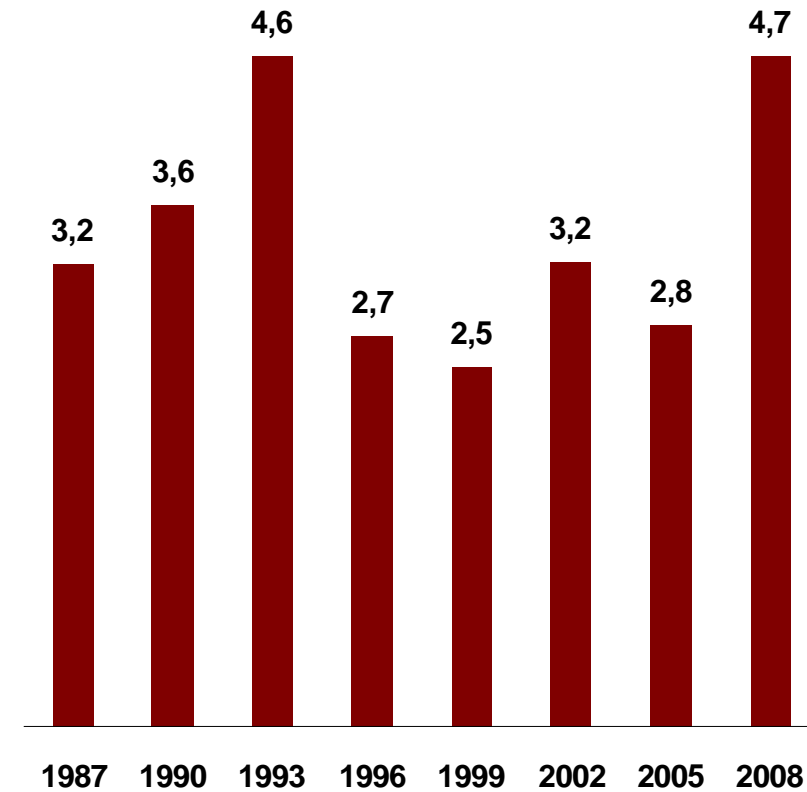


Evolución del dividendo desde la perspectiva del accionista

Ratio de pay-out (%)



Rentabilidad por dividendo (%)⁽¹⁾



1) Calculada como el dividendo pagado en el año sobre el precio de cierre de la acción el último día hábil del año anterior.



Ganar la confianza del inversor

- ✓ **Profesionalización de la función de Relaciones con Inversores.**
- ✓ **Información veraz y honesta.**
- ✓ **Previsibilidad de resultados.**
- ✓ **¿Por qué la orientación a inversores internacionales?**
- ✓ **La crisis de 1998 y el cambio estratégico de MAPFRE, que culmina en la desmutualización en 2006/07.**



GRACIAS

