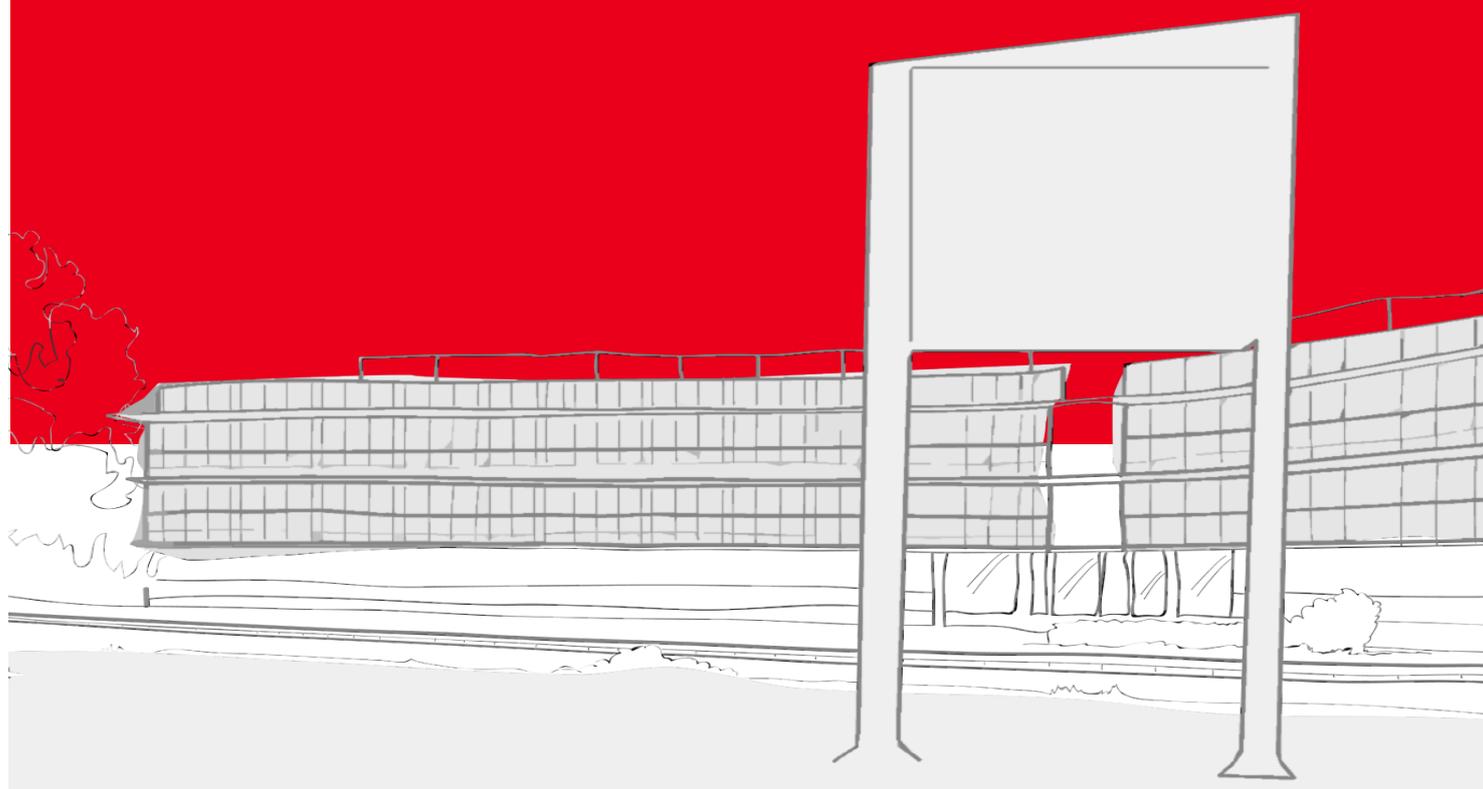


Información financiera

Primer trimestre 2017



 **MAPFRE**

Tu aseguradora de confianza

Índice

1. Principales magnitudes.....	3
2. Entorno macroeconómico y mercados financieros	4
3. Resultado consolidado	8
4. Balance consolidado.....	11
4.1. Balance	11
4.2. Cartera de inversión.....	12
4.3. Evolución del patrimonio.....	15
4.4. Fondos gestionados.....	16
5. Información por áreas regionales	17
6. Información por unidades de negocio	18
6.1. ENTIDADES DE SEGUROS	19
6.1.1. IBERIA.....	19
6.1.2. LATAM	24
6.1.3. INTERNACIONAL.....	30
6.2. MAPFRE RE	36
6.3. MAPFRE GLOBAL RISKS	38
6.4. MAPFRE ASISTENCIA.....	39
7. Gestión de capital & deuda	41
8. Solvencia II.....	43
9. Ratings	45
10. La acción MAPFRE. Información de dividendos	46
11. Hechos destacables durante el trimestre.....	50
12. Hechos posteriores al cierre	52
13. Anexos.....	53

1. Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Resultados			
Ingresos	7.263,2	7.854,9	8,1%
Primas emitidas y aceptadas totales	6.112,9	6.674,6	9,2%
- No Vida	5.024,5	5.217,9	3,8%
- Vida	1.088,4	1.456,7	33,8%
Resultado neto	191,7	206,2	7,5%
Beneficio por acción (euros)	0,06	0,07	7,5%
Balance			
Activos totales	65.408,1	69.731,6	6,6%
Activos gestionados	55.471,7	60.521,2	9,1%
Fondos Propios	8.491,7	9.052,6	6,6%
Deuda	1.775,1	2.818,0	58,8%
Ratios			
Ratio de Siniestralidad No Vida	69,4%	70,8%	1,5 p.p
Ratio de Gastos No Vida	27,4%	26,7%	-0,7 p.p
Ratio Combinado No Vida	96,8%	97,5%	0,7 p.p
ROE	7,8%	9,0%	1,2 p.p
Empleados			
Total	37.839	36.658	-3,1%
- España	10.725	10.805	0,7%
- Otros países	27.114	25.853	-4,7%
Acción MAPFRE			
Capitalización bursátil (millones de euros)	5.848,1	9.900,8	69,3%
Valor acción (euros)	1,899	3,215	69,3%
Variación cotización en el año (%)	-17,9%	10,9%	--
	12M 2015	12M 2016	Δ %
Solvencia			
Ratio de solvencia	198,0%	210,0%	12,0 p.p

Cifras en millones de euros

2. Entorno macroeconómico y mercados financieros

Aspectos generales

La actividad global continuó acelerándose a un ritmo del 1% en el primer trimestre de 2017, confirmando la tendencia del 2,6% para el conjunto del año, con una creciente aportación de los mercados desarrollados respecto al año previo y algo más moderada entre los mercados emergentes (1,9% y 4,5%, respectivamente). En general, los indicadores de expectativas y las valoraciones contrastan con los datos reales (como la producción industrial o las ventas minoristas) del primer trimestre del año, algo más moderados. Por su parte, los indicadores de comercio mundial sugieren cierto tono al alza aunque son heterogéneos por regiones. El crecimiento de la actividad económica repunta en Estados Unidos y la Eurozona, se mantiene en China, y permanece moderado y mixto entre los países emergentes.

Por su parte, la inflación se acelera en los mercados desarrollados gracias a los efectos base de los precios de las materias primas y productos energéticos, pero la subyacente se mantiene moderada. El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos subió tipos de interés en marzo, aunque mantiene el ritmo gradual. Se esperan nuevas subidas de tipos de interés hasta llegar a 1,5% a final de año. Por otro lado, la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) se mantiene, a pesar del panorama global más alcista de tipos de interés e inflación. Conocida la secuencia de normalización monetaria no se espera el ajuste de su balance hasta al menos finales de 2019 (solo después de la eliminación de tipos negativos y del inicio de subidas de tipos de interés).

En los mercados emergentes destaca el fuerte sesgo alcista en Turquía y México. El primero volvió a subir el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito, con un incremento acumulado del coste medio de financiación desde el inicio del primer trimestre de 2017. En México se espera un sesgo menos restrictivo dado el mejor panorama de inflación y la estabilización del peso, pero eso no descarta nuevas subidas de tipos de interés en lo que resta del año. En Brasil continúa la relajación monetaria con recortes adicionales de tipos de interés.

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

Eurozona

El PIB de la Eurozona muestra una tímida ganancia en el ritmo de crecimiento al subir a un ritmo de 0,4% en el cuarto trimestre de 2016, lo que llevaría el crecimiento en el conjunto del año al 1,7%, gracias al desempeño de las exportaciones y de la inversión que, en parte, han compensado una creciente atonía del consumo. Las ventas minoristas y los datos de confianza del consumidor de febrero parecen confirmar dicha atonía. Se mantiene la previsión de un crecimiento similar del PIB e inflación a lo largo de 2017 (1,5%), siendo España y Alemania los países que más contribuirán en ambos rubros. El índice Euro Stoxx 50 se ha revalorizado 6,4% hasta alcanzar los 3.501 puntos durante el primer trimestre de 2017. El BCE, por su parte, mantiene la política monetaria, sin tocar ni tipos de interés ni la política de compras de activos (60 millardos de euros hasta diciembre de 2017). Relevante fue el hecho de conocerse el cronograma general de normalización monetaria con ajustes sobre tipos negativos primero, inicio de subidas después y corrección del balance del BCE que no se espera antes de finales de 2019.

España

En España, la anticipada desaceleración de la actividad económica parece posponerse con un sesgo al alza en el primer trimestre de 2017. Los indicadores adelantados anticipan un crecimiento cercano al 0,9% en el primer trimestre del año, lo que apuntala la previsión para el conjunto del año en torno al 2,5%. 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 al incremento de los precios de 2016 y al agotamiento de la capacidad ociosa. Se espera que la construcción aporte al crecimiento del PIB en 2017 por primera vez desde la crisis. Se prevé que la inflación se ubicará en el 1,4% a final de 2017 tras desacelerarse en la segunda mitad de año. El índice IBEX35 se ha revalorizado un 11,9% durante el primer trimestre, hasta alcanzar los 10.463 puntos.

Estados Unidos

Los datos de empleo sorprendieron en febrero (+235.000), pero fueron moderados en marzo (98.000 contra los 131.000 esperados). Aunque el dato de paro de marzo (4,5%) es consistente con una situación de pleno empleo, destaca la moderación en el crecimiento de los salarios (0% en términos reales, 2,7% nominal). El relativo estancamiento de la producción industrial contrasta con los índices de valoración de gestores de compras (PMIs) que se mantienen muy positivos. La inflación continúa acelerándose moderadamente debido al efecto base de los precios energéticos, pero en vista de la ausencia de efectos sobre los salarios se prevé que el repunte se modere en la segunda mitad de 2017. Se estima que el crecimiento del PIB será aproximadamente del 1,7% en el primer trimestre de 2017. Para el agregado del año, se esperan aumentos de 2,3% y 2,2% en crecimiento económico e inflación, respectivamente (tras registrar 1,6% y 1,8% en 2016).

La política monetaria, por su parte, está ganando fuerza. Tras la primera subida de 2017 por parte del Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC), el tipo de interés se ubica en 1%. Se esperan dos subidas más en la segunda mitad del año hasta situar el tipo de interés en 1,5% en diciembre de 2017. El tipo de interés a 10 años ha repuntado gradualmente en línea con la materialización de las expectativas de inflación y actividad. Así, se espera que el Treasury a 10 años se ubique en el entorno del 2,7% a final de año. El índice S&P500, por su parte, se ha revalorizado 5,5% (hasta los 2.363 puntos) durante el primer trimestre de 2017. Por último, el tipo de cambio dólar-euro encuentra presiones. Actualmente cotiza en el entorno de 1,06 USD/EUR y se espera que acerque a la paridad (1,01 USD/EUR) a final de año.

Brasil

En Brasil, con el dato del PIB al cuarto trimestre de 2016, se registra un decrecimiento anual del PIB de 3,6% a/a, explicado esencialmente por la aportación negativa de la demanda doméstica. Si bien los datos de confianza, consumo y exportaciones registrados en el primer trimestre de 2017 son consistentes con un dato positivo al alza, es esperable que la debilidad del crecimiento de la economía brasileña se mantenga a lo largo de este año. Así, a pesar de una leve mejoría en el desempeño de la renta disponible real gracias a la tregua de la inflación, se prevé que el crecimiento en 2017 será cercano a cero. Por otra parte, la sorpresa a la baja en la inflación ayuda a eliminar presión sobre la política monetaria. Se prevé que el Banco Central recorte tipos de interés entre dos y cuatro veces en lo que resta de 2017, llevando el SELIC (tipo de interés de intervención) aproximadamente 300 puntos básicos por debajo de lo que se ubica actualmente. Se

estima que esta estrategia se mantendrá también en 2018. Por su parte, el apoyo monetario se verá acompañado de impulsos fiscales que podrían aportar cerca de medio punto de PIB de media durante el transcurso de los próximos dos años. No obstante, buena parte de la materialización de una más dinámica actividad económica dependerá de la viabilidad de la política fiscal y, en buena medida, del desarrollo del entorno político en el país. En lo que respecta al mercado bursátil, durante el primer trimestre de 2017 el índice BOVESPA se ha revalorizado 7,9% hasta situarse en los 64.984 puntos.

Turquía

En un entorno de retos económicos y políticos, la actividad económica en Turquía en el cuarto trimestre de 2016 registró un incremento del 3,8% en la tasa interanual ajustada. Con este dato, el PIB creció un 2,9% en promedio durante el 2016. El repunte tuvo el soporte temporal de las políticas de apoyo público. El primer trimestre de 2017 se anticipa más moderado dados los datos de producción industrial y consumo eléctrico. El ajuste previsible llevará al PIB a crecer 2,3% a lo largo de 2017. La inflación se aceleró fuertemente en marzo (11,3%) no solamente por efecto del precio de los productos energéticos, sino también por la inflación subyacente. Se prevé que la inflación a final de año se ubique muy por encima del objetivo del Banco Central (8,5% frente al 5% objetivo), lo que anticipa que el endurecimiento de la política monetaria proseguirá. El Banco Central subió los tipos de la facilidad marginal de crédito en marzo hasta el 11,4%, endureciendo 300 pbs el coste medio de financiación de manera acumulada en lo que va de año (8,5%). Se espera que esta estrategia prosiga hasta llegar a un coste medio de financiación del 9%. La lira turca se depreció frente al dólar (3,3% en 2016) y pese a los esfuerzos del Banco Central se prevé que se deprecie hasta el entorno del 3,8%. Por su parte, durante el primer trimestre de 2017, el índice BIST100 se ha revalorizado un 13,8%, hasta situarse en los 88.947 puntos.

México

La economía mexicana sigue mostrando una suave desaceleración. Aunque en el primer trimestre de 2017 el consumo privado perdió dinamismo, lo ha hecho a un ritmo marcado por la dinámica más moderada de la inflación. En base a los datos de exportaciones y de producción industrial se espera que la actividad económica en México crezca un 1,9% en 2017. No obstante, el desempeño industrial dependerá del desarrollo del sector exterior y de la reformulación del NAFTA, junto con la posible inclusión de impuestos a la importación por parte de Estados Unidos. Las expectativas iniciales acerca de este proceso han mejorado, lo que ha propiciado que a lo largo del primer trimestre el peso mexicano se haya apreciado desde mínimos de 22 MXN/USD a 19 MXN/USD actualmente. Se prevé que el tipo de cambio, en ausencia de impactos, se mantenga en el entorno de 19-20 MXN/USD hasta finales de 2017. Por otra parte, el Banco de México subió 50 pbs el tipo de interés hasta 6,25% en marzo, en línea con la política monetaria en los Estados Unidos y a fin de limitar el deterioro del tipo de cambio. No obstante, aún se esperan dos subidas más en los tipos de interés hasta llegar a 6,75% hacia finales de año. Por último, el índice IPC de la Bolsa Mexicana de Valores se revalorizó un 6,3% durante el primer trimestre de 2017, hasta situarse en los 48.542 puntos.

Evolución de las principales divisas frente al euro

	Var. tipos de cambio medios 3M 2017 vs. 3M 2016	Var. tipos de cambio 3M 2017 vs. 3M 2016	Var. tipos de cambio 3M 2017 vs. 12M 2016
Dólar estadounidense	4,0%	6,7%	-1,4%
Real brasileño	27,9%	21,4%	2,5%
Lira turca	-18,0%	-17,2%	-4,2%
Peso mexicano	-6,3%	-1,8%	9,3%
Peso colombiano	14,1%	11,7%	3,0%
Peso chileno	9,6%	7,9%	0,3%
Sol peruano	9,4%	9,2%	1,9%
Peso argentino	-2,6%	1,2%	1,7%
Balboa de Panamá	4,0%	6,7%	-1,4%
Peso Dominicano	1,1%	3,8%	-2,4%
Lempira Honduras	-0,7%	2,8%	-1,4%

3. Resultado consolidado

Ingresos por operaciones

Ingresos consolidados			
	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas totales	6.112,9	6.674,6	9,2%
Ingresos financieros	1.029,1	1.012,6	-1,6%
Ingresos de entidades no aseguradoras y otros	121,2	167,8	38,4%
Total ingresos consolidados	7.263,2	7.854,9	8,1%

Cifras en millones de euros

Los ingresos consolidados del Grupo alcanzaron los 7.855 millones de euros, con un crecimiento del 8,1%, 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 6.675 millones de euros, con un crecimiento destacable del 9,2%, apoyado tanto en el aumento de primas en monedas de cada país, como por el impacto de la revalorización de ciertas monedas, principalmente el real brasileño y dólar estadounidense.

Este aumento de crecimiento de 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 trimestre 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 3,8%, mientras que las de Vida alcanzan un relevante crecimiento del 33,8%.

Por tipo de negocio en No Vida, Automóviles es el más importante, con 1.932 millones de euros en primas y un crecimiento del 2,4%. El segundo lugar lo ocupa Seguros Generales, con 1.663 millones de euros y un crecimiento del 9,5%; y en tercer lugar Salud y Accidentes, con primas por un importe de 713 millones y un incremento del 1,3%.

Los ingresos financieros brutos ascendieron a 1.013 millones de euros, con una ligera reducción debido al ya recurrente entorno de bajos tipos de interés en Europa y la disminución de las plusvalías realizadas por cuenta de tomadores de seguros de Vida, principalmente en España. En la parte positiva, los ingresos financieros en Estados Unidos y Brasil aportan una mayor contribución por la revalorización de sus respectivas monedas.

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.

Resultados

Cuenta de resultados			
Negocio de No Vida	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	5.024,5	5.217,9	3,8%
Primas imputadas netas	3.507,9	3.602,8	2,7%
Resultado Técnico	112,8	89,8	-20,4%
Ingresos financieros netos	190,9	168,0	-12,0%
Otros ingresos y gastos no técnicos	-23,5	-5,4	77,2%
Resultado del negocio de No Vida	280,2	252,4	-9,9%
Negocio de Vida			
Primas emitidas y aceptadas	1.088,4	1.456,7	33,8%
Primas imputadas netas	1.049,0	1.396,1	33,1%
Resultado Técnico	-156,4	-164,1	-4,9%
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	326,7	389,5	19,2%
Resultado del negocio de Vida	170,2	225,4	32,4%
OTRAS ACTIVIDADES			
Ingresos y gastos netos de explotación	-6,6	-14,6	-119,8%
Ingresos financieros netos y otros	-9,8	-5,5	44,0%
Resultado de Otras actividades	-16,5	-20,1	-22,0%
Ajustes por hiperinflación	-8,8	-9,3	-5,7%
Beneficio antes de impuestos	425,2	448,4	5,5%
Impuesto sobre beneficios	-138,1	-129,1	-6,5%
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas	0,0	0,0	--
Resultado del ejercicio	287,1	319,3	11,2%
Resultado atribuible a socios externos	95,4	113,2	18,7%
Resultado atribuible a la Sociedad dominante	191,7	206,2	7,5%

Cifras en millones de euros

El beneficio atribuible ascendió a 206 millones de euros, con un crecimiento del 7,5%. En el cuadro adjunto se presenta un resumen de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del primer trimestre de 2017 mostrando los distintos componentes del beneficio de MAPFRE, y su comparación con el año anterior.

No Vida

Los resultados de No Vida han ascendido a 252 millones de euros, con una disminución del 9,9% respecto al año anterior. Los resultados aportados por IBERIA y MAPFRE RE siguen siendo relevantes, pero el efecto de los siguientes eventos ha supuesto un aumento de la siniestralidad en el primer trimestre de 2017:

1. Condiciones climatológicas adversas, con lluvias torrenciales en el sur de España, y en Perú y Colombia, afectado por el fenómeno del Niño costero.
2. Coincidencia de varios siniestros de intensidad en la cartera de MAPFRE GLOBAL RISKS.
3. Deterioro del resultado del ramo de Automóviles en México y Brasil, debido principalmente al aumento de frecuencia siniestral.

En relación con los gastos operacionales, los distintos planes implantados para la reducción y eliminación de gastos han permitido una reducción del ratio de gastos, que se sitúa en el 26,7% a marzo de 2017, frente al 27,4% del año anterior.

El resultado financiero del negocio de No Vida muestra una reducción de 23 millones respecto al periodo anterior, debido a la disminución de la rentabilidad de las carteras de inversión en Europa. Las diferencias de tipo de cambio también han tenido un impacto negativo, disminuyendo desde los 10,2 millones de euros a marzo de 2016, hasta los -0,2 millones de euros a marzo de 2017.

Vida

Los resultados de Vida han ascendido a 225 millones de euros, con un crecimiento superior al 32% y superan en 55 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 en el que opera.

Otros aspectos

Los impuestos sobre beneficios disminuyen en 9 millones de euros, 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 mejoría del negocio de Vida en Brasil y también en los negocios de bancaseguros en España.

4. Balance consolidado

4.1. Balance

Balance			
	31.03.2016	31.12.2016	31.03.2017
Fondo de comercio	2.031,3	1.990,0	1.981,8
Otros activos intangibles	1.645,8	1.808,9	1.816,5
Otro inmovilizado material	289,8	293,6	297,6
Tesorería	1.131,3	1.451,1	2.503,9
Inmuebles	2.285,1	2.277,8	2.262,4
Inversiones financieras	41.081,1	42.540,9	42.153,4
Otras inversiones	1.139,9	1.272,2	1.400,7
Inversiones Unit-Linked	1.883,8	2.014,0	2.316,5
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	3.939,6	3.934,4	4.045,9
Créditos de operaciones de seguro y reaseguro	6.010,4	5.191,6	5.688,1
Impuestos diferidos	273,3	335,3	345,1
Activos mantenidos para la venta	40,3	911,2	904,4
Otros activos	3.656,5	3.860,7	4.015,5
TOTAL ACTIVO	65.408,1	67.881,8	69.731,6
Patrimonio atribuido a la Sociedad dominante	8.491,7	9.126,5	9.052,6
Socios externos	1.980,8	2.317,0	2.168,3
Patrimonio neto	10.472,5	11.443,5	11.220,9
Deuda financiera	1.775,1	2.202,9	2.818,0
Provisiones técnicas	46.413,2	47.240,1	48.178,9
Provisiones para riesgos y gastos	672,0	752,8	684,0
Deudas de operaciones de seguro y reaseguro	2.690,5	1.998,8	2.187,9
Impuestos diferidos	764,8	730,7	731,6
Pasivos mantenidos para la venta	0,0	690,3	684,3
Otros pasivos	2.620,0	2.822,7	3.225,9
TOTAL PASIVO	65.408,1	67.881,8	69.731,6

Cifras en millones de euros

Los activos superan los 69.731 millones de euros a 31 de marzo de 2017 y crecen más del 6% respecto al mismo periodo del año anterior y casi el 3% respecto a 31 de diciembre de 2016. Las fluctuaciones más relevantes se analizan a continuación:

1. El aumento en Tesorería y Deuda Financiera se debe principalmente a la emisión en marzo de 2017 de deuda subordinada por un importe de 600 millones de euros.
2. El aumento en Activos y Pasivos mantenidos para la venta corresponde principalmente a los aportados por Duero Vida y Duero Pensiones, al haber ejercido el socio bancasegurador sus derechos de opción de compra sobre las acciones que posee MAPFRE en estas entidades, estando dicho proceso en trámite de resolución a 31 de marzo de 2017.
3. 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.

4. 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.

El detalle del balance se muestra en el anexo 13.1 Balance Consolidado.

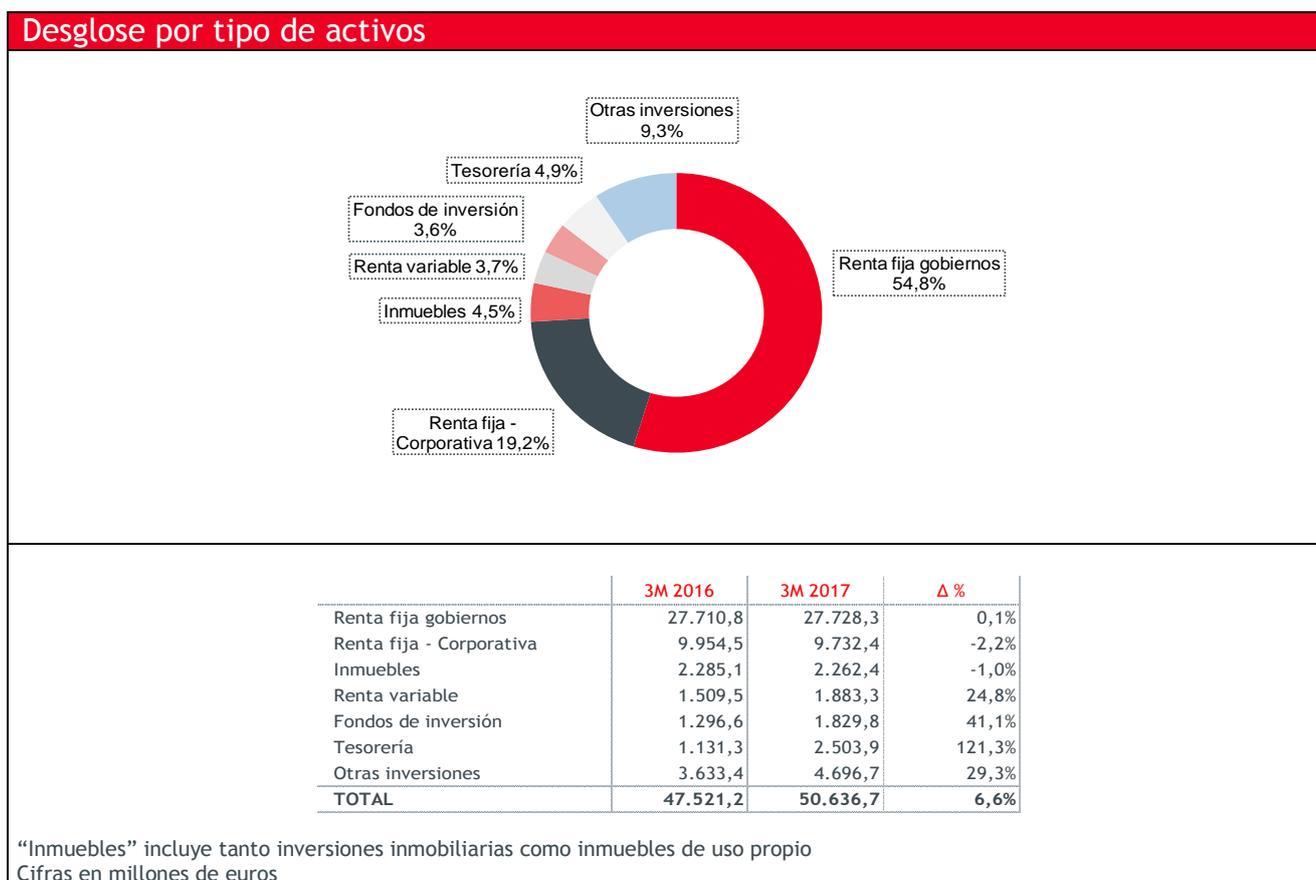
4.2. Cartera de inversión

Durante el primer trimestre del año, la estrategia de inversiones ha continuado marcada por un escenario de bajos tipos de interés a medio plazo en Europa, incluso a pesar de que el incremento de la percepción del riesgo político en algunos países ha ocasionado repuntes en los tipos de interés de la deuda periférica y, por tanto, en las primas de riesgo. No obstante, en Estados Unidos el repunte de los tipos de interés se ha hecho menos evidente, aunque es previsible que continúe de forma gradual a lo largo del año. Por otra parte, la mejoría de la actividad económica en general, y especialmente en los mercados emergentes, ha favorecido la apreciación del real brasileño y del peso mexicano en 2017, mientras que el dólar estadounidense y la lira turca han experimentado una ligera depreciación durante el mismo periodo.

En este contexto de mayor crecimiento económico y de mejora en la expectativas de beneficios de las empresas, poco a poco se ha ido desinvirtiendo en activos de renta fija y tomando posiciones en activos de renta variable y, en menor medida, en activos alternativos. Así, la exposición a deuda pública y corporativa en la cartera de inversión ha descendido del 57,2% y 20,2% al 54,8% y 19,2% de la cartera respectivamente, incluyendo también el efecto mercado. En cuanto a la rentabilidad contable, en las carteras de Vida ha descendido ligeramente del 4,10% al 4,01% en el último trimestre, mientras que la cartera No Vida ha pasado del 2,7% al 2,42%, debido principalmente a la reasignación de activos y por las expectativas de mercado. Por otra parte, la exposición a renta variable y fondos de inversión se ha incrementado del 3,4% y 3,3% de la cartera hasta el 3,7% y 3,6% respectivamente. Hay que reseñar que a finales de 2016 se constituyó MAPFRE AM Luxemburgo, la SICAV de inversiones del Grupo MAPFRE.

Aprovechando el repunte en la revalorización de los mercados bursátiles en el primer trimestre, se han realizado plusvalías, principalmente en entidades con carteras en España, y en valores de renta variable del sector financiero.

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



En el anexo 13.1 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

	Gobiernos	Total Deuda Corporativa	Corporativa sin colateral	Corporativa con colateral	Total
España	16.176,0	2.264,3	776,4	1.488,0	18.440,4
Resto de Europa	3.593,6	4.100,2	3.504,2	596,0	7.693,8
Estados Unidos	1.427,3	2.360,1	2.262,3	97,7	3.787,3
Brasil	3.740,0	1,0	1,0	0,0	3.741,1
Latinoamérica - Resto	2.148,9	734,1	655,1	79,0	2.883,0
Otros países	642,5	272,7	259,5	13,2	915,2
TOTAL	27.728,3	9.732,4	7.458,5	2.273,8	37.460,7

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				
	Valor de Mercado	Rentabilidad Contable	Rentabilidad de Mercado	Duración modificada
No Vida (IBERIA + MAPFRE RE + GLOBAL RISKS)				
31.03.2016	7.454,3	2,70%	1,03%	6,64%
31.12.2016	7.569,0	2,70%	1,30%	6,44%
31.03.2017	7.700,4	2,42%	1,19%	6,49%
Vida (IBERIA)				
31.03.2016	7.086,3	4,19%	1,14%	6,96%
31.12.2016	6.738,0	4,10%	1,00%	7,14%
31.03.2017	6.889,4	4,01%	1,15%	7,03%

Cifras en millones de euros

4.3. 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		
	31.12.2016	31.03.2017
SALDO A 31/12 EJERCICIO ANTERIOR	8.573,7	9.126,4
Ingresos y gastos reconocidos directamente en patrimonio neto:		
Por activos financieros disponibles para la venta	192,4	-195,9
Por diferencias de conversión	218,0	14,9
Por contabilidad tácita	-189,1	181,0
Otros	-0,8	0,3
TOTAL	220,5	0,3
Resultado del período	775,5	206,2
Distribución de resultados	-400,3	-261,8
Otros cambios en el patrimonio neto	-42,8	-18,6
SALDO AL FINAL DEL PERÍODO	9.126,5	9.052,6

Cifras en millones de euros

El patrimonio neto consolidado ha alcanzado la cifra de 11.221 millones de euros a 31 de marzo de 2017, frente a 11.444 millones de euros a 31 de diciembre de 2016. De la citada cantidad, 2.168 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 2,94 euros a 31 de marzo de 2017 (2,76 euros a 31 de marzo de 2016).

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

- Una disminución de 196 millones en el valor de mercado de la cartera de activos disponibles para la venta debido a la subida de la prima de riesgo en los países de la periferia europea. De ellos, 181 millones corresponden a inversiones afectas a carteras de Vida ligadas a productos con participación en beneficios, y por lo tanto se reflejan como un ingreso reconocido en patrimonio por contabilidad tácita.
- Un aumento de 15 millones por diferencias de conversión, debido a la revaluación en el trimestre del peso mexicano y real brasileño, que han compensado en dicho importe el efecto negativo por la caída del dólar estadounidense y la lira turca.
- El beneficio del trimestre.
- 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 pagará 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

	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.03.2017
Capital, resultados retenidos y reservas	8.389,0	8.898,8	9.086,4	9.456,5	9.382,3
Acciones propias y otros ajustes	0,0	0,0	-2,4	-60,2	-60,2
Plusvalías netas (Inversiones financieras - provisiones técnicas)	224,2	890,4	632,2	654,7	640,1
Diferencias de cambio	-779,8	-636,5	-1.142,5	-924,4	-909,5
Patrimonio neto atribuido	7.833,5	9.152,7	8.573,7	9.126,5	9.052,6

Cifras en millones de euros

El detalle del patrimonio neto se muestra en el anexo 13.1 Balance consolidado.

4.4. 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 multirramo, 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

	31.03.2016	31.03.2017	Δ %
Provisiones técnicas de Vida	28.101,0	29.300,1	4,3%
Fondos de pensiones	4.408,3	4.816,3	9,3%
Fondos de inversión y otros	3.542,2	5.068,2	43,1%
Subtotal	36.051,4	39.184,6	8,7%

Cifras en millones de euros

La variación del ahorro gestionado refleja:

1. El aumento de las provisiones técnicas, tanto por su propia capitalización, como por el crecimiento de nuevos productos, principalmente *unit-linked*.
2. 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.
3. El aumento del valor del ahorro gestionado en Brasil por revalorización de la moneda.

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 9,1%, similar al aumento del Ahorro Gestionado:

Activos bajo gestión			
	31.03.2016	31.03.2017	Δ %
Cartera de inversión	47.521,2	50.636,7	6,6%
Fondos de pensiones	4.408,3	4.816,3	9,3%
Fondos de inversión y otros	3.542,2	5.068,2	43,1%
TOTAL	55.471,7	60.521,2	9,1%

Cifras en millones de euros

5. 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								
	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017
IBERIA	2.280,3	2.500,5	9,7%	112,3	134,0	19,3%	91,6%	94,4%
BRASIL	937,3	1.254,9	33,9%	27,0	27,0	0,0%	99,7%	98,4%
LATAM NORTE	363,2	387,5	6,7%	18,0	8,7	-51,6%	93,2%	95,8%
LATAM SUR	486,0	472,0	-2,9%	11,2	12,6	12,5%	97,1%	101,3%
NORTEAMÉRICA	683,0	729,6	6,8%	16,8	17,7	5,6%	100,6%	101,4%
EMEA	757,8	731,7	-3,4%	-10,9	-4,9	54,8%	106,7%	105,3%
APAC	35,7	35,9	0,6%	-6,2	-4,9	20,7%	119,3%	119,1%

Cifras en millones de euros

Los aspectos más destacables son los siguientes:

1. Las primas y los resultados muestran crecimientos muy sólidos en las Áreas más importantes del Grupo: IBERIA, BRASIL y NORTEAMÉRICA.
2. LATAM SUR decrece en primas, debido a descensos en los negocios de Riesgos Industriales en Perú y Chile. EMEA también decrece, principalmente Turquía, tanto por una contención del crecimiento en el seguro obligatorio de Autos, como por la devaluación de la moneda.
3. LATAM NORTE, aunque muestra un crecimiento del 6,7% en el primer trimestre, su resultado refleja un deterioro como consecuencia del aumento de la siniestralidad de Autos en México.
4. EMEA presenta una pérdida de 5 millones, debido a los resultados de ASISTENCIA en Reino Unido y a siniestros de intensidad de GLOBAL RISKS, siniestros que también se

producen en APAC y generan una pérdida. Estos hechos producen ratios combinados que se encuentran significativamente por encima de la media del Grupo, y que deberán mejorar en el futuro.

6. 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								
	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017
IBERIA	2.153,5	2.386,9	10,8%	100,6	127,6	26,9%	92,6%	94,6%
LATAM	1.684,5	1.998,5	18,6%	49,2	46,5	-5,5%	98,9%	98,7%
INTERNACIONAL	1.223,9	1.240,9	1,4%	19,7	24,4	23,6%	102,0%	101,2%
TOTAL SEGUROS	5.061,9	5.626,3	11,2%	169,5	198,4	17,1%	97,4%	97,9%
RE	1.092,7	1.165,7	6,7%	51,1	51,3	0,5%	93,0%	91,4%
ASISTENCIA	284,3	276,1	-2,9%	-14,4	-9,1	36,5%	101,5%	103,9%
GLOBAL RISKS	291,5	318,6	9,3%	13,6	0,2	-98,7%	89,5%	109,5%
Holding, eliminaciones y otras	-617,5	-712,2	-15,3%	-28,0	-34,6	-23,7%		
MAPFRE S.A.	6.112,9	6.674,6	9,2%	191,7	206,2	7,5%	96,8%	97,5%

Cifras en millones de euros

Las variaciones más destacables son las siguientes:

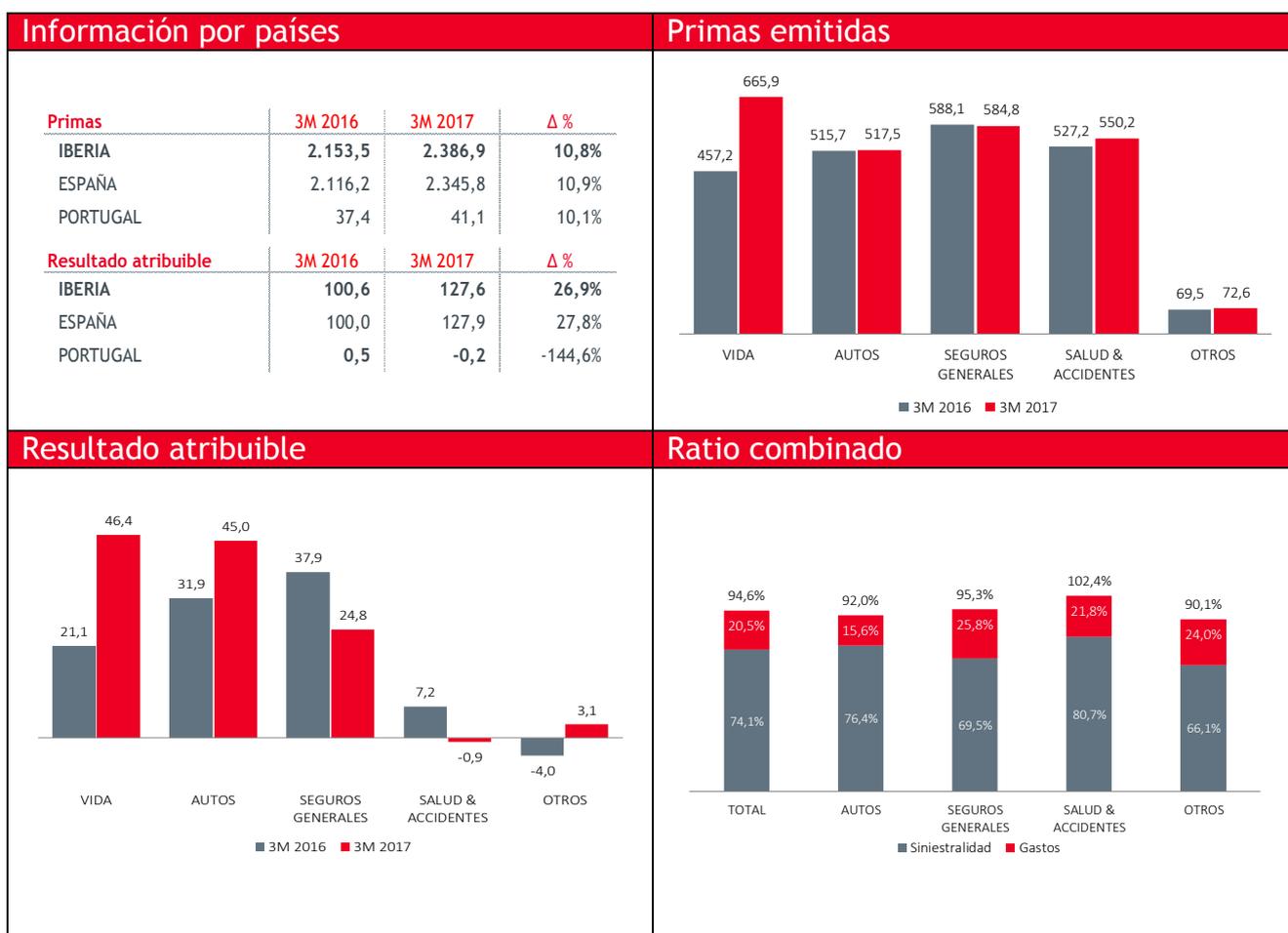
1. Las primas muestran crecimientos significativos en todas las unidades de negocio, con excepción de Asistencia, como consecuencia principalmente de la actual reestructuración del negocio.
2. Los resultados han tenido una evolución positiva en las entidades de seguros en IBERIA e INTERNACIONAL, pero muestran una caída en LATAM con un comportamiento desfavorable de México y Chile.
3. La siniestralidad de intensidad ha afectado negativamente los resultados de GLOBAL RISKS.
4. MAPFRE RE continúa contribuyendo positivamente a los resultados del Grupo, tanto en primas como en resultados.

6.1. ENTIDADES DE SEGUROS

6.1.1. 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

Principales magnitudes



Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Las primas de No Vida crecen un 1,4%, y reflejan la buena evolución del negocio de Salud y de la mayor parte de los ramos de No Vida particulares. Esto ha permitido compensar el descenso en los ramos de Empresas, afectados por la menor emisión del Seguro Agrario Combinado.

Las primas de Vida repuntan un 45,6%, gracias al excepcional desempeño del canal agencial y a la incorporación de la agencia de BANKINTER VIDA en Portugal.

Evolución del Resultado

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 el sur de España en los meses de enero y febrero, que ha afectado principalmente a los ramos de Hogar, Comunidades y Empresas. Destaca el excepcional ratio combinado de Autos del 92%.

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 como consecuencia principalmente de la 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 último, en el primer trimestre de 2017 se han registrado plusvalías de inversiones financieras de 24,2 millones de euros (16,0 millones en 3M 2016), principalmente renta variable.

MAPFRE ESPAÑA - Principales magnitudes			
	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	1.679,2	1.711,1	1,9%
Primas imputadas netas	995,4	1.020,3	2,5%
Beneficio bruto	87,6	89,8	2,6%
Impuesto sobre beneficios	-22,0	-21,8	-1,0%
Socios externos	-0,2	-0,2	-2,3%
Resultado neto	65,3	67,8	3,8%
Ratio combinado	93,2%	95,5%	2,2 p.p.
Ratio de gastos	21,0%	20,3%	-0,7 p.p.
Ratio de siniestralidad	72,2%	75,1%	2,9 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	6.003,1	6.287,4	4,7%
Provisiones técnicas	5.341,1	5.559,8	4,1%
Fondos Propios	2.297,5	2.273,1	-1,1%
ROE	9,7%	16,2%	6,5 p.p.

Cifras en millones de euros

MAPFRE ESPAÑA - Autos

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	515,7	517,5	0,3%
Resultado antes de impuestos	42,8	60,1	40,4%
Ratio de Siniestralidad No Vida	78,2%	76,4%	-1,8 p.p.
Ratio de Gastos No Vida	16,5%	15,6%	-0,9 p.p.
Ratio Combinado No Vida	94,6%	92,0%	-2,7 p.p.
Número de vehículos asegurados	5.510.540	5.478.825	-0,6%

Cifras en millones de euros

Las primas crecen un 0,3%, lo que refleja el crecimiento en Autos particulares del 1,9%, parcialmente compensado por la contracción en el negocio de Flotas del 10,2%, consecuencia de la cancelación de contratos deficitarios. La siniestralidad mejora gracias al descenso de la frecuencia y a la favorable evolución del negocio de VERTI. Asimismo, el esfuerzo de contención de costes refleja un ratio excepcionalmente bajo, que mejora 0,9 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior.

MAPFRE ESPAÑA - Seguros Generales

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	588,1	584,8	-0,6%
Resultado antes de impuestos	50,7	33,1	-34,8%
Ratio de Siniestralidad No Vida	63,3%	69,5%	6,2 p.p.
Ratio de Gastos No Vida	27,1%	25,8%	-1,3 p.p.
Ratio Combinado No Vida	90,4%	95,3%	5,0 p.p.

Cifras en millones de euros

El volumen de negocio refleja el buen desempeño del negocio de Responsabilidad Civil, amortiguado por diferencias temporales de 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.

MAPFRE ESPAÑA - Salud & Accidentes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	500,0	526,0	5,2%
Resultado antes de impuestos	3,6	-8,0	--
Ratio de Siniestralidad No Vida	85,8%	89,4%	3,6 p.p.
Ratio de Gastos No Vida	15,4%	18,9%	3,5 p.p.
Ratio Combinado No Vida	101,2%	108,2%	7,0 p.p.

Cifras en millones de euros

Las primas de Salud mantienen su buen ritmo de crecimiento. La siniestralidad crece debido fundamentalmente a ciertas pólizas colectivas y al incremento de los gastos imputables a prestaciones.

MAPFRE VIDA - Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	474,5	675,9	42,5%
Beneficio bruto	67,0	100,1	49,3%
Impuesto sobre beneficios	-16,6	-19,7	18,7%
Socios externos	-15,3	-20,0	31,4%
Resultado neto	35,2	60,3	71,6%
Inversiones, inmuebles y tesorería	24.583,5	24.178,0	-1,6%
Fondos Propios	1.735,7	1.747,8	0,7%
ROE	16,0%	11,2%	-4,8 p.p.
Margen técnico financiero	0,9%	1,3%	0,4 p.p.

Cifras en millones de euros

MAPFRE VIDA - Desglose de primas

	3M 2016	3M 2017	Δ %
- Canal agencial	334,5	458,4	37,1%
- Canal bancario	140,0	217,5	55,3%
BANKIA	63,7	82,2	29,0%
BANKINTER SEGUROS DE VIDA	20,7	104,4	--
CAJA CASTILLA LA MANCHA	26,8	13,4	-50,1%
DUERO SEGUROS DE VIDA	28,9	17,5	-39,2%
PRIMAS TOTALES	474,5	675,9	42,5%
- Vida-Ahorro	312,5	507,6	62,4%
- Vida-Riesgo	134,7	144,0	6,9%
- Accidentes	27,3	24,3	-11,1%

Cifras en millones de euros

Las primas de MAPFRE VIDA repuntan un 42,5%, 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

	31.03.2016	31.03.2017	Δ %
Provisiones técnicas	21.812,7	21.679,6	-0,6%
MAPFRE VIDA	12.811,4	12.719,0	-0,7%
BANKIA	7.788,9	7.158,5	-8,1%
BANKINTER SEGUROS DE VIDA	202,7	874,1	--
CAJA CASTILLA LA MANCHA	1.009,7	927,9	-8,1%
Fondos de inversión y otros	2.469,9	3.391,1	37,3%
Fondos de pensiones	4.408,3	4.816,3	9,3%
MAPFRE AM	1.990,7	2.176,9	9,4%
OTROS	2.417,5	2.639,4	9,2%
AHORRO GESTIONADO TOTAL	28.690,8	29.886,9	4,2%
Aportaciones netas	34,5	74,9	117,0%
Fondos de inversión	-23,9	37,1	--
Fondos de pensiones	58,4	37,8	-35,3%

Cifras en millones de euros

En la información sobre el ahorro gestionado no se incluyen UNIÓN DUERO VIDA y DUERO PENSIONES.

La variación de los ahorros gestionados recoge el buen desempeño en la captación de fondos de inversión y la incorporación de la agencia de BANKINTER en Portugal.

6.1.2. LATAM

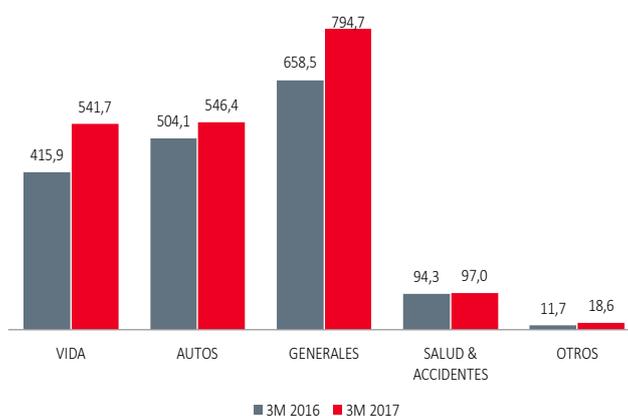
LATAM engloba las áreas de Brasil, LATAM Norte y LATAM Sur.

Principales magnitudes

Información por regiones

	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017
BRASIL	896,7	1.203,1	34,2%	25,0	26,2	4,8%	100,1%	98,5%
LATAM NORTE	343,5	366,9	6,8%	11,7	4,6	-60,7%	97,4%	99,1%
LATAM SUR	444,2	428,5	-3,5%	12,4	15,6	25,9%	97,1%	99,2%

Primas emitidas



Cifras en millones de euros

El crecimiento de primas refleja la favorable evolución de la emisión en Brasil y en los países de América Central, principalmente Honduras, Costa Rica y Panamá. Además, el volumen de primas en Brasil se ha visto favorecido por la apreciación del real brasileño frente al euro, del 27,9%.

El resultado atribuible en el área territorial LATAM desciende en el primer trimestre de 2017, a pesar del buen desempeño en Brasil y LATAM SUR, por la negativa evolución de LATAM NORTE, consecuencia del impacto en México de una mayor siniestralidad y de pérdidas por diferencias en tipo de cambio.

BRASIL

Esta área regional incluye las actividades aseguradoras en Brasil.

BRASIL - Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	896,7	1.203,1	34,2%
- No Vida	613,3	838,4	36,7%
- Vida	283,4	364,8	28,7%
Primas imputadas netas	857,4	1.022,7	19,3%
Beneficio bruto	163,7	169,4	3,5%
Impuesto sobre beneficios	-69,2	-60,2	-13,0%
Socios externos	-69,5	-83,0	19,4%
Resultado neto	25,0	26,2	4,8%
Ratio combinado	100,1%	98,5%	-1,6 p.p.
Ratio de gastos	31,5%	32,0%	0,5 p.p.
Ratio de siniestralidad	68,6%	66,4%	-2,2 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	3.755,4	4.740,9	26,2%
Provisiones técnicas	4.779,1	5.838,0	22,2%
Fondos Propios	1.032,5	1.327,2	28,5%
ROE	14,2%	12,1%	-2,1 p.p.

Cifras en millones de euros

BRASIL - Evolución por ramos

	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017
VIDA	283,4	364,8	28,7%	14,9	16,6	11,8%		
AUTOS	297,2	352,1	18,5%	-1,6	-0,8	47,7%	105,3%	107,4%
SEGUROS GENERALES	315,6	485,0	53,7%	11,6	8,8	-24,2%	90,7%	86,5%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

El crecimiento de las primas en euros recoge la revalorización del real brasileño (+27,9%), y una evolución sólida en moneda local del 5,2%. Este crecimiento refleja la buena evolución del negocio Agrícola, y de Riesgos Industriales, que permite que el ramo de Seguros Generales crezca un 20,5%. El negocio de Vida sube un ligero 0,9%, lastrado por la menor actividad crediticia de Banco do Brasil. Las restricciones de crédito a clientes particulares en función de impagos ha impactado en la comercialización de seguros vinculados a préstamos personales.

El adverso escenario económico en el país y el entorno fuertemente competitivo ha producido una contracción de la emisión en Automóviles del 7,1% en moneda local. Además, en el primer trimestre de 2017 la SUSEP (órgano supervisor brasileño) ha introducido una reducción de tarifas para algunas coberturas, que suponen decrementos próximos al 30%. El ramo de Transportes Terrestres, que también decrece, refleja las políticas de cancelación de contratos deficitarios.

Evolución del Resultado

La mejora del ratio combinado se debe principalmente a la reducción de la siniestralidad en el Seguro Agrario y en Riesgos Sencillos. Esta mejora ha permitido compensar el aumento de la siniestralidad en el seguro de Automóviles. Este ramo se ha visto afectado por un aumento de la frecuencia asociada al entorno económico (coberturas de robo 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.

El resultado del primer trimestre de 2017 está afectado por la caída de los ingresos financieros, debida a los menores rendimientos de inversiones de tipo flotante. En este sentido, la tasa SELIC (tipo de interés aplicado por el Banco Central de Brasil en sus operaciones) ha bajado desde el 14,25% en marzo de 2016 hasta el 12,25% al cierre de marzo de 2017, se sitúa en el 11,25% actualmente.

LATAM NORTE

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

LATAM NORTE - Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	343,5	366,9	6,8%
- No Vida	260,8	256,7	-1,6%
- Vida	82,8	110,2	33,1%
Primas imputadas netas	218,5	203,5	-6,9%
Beneficio bruto	18,5	7,2	-60,9%
Impuesto sobre beneficios	-4,3	-1,1	-73,9%
Socios externos	-2,5	-1,5	-39,5%
Resultado neto	11,7	4,6	-60,7%
Ratio combinado	97,4%	99,1%	1,7 p.p.
Ratio de gastos	35,1%	29,3%	-5,7 p.p.
Ratio de siniestralidad	62,3%	69,8%	7,5 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	1.459,5	1.496,3	2,5%
Provisiones técnicas	1.311,7	1.497,6	14,2%
Fondos Propios	778,2	822,3	5,7%
ROE	3,5%	3,4%	-0,1 p.p.

Cifras en millones de euros

LATAM NORTE - Evolución países relevantes

	Primas			Resultado atribuible		
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %
MÉXICO	203,9	201,5	-1,2%	4,6	-2,3	-148,7%
PANAMÁ	50,6	57,6	13,8%	2,3	2,6	14,6%
REP. DOMINICANA	30,2	33,0	9,2%	2,3	1,4	-40,7%
HONDURAS	19,5	26,7	36,8%	1,6	1,9	22,5%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

El crecimiento de primas recoge la evolución favorable en los países de América Central, especialmente Honduras, Costa Rica y Panamá.

En México en moneda local se ha incrementado la emisión en los ramos de Seguros Generales y Vida, aunque las primas en este país reflejan el deterioro del peso mexicano respecto al euro (6,3%). El ramo de Autos experimenta una caída de primas como consecuencia de la aplicación de políticas de suscripción más estrictas, ajustes de tarifas y no renovación de contratos deficitarios.

En el negocio de Vida cabe destacar la emisión de una importante póliza de Vida en Panamá.

Evolución del Resultado

El empeoramiento del ratio combinado es consecuencia principalmente del deterioro en el negocio de Automóviles en México, producido por la alta siniestralidad de pólizas colectivas plurianuales.

En la República Dominicana, el empeoramiento del resultado es debido a un siniestro de cuantía relevante en el ramo de Incendios.

La evolución del resultado recoge la contracción en el resultado técnico y menores ingresos financieros, especialmente en el negocio de No Vida. El resultado financiero se ve minorado por la apreciación del peso mexicano frente al dólar en el trimestre, al tener la entidad una cartera de inversiones financieras relevante en dólares.

LATAM SUR

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

LATAM SUR - Principales magnitudes			
	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	444,2	428,5	-3,5%
- No Vida	394,4	361,7	-8,3%
- Vida	49,8	66,8	34,1%
Primas imputadas netas	226,6	269,8	19,0%
Beneficio bruto	20,4	23,5	15,4%
Impuesto sobre beneficios	-6,5	-5,8	-10,1%
Socios externos	-1,5	-2,1	37,5%
Resultado neto	12,4	15,6	25,9%
Ratio combinado	97,1%	99,2%	2,2 p.p.
Ratio de gastos	36,9%	37,1%	0,2 p.p.
Ratio de siniestralidad	60,1%	62,1%	2,0 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	1.749,3	2.136,4	22,1%
Provisiones técnicas	2.208,9	2.646,5	19,8%
Fondos Propios	438,7	553,0	26,0%
ROE	3,8%	4,0%	0,2 p.p.

Cifras en millones de euros

LATAM SUR - Evolución países relevantes

	Primas			Resultado atribuible		
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %
COLOMBIA	96,6	96,6	-0,1%	-2,4	4,8	--
PERÚ	126,6	118,0	-6,8%	7,9	6,8	-14,2%
ARGENTINA	70,5	89,2	26,6%	2,6	2,6	-0,7%
CHILE	102,3	63,1	-38,3%	2,9	-0,7	-124,1%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

La disminución de las primas recoge la no renovación de contratos deficitarios de los ramos de Seguros Generales en Chile, y diferencias temporales en la emisión de pólizas industriales relevantes. En Perú, la emisión ha estado afectada por el entorno de ralentización económica y de fuerte competitividad. Por otro lado, en Colombia se está llevando a cabo la salida del ramo de Accidentes de Riesgos Laborales. Es de destacar la positiva evolución en moneda original en Argentina (+31%), gracias al buen desempeño de los ramos de Autos y Generales.

Evolución del Resultado

El ratio combinado empeora principalmente por el efecto de los incendios forestales ocurridos en Chile en enero. En Perú se ha producido un incremento de la siniestralidad como consecuencia de las lluvias e inundaciones derivadas del fenómeno del Niño costero.

El aumento del beneficio en el trimestre de Colombia refleja tanto una mejoría de la operación, como la ausencia de ajustes, realizados el año pasado, en las carteras deficitarias de Vida.

El resultado recoge el menor importe de ingresos financieros, debido a una reducción de los rendimientos de las inversiones en Colombia y Chile, como consecuencia de un entorno de menores tipos de interés.

6.1.3. INTERNACIONAL

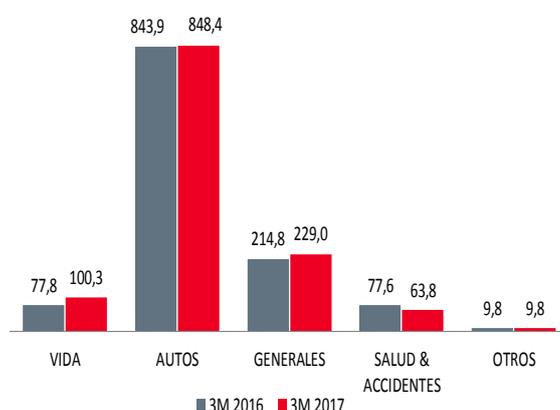
El área INTERNACIONAL comprende Norteamérica, EMEA y APAC.

Principales magnitudes

Información por Areas

	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017
NORTEAMÉRICA	615,9	654,0	6,2%	15,2	15,9	4,3%	101,5%	101,4%
EMEA	592,6	568,7	-4,0%	5,7	9,0	57,7%	103,0%	100,6%
APAC	15,3	18,3	19,3%	-1,2	-0,5	56,6%	103,8%	102,9%

Primas emitidas



Cifras en millones de euros

Las primas de INTERNACIONAL aumentan debido principalmente al crecimiento registrado en el negocio de Massachusetts en Estados Unidos. También es de destacar el excelente desempeño en Malta del negocio de Vida-Ahorro.

La positiva evolución del resultado atribuible recoge el aumento en el volumen de negocio y la mejora en la siniestralidad en Estados Unidos, así como el repunte del resultado en Turquía gracias a la reducción de la siniestralidad.

NORTEAMÉRICA

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

NORTEAMÉRICA - Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	615,9	654,0	6,2%
Primas imputadas netas	494,0	528,0	6,9%
Beneficio bruto	21,1	23,2	9,6%
Impuesto sobre beneficios	-5,8	-7,2	23,6%
Socios externos	-0,1	-0,1	8,6%
Resultado neto	15,2	15,9	4,3%
Ratio combinado	101,5%	101,4%	-0,1 p.p.
Ratio de gastos	25,3%	25,7%	0,4 p.p.
Ratio de siniestralidad	76,2%	75,8%	-0,4 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	2.402,1	2.523,2	5,0%
Provisiones técnicas	2.285,2	2.511,1	9,9%
Fondos Propios	1.320,9	1.404,1	6,3%
ROE	2,6%	5,7%	3,1 p.p.

Cifras en millones de euros

NORTEAMÉRICA - Evolución por países

	Primas			Resultado atribuible		
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %
ESTADOS UNIDOS	535,2	569,0	6,3%	11,8	12,3	4,0%
PUERTO RICO	80,7	85,0	5,3%	3,4	3,6	5,2%

Cifras en millones de euros

NORTEAMÉRICA - Detalle del ratio combinado

	3M 2016	3M 2017
ESTADOS UNIDOS	102,0%	101,9%
Massachusetts	100,9%	97,2%
Otros estados	107,2%	118,3%
PUERTO RICO	98,4%	98,2%

MAPFRE USA - Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	535,2	569,0	6,3%
Primas imputadas netas	424,2	458,0	8,0%
Beneficio bruto	16,5	18,3	11,3%
Impuesto sobre beneficios	-5,4	-6,1	12,8%
Socios externos	-0,1	-0,1	8,6%
Resultado neto	10,9	12,1	10,5%
Ratio combinado	102,0%	101,9%	-0,1 p.p.
Ratio de gastos	23,6%	24,1%	0,4 p.p.
Ratio de siniestralidad	78,4%	77,8%	-0,5 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	1.981,3	2.084,2	5,2%
Provisiones técnicas	2.033,0	2.261,8	11,3%
Fondos Propios	1.091,2	1.163,7	6,7%
ROE	2,1%	5,5%	3,4 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Al cierre de marzo, las primas en Norteamérica han registrado un crecimiento del 6,2% como consecuencia de una evolución positiva en Estados Unidos, principalmente en Massachusetts, donde las primas netas emitidas han aumentado un 10%. El crecimiento se concentra en el ramo de Automóviles, resultado de los aumentos de tarifas y del efecto de la apreciación del dólar estadounidense (+4%).

El volumen de negocio fuera de Massachusetts se ha reducido un 3,6% debido a la cancelación de negocio no rentable con el objetivo de mejorar la rentabilidad en estos estados.

En Puerto Rico las primas han mostrado una evolución positiva en las líneas de negocio principales, tanto de No Vida como de Vida.

Evolución del Resultado

El ratio combinado en Norteamérica se ha situado en el 101,4 %, con una disminución de 0,1 puntos porcentuales, como consecuencia de la mejora en la siniestralidad, que se ha visto compensada en gran medida por un aumento en los gastos, principalmente relacionados con tecnología.

El ratio de siniestralidad se reduce en 0,4 puntos porcentuales hasta el 75,8%, gracias a mejoras importantes en el ramo de Hogar en Estados Unidos, principalmente en Massachusetts, como consecuencia de la adecuación de las tarifas realizada en 2015 y 2016, junto con la ausencia de fenómenos atmosféricos adversos.

El ratio combinado en Massachusetts se sitúa en el 97,2%, 3,7 puntos porcentuales por debajo del año anterior. En los demás estados, el ratio combinado se sitúa en el 118,3%, superior al ratio del mismo periodo anterior, pero con una disminución de 1,6 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2016.

El ramo de Automóviles en Estados Unidos sigue con dificultades debido a la situación general del mercado, con un aumento en la frecuencia debido a una mayor utilización del coche y distracciones en la conducción por el mayor uso de dispositivos electrónicos. También ha habido un aumento en el coste de reparación de los vehículos, por ser cada vez más sofisticados.

En Puerto Rico el ratio combinado se sitúa en el 98,2% y ha mejorado en 0,2 puntos porcentuales, gracias a la mejoría del ramo de Salud.

El resultado neto de Norteamérica ha alcanzado 15,9 millones de euros, con un incremento del 4,3%, gracias al aumento en el volumen de negocio y a la mejora en la siniestralidad.

El resultado financiero ha aumentado respecto al año anterior debido principalmente a la venta de un inmueble en Florida.

EMEA

Esta área incluye Italia, Turquía, Malta y Alemania.

EMEA - Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	592,6	568,7	-4,0%
- No Vida	516,5	471,0	-8,8%
- Vida	76,1	97,6	28,3%
Primas imputadas netas	328,4	343,9	4,7%
Beneficio bruto	9,2	12,8	39,6%
Impuesto sobre beneficios	-1,9	-2,0	2,7%
Socios externos	-1,5	-1,8	17,6%
Resultado neto	5,7	9,0	57,7%
Ratio combinado	103,0%	100,6%	-2,3 p.p.
Ratio de gastos	25,8%	22,9%	-2,9 p.p.
Ratio de siniestralidad	77,2%	77,7%	0,5 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	3.345,5	3.580,8	7,0%
Provisiones técnicas	3.550,0	3.865,7	8,9%
Fondos Propios	605,2	569,1	-6,0%
ROE	2,3%	-9,7%	-12,0 p.p.

Cifras en millones de euros

EMEA - Evolución por países

	Primas			Resultado atribuible		
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %
TURQUÍA	245,6	197,0	-19,8%	5,3	14,0	164,8%
ITALIA	122,4	116,4	-4,9%	-0,3	-5,8	--
ALEMANIA	133,6	141,5	5,9%	0,6	0,3	-44,6%
MALTA	91,0	113,8	24,9%	0,6	0,9	42,1%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

La evolución de las primas refleja la contracción del 19,8% en Turquía, por la depreciación de la lira turca (en moneda local el descenso se reduce al 2%) y una política de suscripción más estricta, en el marco de una estrategia enfocada en el crecimiento rentable. El número de vehículos asegurados a marzo de 2017 asciende a 1.957.760, con una reducción de 290.785 y 616.044 vehículos con respecto a diciembre de 2016 y marzo de 2016, respectivamente. En Italia la menor emisión es consecuencia de la cancelación de contratos deficitarios.

Las primas de Vida crecen un 23,0%, 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 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.

El ratio de gastos se reduce gracias a las medidas tomadas para adecuar la estructura de costes al volumen del negocio de la región.

APAC

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

APAC - Principales magnitudes			
	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	15,3	18,3	19,3%
- No Vida	15,3	18,3	19,3%
- Vida	0,0	0,0	--
Primas imputadas netas	7,0	7,0	-0,8%
Beneficio bruto	-1,2	-0,4	64,4%
Impuesto sobre beneficios	-0,1	-0,1	-1,1%
Socios externos	0,0	-0,1	--
Resultado neto	-1,2	-0,5	56,6%
Ratio combinado	103,8%	102,9%	-0,9 p.p.
Ratio de gastos	51,3%	57,9%	6,6 p.p.
Ratio de siniestralidad	52,5%	45,1%	-7,4 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	47,7	46,6	-2,4%
Provisiones técnicas	68,4	56,3	-17,6%
Fondos Propios	25,6	19,8	-22,8%
ROE	-13,6%	-36,0%	-22,4 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

El volumen de primas ha aumentado un 19,3% gracias a la renovación de una póliza industrial en Filipinas, lo que ha permitido compensar la caída de primas por la cancelación de pólizas deficitarias.

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 aumento en el ratio de gastos es consecuencia de la reclasificación de algunas partidas de gastos que el año anterior estuvieron clasificados como gastos no-técnicos.

El resultado neto ha mejorado respecto al año anterior, gracias a la mejora de la siniestralidad. El negocio de ABDA también está aportando positivamente al resultado, en su porcentaje de participación del 20%.

6.2.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.

MAPFRE RE - Distribución de negocio					
	Bruto	Neto		Bruto	Neto
Tipo de negocio			Cedente		
Proporcional	79,3%	83,4%	MAPFRE	45,6%	26,1%
No proporcional	13,7%	11,6%	Otras cedentes	54,4%	73,9%
Facultativo	7,0%	5,0%			
Región			Ramos		
IBERIA	16,4%	10,0%	Daños	51,0%	46,9%
EMEA	39,9%	49,3%	Vida y accidentes	19,1%	27,2%
LATAM	19,5%	19,1%	Automóviles	18,4%	15,2%
NORTEAMÉRICA	16,9%	12,6%	Transportes	3,9%	4,1%
APAC	7,2%	9,1%	Otros	7,5%	6,6%

Datos a diciembre 2016. Cifras en millones de euros.

MAPFRE RE - Principales magnitudes

	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	1.092,7	1.165,7	6,7%
- No Vida	955,5	1.017,0	6,4%
- Vida	137,2	148,7	8,4%
Primas imputadas netas	698,3	683,4	-2,1%
Beneficio bruto	68,4	70,2	2,6%
Impuesto sobre beneficios	-17,4	-18,9	-9,0%
Socios externos	0,0	0,0	--
Resultado neto	51,1	51,3	0,5%
Ratio combinado	93,0%	91,4%	-1,6 p.p.
Ratio de gastos	30,4%	27,2%	-3,1 p.p.
Ratio de siniestralidad	62,6%	64,2%	1,6 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	4.187,2	4.590,2	9,6%
Provisiones técnicas	3.763,9	4.157,8	10,5%
Fondos Propios	1.245,0	1.327,6	6,6%
ROE	12,3%	14,5%	2,1 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Al cierre de marzo, las primas han presentado un incremento del 6,7% 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 8,4%.

Evolución del Resultado

El resultado neto ha alcanzado 51,3 millones de euros, con un incremento del 0,5%, apoyado en una mejora en los ratios técnicos, lo que ha mitigado la caída en las primas imputadas netas.

El ratio combinado ha disminuido 1,6 puntos porcentuales hasta el 91,4%, debido a una reducción de los gastos que ha permitido mitigar la subida de la siniestralidad. El ratio de siniestralidad ha aumentado 1,6 puntos porcentuales hasta el 64,2%, como consecuencia de varios eventos catastróficos durante el trimestre, entre ellos, los incendios forestales en Chile, las inundaciones en Perú, y el ciclón Debbie en Australia. El ratio de gastos ha mejorado 3,1 puntos porcentuales, como resultado de la disminución de comisiones ajustables por variaciones en la siniestralidad.

El negocio de Vida también ha aportado positivamente al resultado.

El resultado financiero ha aportado 33,2 millones de euros, relativamente estable respecto al año anterior. Las plusvalías realizadas en el trimestre (9,9 millones de euros a marzo de 2017 frente a 2,0 millones de euros en el año anterior), principalmente en renta variable, han permitido compensar los menores resultados por diferencias de cambio.

6.3. 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).

GLOBAL RISKS - Principales magnitudes			
	3M 2016	3M 2017	Δ %
Primas emitidas y aceptadas	291,5	318,6	9,3%
Primas imputadas netas	82,2	91,7	11,6%
Beneficio bruto	16,7	0,3	-98,1%
Impuesto sobre beneficios	-3,2	-0,1	-95,4%
Socios externos	0,0	0,0	--
Resultado neto	13,6	0,2	-98,7%
Ratio combinado	89,5%	109,5%	20,0 p.p.
Ratio de gastos	32,0%	33,9%	1,9 p.p.
Ratio de siniestralidad	57,4%	75,6%	18,2 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	908,5	1.006,1	10,7%
Provisiones técnicas	1.783,9	1.985,2	11,3%
Fondos Propios	411,6	395,4	-3,9%
ROE	13,2%	8,4%	-4,8 p.p.

Cifras en millones de euros

GLOBAL RISKS - Evolución por áreas regionales								
	Primas			Resultado atribuible			Ratio combinado	
	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017	Δ %	3M 2016	3M 2017
IBERIA	107,0	117,7	10,0%	12,0	5,8	-51,7%	57,3%	88,8%
BRASIL	36,4	42,5	16,7%	2,2	0,9	-60,9%	58,4%	96,8%
LATAM NORTE	41,5	48,3	16,6%	5,3	3,2	-38,9%	48,0%	62,1%
LATAM SUR	58,6	56,3	-3,9%	2,4	-2,7	--	82,5%	141,0%
NORTEAMÉRICA	8,8	11,9	35,3%	2,1	1,9	-7,1%	37,7%	37,0%
EMEA	37,7	35,1	-6,8%	-6,9	-7,2	-4,9%	162,0%	165,6%
APAC	0,9	4,9	--	-3,8	-2,1	43,5%	1096,1%	279,2%

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

Las primas de MAPFRE GLOBAL RISKS han ascendido a 318,6 millones de euros, un incremento del 9,3% con respecto al mismo periodo del año anterior. La evolución por áreas regionales muestra el buen comportamiento de IBERIA, LATAM NORTE y BRASIL, donde se han registrado crecimientos de dos dígitos.

Evolución del Resultado

El deterioro del ratio combinado refleja el aumento de la siniestralidad de intensidad, principalmente debido a dos grandes siniestros ocurridos en: EMEA, como consecuencia de un incendio en una refinería en Abu Dabi, y LATAM SUR, por el impacto del efecto climatológico del Niño costero en Perú.

El resultado técnico refleja el mencionado aumento de la siniestralidad de intensidad, amortiguado por un resultado financiero en el que las plusvalías realizadas ascienden a 4,5 millones de euros (3,2 millones de euros en el primer trimestre de 2016).

6.4. MAPFRE ASISTENCIA

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

ASISTENCIA - Principales magnitudes			
	3M 2016	3M 2017	Δ %
Ingresos operativos	311,2	303,8	-2,4%
- Primas emitidas y aceptadas	284,3	276,1	-2,9%
- Otros ingresos	26,9	27,7	2,8%
Primas imputadas netas	202,7	184,4	-9,0%
Resultado de Otras actividades	-6,0	-1,4	76,4%
Beneficio bruto	-14,9	-8,3	44,2%
Impuesto sobre beneficios	0,7	-0,4	157,3%
Socios externos	-0,2	-0,4	112,8%
Resultado neto	-14,4	-9,1	36,5%
Ratio combinado	101,5%	103,9%	2,4 p.p.
Ratio de gastos	28,4%	31,1%	2,7 p.p.
Ratio de siniestralidad	73,1%	72,7%	-0,4 p.p.
Inversiones, inmuebles y tesorería	160,2	228,3	42,5%
Provisiones técnicas	621,8	668,1	7,4%
Fondos Propios	239,8	236,8	-1,3%
ROE	-19,8%	-21,5%	-1,6 p.p.

Cifras en millones de euros

Evolución de las Primas

La disminución de las primas en la unidad de Asistencia es consecuencia principalmente de la actual reestructuración del negocio.

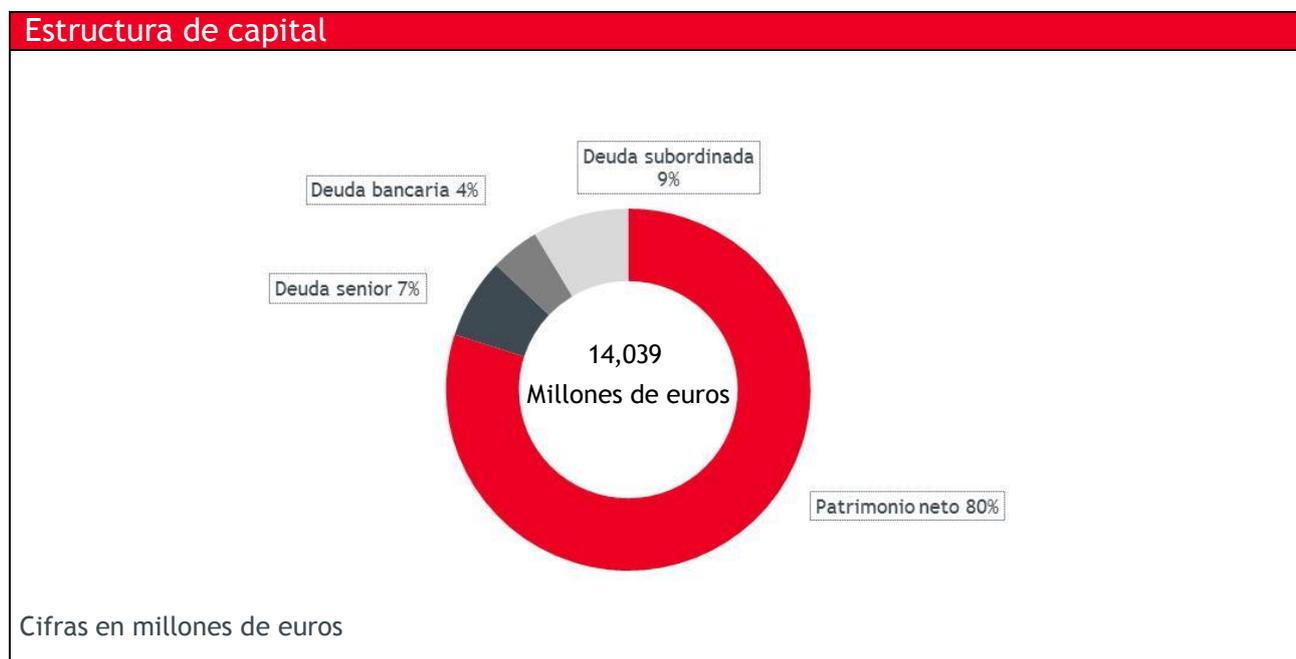
Evolución del Resultado

Aunque se observa una caída en el resultado neto de 5 millones de euros en el primer trimestre, se mantiene la evolución desfavorable de esta entidad derivada, fundamentalmente, de los run-off negativos de los negocios de Reino Unido.

El ratio combinado crece por un incremento en los gastos de adquisición y también por mayores costes de comercialización procedentes del aumento del negocio de agregadores.

7. Gestión de capital & deuda

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



La estructura de capital asciende a 14.039 millones de euros, de los cuales el 80% corresponde a patrimonio neto.

El Grupo tiene un ratio de apalancamiento del 20,1%, con un aumento de 5,6 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, 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 Tier 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.

MAPFRE tiene emitido otro bono de deuda subordinada con una opción de amortización anticipada este próximo mes de julio.

El siguiente cuadro detalla los instrumentos de deuda y los ratios de apalancamiento del Grupo:

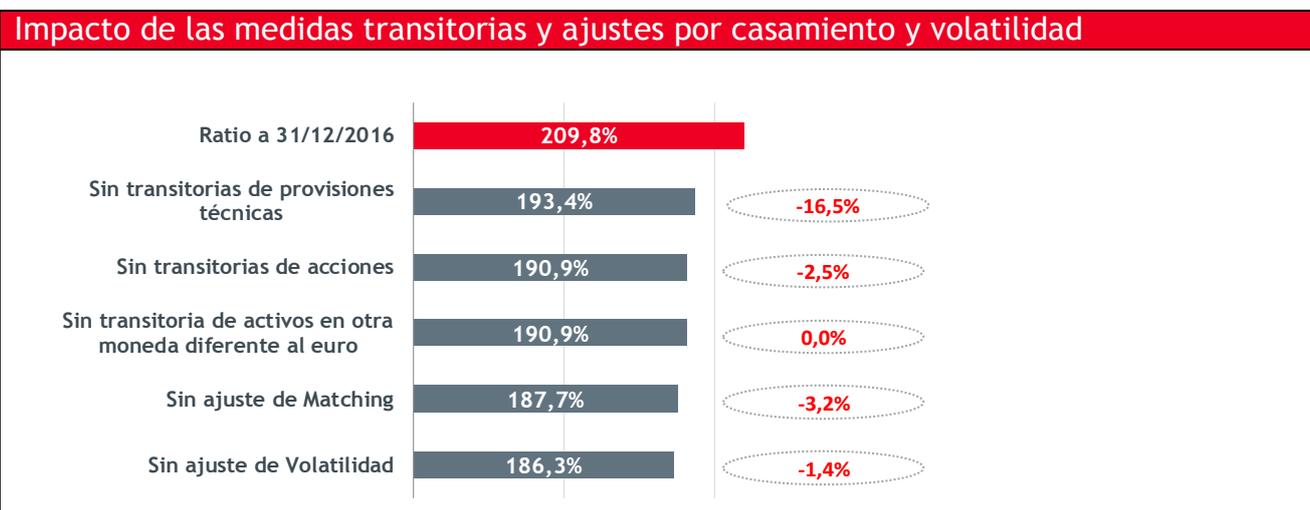
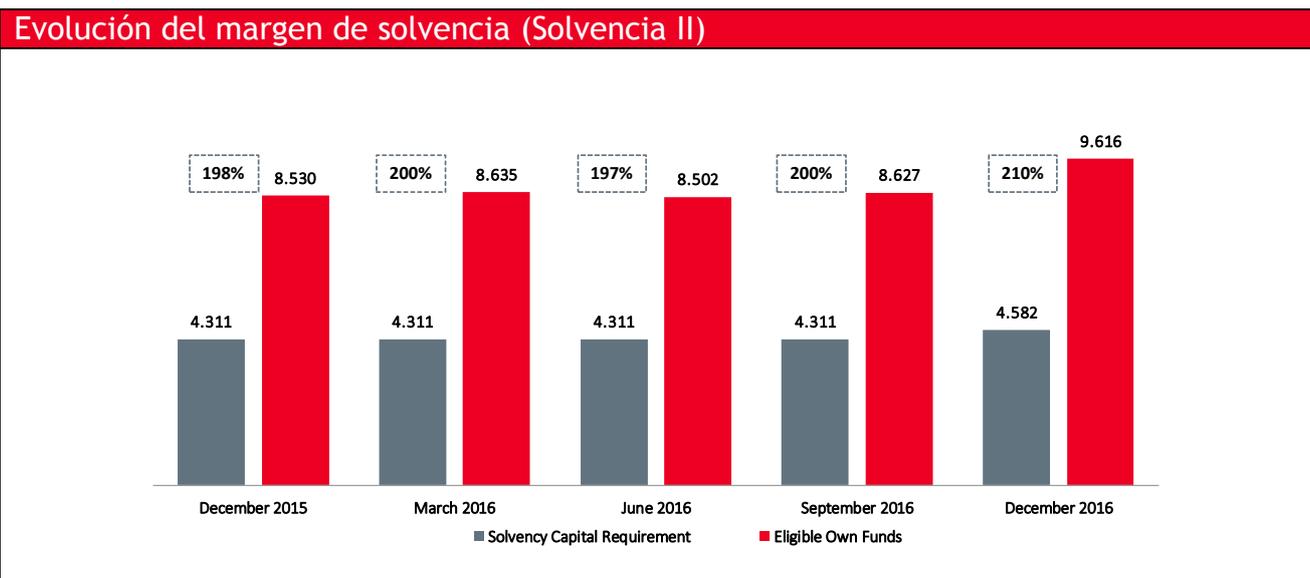
Instrumentos de deuda y ratios de apalancamiento			
	31.03.2016	31.12.2016	31.03.2017
Total Patrimonio	10.472,5	11.443,5	11.220,9
Deuda total	1.775,1	2.202,9	2.818,0
- de la cual: deuda senior - 5/2026	0,0	1.003,0	1.007,0
- de la cual: deuda subordinada - 7/2017	578,5	594,0	602,0
- de la cual: deuda subordinada - 3/2027	0,0	0,0	598,0
- de la cual: prestamo sindicado 12/2021 (€ 1,000 M)	1.000,0	480,0	480,0
- de la cual: deuda bancaria	196,6	125,9	131,0
Beneficios antes de impuestos	425,2	1.805,2	448,4
Gastos financieros	16,4	64,1	20,3
Beneficios antes de impuestos & gastos financieros (EBIT)	441,6	1.869,2	468,7
Apalancamiento	14,5%	16,1%	20,1%
Patrimonio / Deuda	5,9	5,2	4,0
EBIT / gastos financieros (x)	27,0	29,2	23,1

Cifras en millones de euros

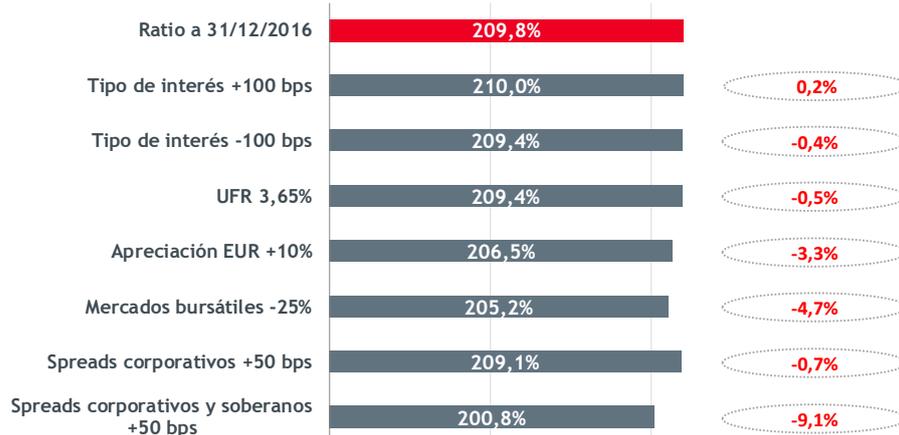
8. Solvencia II

El ratio de Solvencia II del Grupo MAPFRE se situó en el 210% al cierre de diciembre 2016, frente al 198% al cierre del ejercicio anterior, incluyendo medidas transitorias. Este ratio sería el 191%, excluyendo los efectos de dichas medidas. Los fondos propios admisibles alcanzaron 9.616 millones de euros durante el mismo periodo, de los cuales el 93,7% son fondos de elevada calidad (*Tier 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.



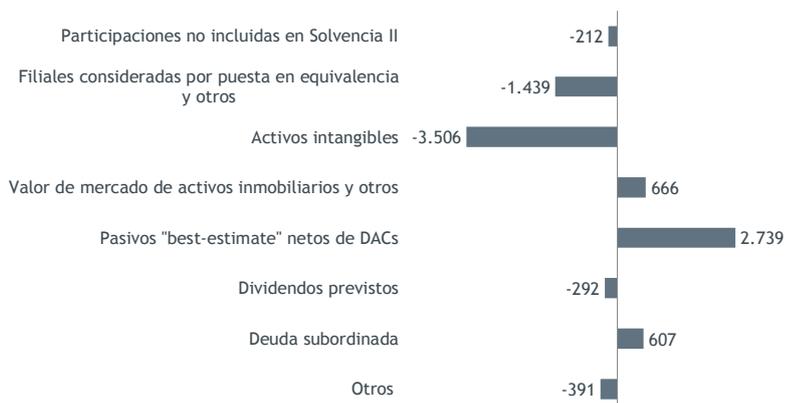
Sensibilidades a los movimientos de mercado



Desglose de los Fondos Propios Admisibles

Patrimonio neto NIIF cuentas anuales

11.443



Fondos propios admisibles para cubrir el SCR

9.616

Desglose del SCR



9. Ratings

A continuación se detallan las calificaciones crediticias otorgadas por las principales agencias de calificación, que no han variado con respecto al trimestre anterior:

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

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

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

10. La acción MAPFRE. Información de dividendos

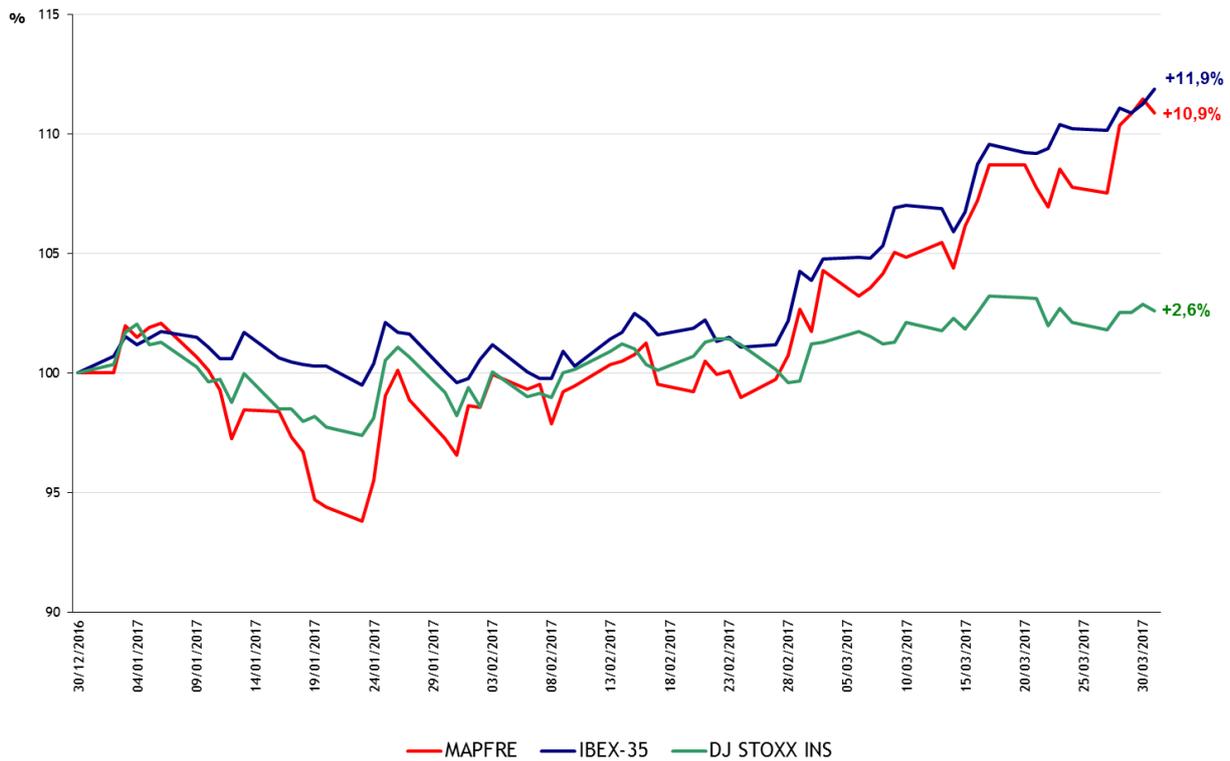
A continuación se detalla la evolución de la acción Mapfre que muestra una evolución muy favorable.

Información bursátil

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/03/2017
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	9.900,8
Valor acción (euros)	2,813	2,312	2,900	3,215
Variación cotización desde 1 enero (%)	-9,6%	-17,8%	25,4%	10,9%
Variación IBEX 35 desde 1 enero (%)	3,7%	-7,2%	-2,0%	11,9%
Títulos contratados por día	11.711.993	9.937.097	9.032.451	5.636.113
Contratación efectiva por día (millones euros)	34,6	28,5	20,4	16,6
Cotización máxima ejercicio	3,463	3,605	3,130	3,250
Cotización mínima ejercicio	2,399	2,281	1,617	2,720
Volumen s/total bolsa (%)	1,0%	0,8%	0,8%	0,7%
Valor contable por acción	2,97	2,78	2,96	2,94
Dividendo por acc. (últ. 12 meses)	0,14	0,14	0,13	0,13

Es de destacar el crecimiento de la capitalización bursátil del 69,3%, que refleja la subida del precio de la acción desde 1,899 euros (31 de marzo de 2016) a 3,215 euros (31 de marzo de 2017).

Evolución de la acción: 1 de enero de 2017 - 31 de marzo de 2017

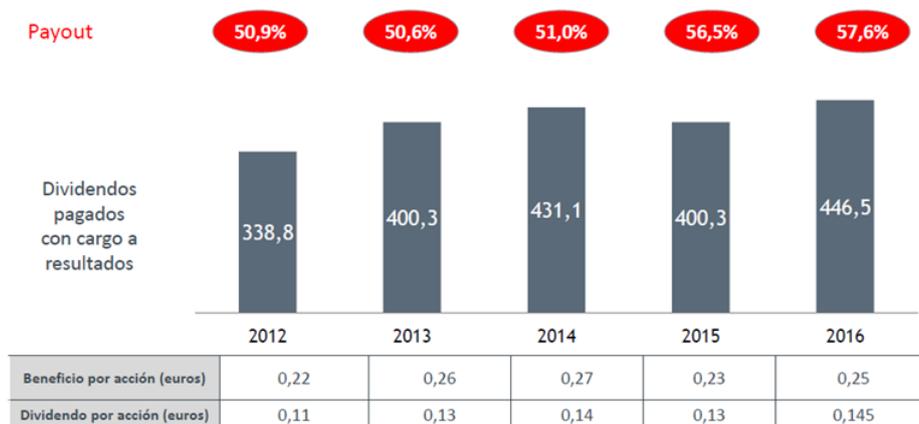


Precio objetivo y cotización: 1 de abril de 2015 - 31 de marzo de 2017



Dividendo y Pay-out

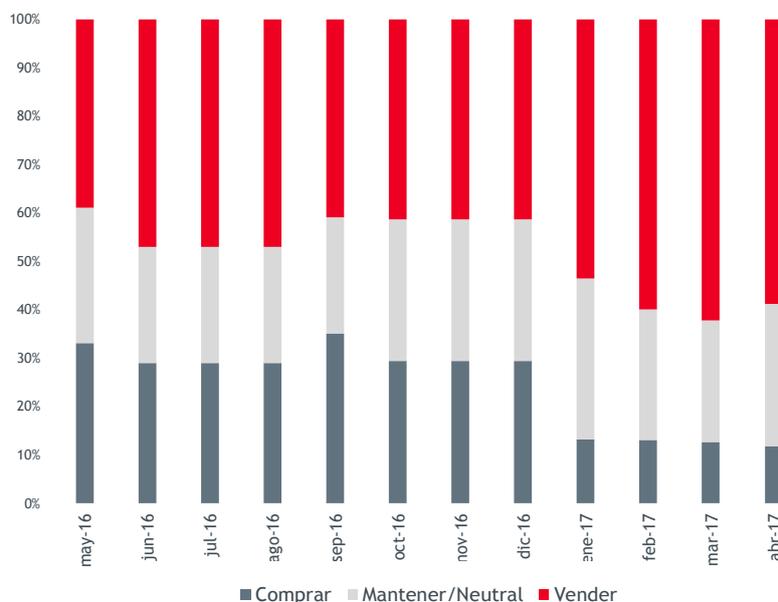
La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 10 de marzo de 2017 ha adoptado el acuerdo de abonar un dividendo complementario de €0,085 euros brutos por acción. El pago de este dividendo complementario se efectuará en junio de 2017.



Beneficio efectivo por acción (con ajustes de autocartera): 0,2543 euros
 Remuneración efectiva al accionista por acción (con ajustes por autocartera): 0,146 euros
 Dividendos: dividendo a cuenta 0,06 euros; dividendo complementario 0,085 euros que será aprobado en la Junta General
 Millones de euros

Cobertura de analistas

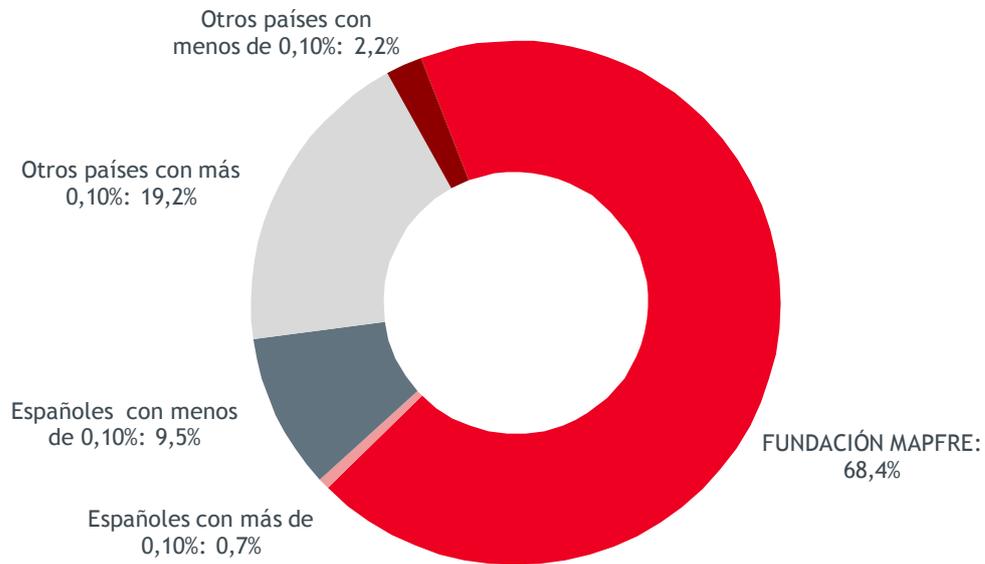
Resumen de recomendaciones



Banco / Sociedad de Valores

ALANTRA
 BANCO SANTANDER
 JP MORGAN
 FIDENTIIS
 GVC GAESCO BEKA
 BANCO SABADELL
 BANK OF AMERICA MERRIL LYNCH
 BPI
 AUTONOMOUS
 BBVA
 BANKINTER
 BARCLAYS
 CAIXABANC
 EXANE BNP PARIBAS
 CITI
 KEEFFE, BRUYETTE & WOODS
 JB CAPITAL MARKETS

Composición del accionariado



11. Hechos destacables durante el trimestre

Junta General de Accionistas

MAPFRE celebró el pasado 10 de marzo su Junta General de Accionistas, en la que se fijaron como principales ejes de crecimiento para 2017 el avance de la transformación digital, un mayor análisis de los negocios menos rentables y el impulso de la red de distribución.

En su discurso el presidente de MAPFRE repasó los objetivos del trienio 2016-2018 y afirmó que el crecimiento de ingresos puede moderarse, aunque las primas seguirán creciendo a los ritmos previstos. En relación con la mejora del ROE se estima que se superará el 11% en 2018, y se mantiene el objetivo de rentabilidad por dividendos en torno al 5% y con un pay out entre el 50 y el 65% de los beneficios del Grupo.

En cuanto al ratio combinado, en 2016 se ha situado en el 97,4% frente al objetivo del 96% para el trienio, por lo que destacó la necesidad de incrementar los esfuerzos en los dos próximos años para conseguirlo. El ratio de costes, por su parte, se ha situado en el 27,4%, frente al objetivo promedio del trienio del 28%, lo que demuestra el éxito del plan de reducción de costes, con un ahorro anual superior a los 60 millones de euros.

En cuanto al objetivo de que en 2018 al menos el 40% de los puestos de responsabilidad en MAPFRE estén ocupados por mujeres, el presidente avanzó que ya se ha llegado al 38%. Por otro lado, un 1,4% de la plantilla mundial de MAPFRE son personas con discapacidad, con lo que se sigue avanzando para llegar al objetivo del 2% en 2018.

Además de aprobar las cuentas del año 2016, la junta también aprobó el nombramiento de Francisco J. Marco Orenes como consejero ejecutivo, la ratificación de Fernando Mata Verdejo y de Ana Isabel Fernández Álvarez como consejeros y la reelección de Adriana Casademont i Ruhí como consejera.

Asimismo, se aprobó el dividendo con cargo a los resultados del año 2016 que se eleva a los 0,145 euros brutos por acción, de los que 0,06 euros ya se han abonado como dividendo a cuenta. MAPFRE destinará a pagar a sus accionistas 447 millones de euros con cargo a los resultados del ejercicio 2016, un 11,5% más que el año anterior.

MAPFRE concluye una emisión de deuda subordinada

MAPFRE ha concluido con éxito una colocación de títulos de deuda subordinada a 30 años, con opción de amortización a los 10 años, por importe de 600 millones de euros, con un tipo de interés fijo que se ha establecido en el 4,375% durante los diez primeros años.

El éxito de la transacción se ha reflejado en una elevada demanda y una gran diversificación, que ha permitido colocar la emisión entre 236 inversores institucionales de distintos países europeos, destacando Reino Unido e Irlanda (22% del total de la emisión), Francia (16%), Alemania y Austria (14%) e Italia (13%). De España han participado 42 inversores institucionales, el 11,6% del total.

Los fondos de inversión han representado la gran mayoría de los inversores que han acudido a la colocación (un 78% del total) seguidos por aseguradoras y fondos de pensiones (13%) entidades financieras (6%) y bancos centrales y otros organismos públicos (3%).

Reconocimientos obtenidos durante el trimestre

- **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.

- **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 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, 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.

12. Hechos posteriores al cierre

Opción de compra sobre Duero Vida y Duero Pensiones

MAPFRE Vida y Banco CEISS tienen un acuerdo respecto al negocio de vida distribuido por Duero Vida y al negocio de pensiones distribuido por Duero Pensiones, entidades en las que ambos socios son titulares del 50% del capital de cada entidad.

Banco CEISS ejercitó mediante carta de 3 de mayo de 2016 la opción de compra sobre la totalidad de las acciones de Duero Vida y de Duero Pensiones propiedad de MAPFRE Vida. De acuerdo con las estipulaciones del Contrato de Accionistas, el precio de ejercicio de la opción de compra se ha de fijar en el mayor importe que resulte de la comparación entre el 110% del valor de mercado de la participación de MAPFRE en ambas sociedades, determinado por un experto independiente, y el 110% de la cuantía neta desembolsada.

MAPFRE ha recibido el 24 de abril de 2017 el informe de valor de mercado del experto independiente que presenta un valor de su participación en ambas sociedades de 141,4 millones de euros que, al ser superior al valor de la cuantía neta desembolsada, sería el aplicable a efectos de la fijación del precio de la opción de compra, con el referido incremento del 10%.

Es intención de MAPFRE proceder a la formalización de la compra-venta a la mayor brevedad posible. El beneficio producido por esta venta ascenderá aproximadamente a 6 millones de euros, antes de impuestos, y se registrará en la fecha de efectividad de la operación.

Operaciones Inmobiliarias

MAPFRE España vendió el pasado 6 de abril un inmueble ubicado en la calle Luchana de Madrid por un importe de 72 millones de euros, generando un beneficio antes de impuestos de aproximadamente 48 millones para el vendedor. A efectos del resultado consolidado del Grupo, y una vez deducidos la totalidad de impuestos y eliminados los ajustes de consolidación, el beneficio neto se estima en aproximadamente 29 millones de euros.

Adicionalmente, MAPFRE realiza valoraciones periódicas de sus inversiones inmobiliarias por expertos independientes, a fin de proceder a la identificación, valoración y registro de posibles deterioros o minusvalías.

Actualmente se ha puesto de manifiesto un exceso de oferta de determinados solares en el mercado con una consecuente tendencia a la baja del valor de los mismos. MAPFRE ha puesto en marcha un estudio de valoración con hipótesis ajustadas a esta nueva tendencia del mercado inmobiliario, con un alcance inicial que contempla 10 solares cuyo valor neto contable asciende a 125 millones de euros, sin que se espere del mismo un efecto significativo sobre los resultados del Grupo.

Turquía

El gobierno turco ha promulgado a través del Ministerio de Hacienda, con efectividad del 12 de abril de 2017, una nueva norma regulando un importante descenso de las tarifas del seguro de responsabilidad civil obligatorio de Automóviles. Esencialmente se elimina la libertad de precios en el seguro de Automóviles en el mercado turco. Las nuevas tarifas aplicables son aproximadamente un 30% de media inferiores a las actuales por lo que estimamos un impacto importante en la rentabilidad prevista del ramo en 2017. Actualmente, se están analizando los posibles impactos y las medidas a acometer para mantener a medio y largo plazo la rentabilidad de este negocio.

13. Anexos

13.1. Balance consolidado

	31.03.2016	31.12.2016	31.03.2017
A) ACTIVOS INTANGIBLES	3.677,1	3.798,9	3.798,2
I. Fondo de comercio	2.031,3	1.990,0	1.981,8
II. Otros activos intangibles	1.645,8	1.808,9	1.816,5
B) INMOVILIZADO MATERIAL	1.240,0	1.296,6	1.283,1
I. Inmuebles de uso propio	950,2	1.003,0	985,5
II. Otro inmovilizado material	289,8	293,6	297,6
C) INVERSIONES	43.555,9	45.088,0	44.830,9
I. Inversiones inmobiliarias	1.334,9	1.274,8	1.276,9
II. Inversiones financieras			
1. Cartera a vencimiento	2.171,1	2.419,8	2.298,0
2. Cartera disponible para la venta	35.454,2	35.102,6	34.478,7
3. Cartera de negociación	3.455,7	5.018,6	5.376,7
III. Inversiones contabilizadas aplicando el método de participación	196,7	242,6	245,2
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	557,9	650,2	755,0
V. Otras inversiones	385,3	379,4	400,4
D) INVERSIONES POR CUENTA DE TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMEN EL RIESGO DE LA INVERSIÓN	1.883,8	2.014,0	2.316,5
E) EXISTENCIAS	75,8	75,0	75,1
F) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS	3.939,6	3.934,4	4.045,9
G) ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	273,3	335,3	345,1
H) CRÉDITOS	7.365,0	6.651,9	7.156,1
I. Créditos por operaciones de seguro directo y coaseguro	4.890,8	4.315,1	4.916,9
II. Créditos por operaciones de reaseguro	1.119,6	876,6	771,2
III. Créditos fiscales			
1. Impuesto sobre beneficios a cobrar	143,1	166,2	130,0
2. Otros créditos fiscales	65,0	137,6	140,0
IV. Créditos sociales y otros	1.146,5	1.156,5	1.197,9
V. Accionistas por desembolsos exigidos	0,0	0,0	0,0
I) TESORERÍA	1.131,3	1.451,1	2.503,9
J) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	2.083,8	2.180,0	2.312,6
K) OTROS ACTIVOS	142,3	145,5	159,7
L) ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	40,3	911,2	904,4
TOTAL ACTIVO	65.408,1	67.881,8	69.731,6

Millones de euros

	31.03.2016	31.12.2016	31.03.2017
A) PATRIMONIO NETO	10.472,5	11.443,5	11.220,9
I. Capital desembolsado	308,0	308,0	308,0
II. Prima de emisión	1.506,7	1.506,7	1.506,7
III. Reservas	7.049,2	7.041,5	7.351,8
IV. Dividendo a cuenta	0,0	-184,8	0,0
V. Acciones propias	-50,4	-60,2	-60,2
VI. Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	191,7	775,5	206,2
VII. Otros instrumentos de patrimonio neto	0,0	9,7	9,7
VIII. Ajustes por cambios de valor	737,2	654,7	640,1
IX. Diferencias de conversión	-1.250,6	-924,4	-909,5
Patrimonio atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante	8.491,7	9.126,5	9.052,6
Participaciones no dominantes	1.980,8	2.317,0	2.168,3
B) PASIVOS SUBORDINADOS	603,1	594,0	1.200,4
C) PROVISIONES TÉCNICAS	44.529,4	45.226,1	45.862,5
I. Provisiones para primas no consumidas y para riesgos en curso	8.999,7	8.636,5	9.343,9
II. Provisión de seguros de vida	25.588,4	25.664,8	25.342,8
III. Provisión para prestaciones	9.150,4	10.086,8	10.316,7
IV. Otras provisiones técnicas	790,9	838,1	859,1
D) PROVISIONES TÉCNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE LA INVERSIÓN LO ASUMEN LOS TOMADORES	1.883,8	2.014,0	2.316,5
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	672,0	752,8	684,0
F) DEPÓSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO	41,8	49,4	92,6
G) PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	764,8	730,7	731,6
H) DEUDAS	6.200,0	6.141,3	6.668,2
I. Emisión de obligaciones y otros valores negociables	0,0	1.002,5	1.006,7
II. Deudas con entidades de crédito	1.172,0	606,4	610,9
III. Otros pasivos financieros	566,5	752,1	731,4
IV. Deudas por operaciones de seguro directo y coaseguro	1.072,3	953,0	1.088,7
V. Deudas por operaciones de reaseguro	1.618,2	1.045,8	1.099,3
VI. Deudas fiscales			
1. Impuesto sobre beneficios a pagar	103,9	231,3	131,9
2. Otras deudas fiscales	442,9	440,2	454,6
VII. Otras deudas	1.224,2	1.109,9	1.544,7
I) AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	240,7	239,8	270,6
J) PASIVOS ASOCIADOS A ACTIVOS NO CORRIENTES CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0,0	690,3	684,3
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	65.408,1	67.881,8	69.731,6

Millones de euros

13.2. Cuenta de resultados global consolidada

	3M 2016	3M 2017
I. INGRESOS NEGOCIO ASEGURADOR		
1. Primas imputadas al ejercicio, netas		
a) Primas emitidas seguro directo	5.222,5	5.775,8
b) Primas reaseguro aceptado	890,4	898,7
c) Primas reaseguro cedido	-1.029,1	-1.061,7
d) Variación de las provisiones para primas y riesgos en curso, netas		
Seguro directo	-712,4	-649,4
Reaseguro aceptado	-35,3	-29,8
Reaseguro cedido	220,9	65,2
2. Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	1,0	2,0
3. Ingresos de las inversiones		
a) De explotación	615,4	651,8
b) De patrimonio	34,3	52,0
4. Plusvalías no realizadas en las inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión	174,7	65,1
5. Otros ingresos técnicos	15,9	15,2
6. Otros ingresos no técnicos	7,9	43,9
7. Diferencias positivas de cambio	186,4	221,1
8. Reversión de la provisión por deterioro de activos	8,4	9,6
TOTAL INGRESOS NEGOCIO ASEGURADOR	5.600,9	6.059,7
II. GASTOS NEGOCIO ASEGURADOR		
1. Siniestralidad del ejercicio, neta		
a) Prestaciones pagadas y variación de la provisión para prestaciones, neta		
Seguro directo	-2.871,4	-3.155,3
Reaseguro aceptado	-502,5	-543,9
Reaseguro cedido	354,6	490,1
b) Gastos imputables a las prestaciones	-207,1	-228,1
2. Variación de otras provisiones técnicas, netas	-145,3	-342,2
3. Participación en beneficios y extornos	-12,7	-14,9
4. Gastos de explotación netos		
a) Gastos de adquisición	-1.122,8	-1.245,5
b) Gastos de administración	-195,6	-185,8
c) Comisiones y participación en el reaseguro	106,7	163,5
5. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	-1,1	-0,4
6. Gastos de las inversiones		
a) De explotación	-140,2	-214,2
b) De patrimonio y de cuentas financieras	-7,3	-13,8
7. Minusvalías no realizadas en las inversiones por cuenta de tomadores de seguros de vida que asumen el riesgo de la inversión	-160,1	-4,0
8. Otros gastos técnicos	-20,3	-26,4
9. Otros gastos no técnicos	-34,0	-20,8
10. Diferencias negativas de cambio	-178,8	-222,9
11. Dotación a la provisión por deterioro de activos	-12,4	-17,3
TOTAL GASTOS NEGOCIO ASEGURADOR	-5.150,4	-5.581,8
RESULTADO DEL NEGOCIO ASEGURADOR	450,5	477,8

Millones de euros

	3M 2016	3M 2017
III. OTRAS ACTIVIDADES		
1. Ingresos de explotación	88,5	98,9
2. Gastos de explotación	-95,1	-113,4
3. Ingresos financieros netos		
a) Ingresos financieros	16,5	20,1
b) Gastos financieros	-22,7	-25,0
4. Resultados de participaciones minoritarias		
a) Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	0,9	0,5
b) Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	0,0	0,0
5. Reversión provisión deterioro de activos	0,6	0,2
6. Dotación provisión deterioro de activos	-5,0	-1,2
7. Resultado de la enajenación de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos en las actividades interrumpidas	0,0	0,0
RESULTADO DE OTRAS ACTIVIDADES	-16,5	-20,1
IV. RESULTADO POR REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS	-8,8	-9,3
V. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE OPERACIONES CONTINUADAS	425,2	448,4
VI. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS DE OPERACIONES CONTINUADAS	-138,1	-129,1
VII. RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE OPERACIONES CONTINUADAS	287,1	319,3
VIII. RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	0,0	0,0
IX. RESULTADO DEL EJERCICIO	287,1	319,3
1. Atribuible a participaciones no dominantes	95,4	113,2
2. Atribuible a la Sociedad dominante	191,7	206,2

Millones de euros

13.3. Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado

CONCEPTO	IMPORTE BRUTO		IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS		ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS		ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	
	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017
A) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	425,2	448,4	(138,1)	(129,1)	95,4	113,2	191,7	206,2
B) OTROS INGRESOS (GASTOS) RECONOCIDOS	128,6	34,8	(50,1)	16,9	81,6	51,4	(3,1)	0,3
1. Activos financieros disponibles para la venta	651,9	(377,6)	(170,8)	163,2	91,1	(18,5)	390,0	(195,9)
a) Ganacias (Pérdidas) por valoración	683,9	(326,7)	(179,3)	150,1				
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(32,0)	(51,1)	8,4	13,2				
c) Otras reclasificaciones	(0,0)	0,2	0,2	(0,1)				
2. Diferencias de conversión	(43,9)	48,4	0,3	(0,2)	64,6	33,3	(108,2)	14,9
a) Ganacias (Pérdidas) por valoración	(43,1)	47,6	0,3	(0,2)				
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(0,0)	(0,1)	0,0	0,0				
c) Otras reclasificaciones	(0,8)	0,9	0,0	0,0				
3. Contabilidad tácita	(471,4)	363,6	117,8	(146,2)	(74,1)	36,5	(279,5)	181,0
a) Ganacias (Pérdidas) por valoración	(478,2)	356,0	119,5	(144,2)				
b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	6,8	7,7	(1,7)	(1,9)				
c) Otras reclasificaciones	0,0	0,0	0,0	0,0				
4. Entidades valoradas por el método de la participación	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5
a) Ganacias (Pérdidas) por valoración	0,6	0,4	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)	0,0	0,0	0,0				
5. Otros ingresos y gastos reconocidos	(8,5)	(0,1)	2,5	0,0	(0,0)	0,1	(5,9)	(0,2)
TOTALES	553,8	483,2	(188,2)	(112,2)	177,0	164,5	188,6	206,5

Millones de euros

13.3.1. Cuenta de resultados por área regional

	IBERIA		BRASIL		NORTEAMÉRICA		EMEA		LATAM SUR	
	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017
Primas emitidas y aceptadas	1.823,1	1.834,6	653,9	890,1	681,3	726,9	681,7	634,0	436,2	405,2
Primas imputadas netas	1.043,9	1.075,1	530,7	629,7	521,3	545,5	387,2	360,9	218,9	255,3
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-733,6	-792,9	-363,0	-418,5	-395,2	-410,6	-300,0	-287,8	-131,9	-162,4
Gastos de explotación netos	-222,2	-222,1	-166,7	-201,6	-132,6	-146,2	-110,2	-89,6	-80,1	-95,5
Otros ingresos y gastos técnicos	-0,4	0,6	0,4	0,2	3,3	3,6	-3,0	-2,7	-0,5	-0,7
Resultado Técnico	87,8	60,7	1,4	9,8	-3,2	-7,7	-26,1	-19,2	6,4	-3,3
Ingresos financieros netos	42,1	48,1	45,4	32,1	28,7	32,1	13,5	13,7	11,3	17,0
Otros ingresos y gastos no técnicos	-21,7	-4,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,0	1,1	0,2
Resultado del negocio de No Vida	108,2	104,5	46,8	42,1	25,1	24,0	-12,6	-5,6	18,8	13,9
Primas emitidas y aceptadas	457,2	665,9	283,4	364,8	1,7	2,7	76,1	97,6	49,8	66,8
Primas imputadas netas	424,8	632,9	340,3	410,9	1,4	1,9	74,7	96,2	41,6	54,9
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-552,7	-737,7	-156,1	-192,1	-0,6	-0,7	-65,3	-107,4	-44,0	-48,4
Gastos de explotación netos	-53,9	-61,4	-133,6	-161,2	-1,4	-1,5	-4,5	-5,0	-21,5	-27,9
Otros ingresos y gastos técnicos	-1,0	-5,8	-0,1	-1,5	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,2	-0,3
Resultado Técnico	-182,8	-172,0	50,5	56,2	-0,5	-0,3	5,0	-16,2	-24,2	-21,7
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	228,9	249,8	65,2	67,5	0,2	0,2	-2,2	19,3	26,2	26,9
Resultado del negocio de Vida	46,2	77,8	115,7	123,6	-0,3	-0,2	2,8	3,2	2,0	5,2
Resultado de Otras actividades	16,2	15,5	3,8	4,8	-1,5	1,8	-1,9	-0,8	-0,9	0,5
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	170,6	197,8	166,3	170,5	23,2	25,6	-11,7	-3,2	19,9	19,6
Impuesto sobre beneficios	-42,9	-43,6	-69,8	-60,5	-6,3	-7,8	2,5	0,4	-7,2	-4,9
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	15,4	20,2	69,5	83,0	0,1	0,1	1,7	2,2	1,5	2,1
Resultado neto	112,3	134,0	27,0	27,0	16,8	17,7	-10,9	-4,9	11,2	12,6
Ratio de siniestralidad	70,3%	73,8%	68,4%	66,5%	75,8%	75,3%	77,5%	79,8%	60,2%	63,6%
Ratio de gastos	21,3%	20,6%	31,3%	32,0%	24,8%	26,1%	29,2%	25,6%	36,8%	37,7%
Ratio combinado	91,6%	94,4%	99,7%	98,4%	100,6%	101,4%	106,7%	105,3%	97,1%	101,3%

Millones de euros

	LATAM NORTE		APAC		MAPFRE RE		AJUSTES CONS. Y ÁREAS CORP.		TOTAL	
	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017
Primas emitidas y aceptadas	280,5	277,3	35,7	35,9	955,5	1.017,0	-523,4	-603,3	5.024,5	5.217,9
Primas imputadas netas	183,9	160,7	24,0	22,4	588,7	550,0	9,2	3,2	3.507,9	3.602,8
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-108,7	-104,8	-23,4	-19,2	-368,6	-352,9	-8,4	-1,8	-2.432,9	-2.551,0
Gastos de explotación netos	-61,1	-45,9	-5,2	-7,1	-178,1	-149,4	-3,4	-1,9	-959,5	-959,2
Otros ingresos y gastos técnicos	-1,6	-3,1	0,0	-0,4	-0,6	-0,3	-0,1	-0,1	-2,7	-2,8
Resultado Técnico	12,5	6,8	-4,6	-4,3	41,4	47,5	-2,8	-0,5	112,8	89,8
Ingresos financieros netos	8,9	5,1	0,1	1,0	23,1	9,9	18,0	9,0	190,9	168,0
Otros ingresos y gastos no técnicos	0,1	0,0	-1,3	0,0	-1,3	-1,1	0,0	0,0	-23,5	-5,4
Resultado del negocio de No Vida	21,5	11,9	-5,9	-3,3	63,2	56,2	15,2	8,5	280,2	252,4
Primas emitidas y aceptadas	82,8	110,2	0,0	0,0	137,2	148,7	0,2	0,1	1.088,4	1.456,7
Primas imputadas netas	56,5	65,7	0,0	0,0	109,6	133,4	0,1	0,0	1.049,0	1.396,1
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-35,3	-48,6	0,0	0,0	-97,6	-112,4	0,0	4,0	-951,5	-1.243,3
Gastos de explotación netos	-21,1	-20,9	0,0	0,0	-16,1	-30,5	0,0	0,0	-252,1	-308,5
Otros ingresos y gastos técnicos	-0,5	-0,9	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-1,8	-8,4
Resultado Técnico	-0,4	-4,6	0,0	0,0	-4,1	-9,6	0,1	4,1	-156,4	-164,1
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	6,0	6,2	0,0	0,0	9,4	23,6	-7,0	-3,9	326,7	389,5
Resultado del negocio de Vida	5,6	1,6	0,0	0,0	5,3	14,0	-6,9	0,1	170,2	225,4
Resultado de Otras actividades	-0,2	-0,7	-1,6	-2,4	0,0	0,0	-30,4	-38,7	-16,5	-20,1
Ajustes por hiperinflación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-8,8	-9,4	-8,8	-9,3
Resultado antes de impuestos	26,9	12,9	-7,4	-5,6	68,4	70,2	-30,9	-39,4	425,2	448,4
Impuesto sobre beneficios	-6,4	-2,7	1,2	0,8	-17,4	-18,9	8,1	8,2	-138,1	-129,1
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	2,5	1,5	0,0	0,1	0,0	0,0	4,6	4,0	95,4	113,2
Resultado neto	18,0	8,7	-6,2	-4,9	51,1	51,3	-27,4	-35,2	191,7	206,2
Ratio de siniestralidad	59,1%	65,2%	97,6%	85,7%	62,6%	64,2%			69,4%	70,8%
Ratio de gastos	34,1%	30,5%	21,7%	33,4%	30,4%	27,2%			27,4%	26,7%
Ratio combinado	93,2%	95,8%	119,3%	119,1%	93,0%	91,4%			96,8%	97,5%

Millones de euros

13.4. Cuenta de resultados por unidades de negocio

	IBERIA		BRASIL		NORTEAMÉRICA		EMEA		LATAM SUR		LATAM NORTE	
	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017
Primas emitidas y aceptadas	1.696,3	1.721,1	613,3	838,4	614,2	651,3	516,5	471,0	394,4	361,7	260,8	256,7
Primas imputadas netas	1.008,0	1.028,8	517,1	611,7	492,6	526,1	253,7	247,7	185,1	214,9	162,0	137,7
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-718,7	-762,4	-354,7	-406,5	-375,4	-398,7	-195,8	-192,5	-111,3	-133,5	-100,9	-96,1
Gastos de explotación netos	-214,7	-211,9	-163,3	-196,2	-128,1	-138,7	-63,2	-55,1	-68,2	-79,8	-55,4	-37,8
Otros ingresos y gastos técnicos	0,0	1,2	0,5	0,3	3,4	3,7	-2,2	-1,7	-0,1	0,1	-1,4	-2,6
Resultado Técnico	74,5	55,7	-0,5	9,4	-7,5	-7,6	-7,5	-1,6	5,4	1,6	4,3	1,3
Ingresos financieros netos	39,6	44,9	44,8	31,2	29,3	31,3	14,3	11,6	11,6	15,9	8,7	4,3
Otros ingresos y gastos no técnicos	-22,0	-4,5	-0,1	0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,0	1,1	0,2	0,1	0,0
Resultado del negocio de No Vida	92,2	96,1	44,2	40,8	21,5	23,3	6,8	10,0	18,2	17,8	13,0	5,5
Primas emitidas y aceptadas	457,2	665,9	283,4	364,8	1,7	2,7	76,1	97,6	49,8	66,8	82,8	110,2
Primas imputadas netas	424,8	632,9	340,3	410,9	1,4	1,9	74,7	96,2	41,6	54,9	56,5	65,7
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-552,7	-737,7	-156,1	-192,1	-0,6	-0,7	-65,3	-107,4	-44,0	-48,4	-35,3	-48,6
Gastos de explotación netos	-53,9	-61,4	-133,6	-161,2	-1,4	-1,5	-4,5	-5,0	-21,5	-27,9	-21,1	-20,9
Otros ingresos y gastos técnicos	-1,0	-5,8	-0,1	-1,5	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,9
Resultado Técnico	-182,8	-172,0	50,5	56,2	-0,5	-0,3	5,0	-16,2	-24,2	-21,7	-0,4	-4,6
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	228,9	249,8	65,2	67,5	0,2	0,2	-2,2	19,3	26,2	26,9	6,0	6,2
Resultado del negocio de Vida	46,2	77,8	115,7	123,6	-0,3	-0,2	2,8	3,2	2,0	5,2	5,6	1,6
Resultado de Otras actividades	16,3	15,5	3,8	5,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	0,2	0,5	-0,1	0,1
Ajustes por hiperinflación	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	154,7	189,4	163,7	169,4	21,1	23,2	9,2	12,8	20,4	23,5	18,5	7,2
Impuesto sobre beneficios	-38,6	-41,5	-69,2	-60,2	-5,8	-7,2	-1,9	-2,0	-6,5	-5,8	-4,3	-1,1
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	15,5	20,3	69,5	83,0	0,1	0,1	1,5	1,8	1,5	2,1	2,5	1,5
Resultado neto	100,6	127,6	25,0	26,2	15,2	15,9	5,7	9,0	12,4	15,6	11,7	4,6
Ratio de siniestralidad	71,3%	74,1%	68,6%	66,4%	76,2%	75,8%	77,2%	77,7%	60,1%	62,1%	62,3%	69,8%
Ratio de gastos	21,3%	20,5%	31,5%	32,0%	25,3%	25,7%	25,8%	22,9%	36,9%	37,1%	35,1%	29,3%
Ratio combinado	92,6%	94,6%	100,1%	98,5%	101,5%	101,4%	103,0%	100,6%	97,1%	99,2%	97,4%	99,1%
Inversiones, inmuebles y tesorería	31.063,0	30.953,7	3.755,4	4.740,9	2.402,1	2.523,2	3.345,5	3.580,8	1.749,3	2.136,4	1.459,5	1.496,3
Provisiones técnicas	27.864,1	27.233,8	4.779,1	5.838,0	2.285,2	2.511,1	3.550,0	3.865,7	2.208,9	2.646,5	1.311,7	1.497,6
Fondos Propios	4.119,8	4.103,2	1.032,5	1.327,2	1.320,9	1.404,1	605,2	569,1	438,7	553,0	778,2	822,3
ROE	10,9%	13,7%	14,2%	12,1%	2,6%	5,7%	2,3%	-9,7%	3,8%	4,0%	3,5%	3,4%

Millones de euros

	APAC		MAPFRE RE		MAPFRE GLOBAL RISKS		MAPFRE ASISTENCIA		AJUSTES CONS. Y ÁREAS CORP.		TOTAL	
	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017	3M 2016	3M 2017
Primas emitidas y aceptadas	15,3	18,3	955,5	1.017,0	291,5	318,6	284,3	276,1	-617,7	-712,3	5.024,5	5.217,9
Primas imputadas netas	7,0	7,0	588,7	550,0	82,2	91,7	202,7	184,4	8,8	2,7	3.507,9	3.602,8
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	-3,7	-3,1	-368,6	-352,9	-47,2	-69,3	-148,2	-134,1	-8,3	-1,8	-2.432,9	-2.551,0
Gastos de explotación netos	-3,6	-4,0	-178,1	-149,4	-24,7	-28,9	-57,0	-56,2	-3,2	-1,3	-959,5	-959,2
Otros ingresos y gastos técnicos	0,0	0,0	-0,6	-0,3	-1,6	-2,2	-0,6	-1,2	-0,1	0,0	-2,7	-2,8
Resultado Técnico	-0,3	-0,2	41,4	47,5	8,7	-8,7	-3,0	-7,1	-2,8	-0,4	112,8	89,8
Ingresos financieros netos	0,5	1,1	23,1	9,9	7,7	8,8	-5,8	0,3	17,2	8,7	190,9	168,0
Otros ingresos y gastos no técnicos	-1,3	0,0	-1,3	-1,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-23,5	-5,4
Resultado del negocio de No Vida	-1,1	0,9	63,2	56,2	16,7	0,3	-8,8	-6,9	14,4	8,2	280,2	252,4
Primas emitidas y aceptadas	0,0	0,0	137,2	148,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	1.088,4	1.456,7
Primas imputadas netas	0,0	0,0	109,6	133,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	1.049,0	1.396,1
Siniestralidad neta y variación de otras provisiones técnicas	0,0	0,0	-97,6	-112,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,0	-951,5	-1.243,3
Gastos de explotación netos	0,0	0,0	-16,1	-30,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-252,1	-308,5
Otros ingresos y gastos técnicos	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,8	-8,4
Resultado Técnico	0,0	0,0	-4,1	-9,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	4,1	-156,4	-164,1
Resultado financiero y otros ingresos no técnicos	0,0	0,0	9,4	23,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-7,0	-3,9	326,7	389,5
Resultado del negocio de Vida	0,0	0,0	5,3	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,9	0,1	170,2	225,4
Resultado de Otras actividades	-0,1	-1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,0	-1,4	-30,3	-38,1	-16,5	-20,1
Ajustes por hiperinflación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-8,8	-9,3	-8,8	-9,3
Resultado antes de impuestos	-1,2	-0,4	68,4	70,2	16,7	0,3	-14,9	-8,3	-31,6	-39,0	425,2	448,4
Impuesto sobre beneficios	-0,1	-0,1	-17,4	-18,9	-3,2	-0,1	0,7	-0,4	8,2	8,3	-138,1	-129,1
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	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	4,6	3,9	95,4	113,2
Resultado neto	-1,2	-0,5	51,1	51,3	13,6	0,2	-14,4	-9,1	-28,0	-34,6	191,7	206,2
Ratio de siniestralidad	52,5%	45,1%	62,6%	64,2%	57,4%	75,6%	73,1%	72,7%			69,4%	70,8%
Ratio de gastos	51,3%	57,9%	30,4%	27,2%	32,0%	33,9%	28,4%	31,1%			27,4%	26,7%
Ratio combinado	103,8%	102,9%	93,0%	91,4%	89,5%	109,5%	101,5%	103,9%			96,8%	97,5%
Inversiones, inmuebles y tesorería	47,7	46,6	4.187,2	4.590,2	908,5	1.006,1	160,2	228,3	-1.557,4	-665,6	47.521,2	50.636,7
Provisiones técnicas	68,4	56,3	3.763,9	4.157,8	1.783,9	1.985,2	621,8	668,1	-1.823,8	-2.281,1	46.413,2	48.178,9
Fondos Propios	25,6	19,8	1.245,0	1.327,6	411,6	395,4	239,8	236,8	-1.725,6	-1.705,7	8.491,7	9.052,6
ROE	-13,6%	-36,0%	12,3%	14,5%	13,2%	8,4%	-19,8%	-21,5%			7,8%	9,0%

Millones de euros

13.5. 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 propios admisibles	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, 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>

ADVERTENCIA

Este documento tiene carácter meramente informativo. Su contenido no constituye oferta o invitación a contratar ni vincula en modo alguno a la entidad emisora. La información relativa a los planes de la sociedad, su evolución, sus resultados y sus dividendos constituyen simples previsiones cuya formulación no supone garantía con respecto a la actuación futura de la entidad o la consecución de los objetivos o de los beneficios estimados. Los destinatarios de esta información deben tener en cuenta que, en la elaboración de estas previsiones, se utilizan hipótesis y estimaciones con respecto a las cuales existe un alto grado de incertidumbre, y que concurren múltiples factores que pueden determinar que los resultados futuros difieran significativamente de los previstos. Entre estos factores, merecen ser destacados los siguientes: evolución del mercado asegurador y de la situación económica general en los países en los que opera el Grupo; circunstancias que pueden afectar a la competitividad de los productos y servicios aseguradores; cambios en las tendencias en las que se basan las tablas de mortalidad y morbilidad que afectan a la actividad aseguradora en los ramos de Vida y Salud; frecuencia y gravedad de los siniestros objeto de cobertura; eficacia de las políticas de reaseguro del grupo y fluctuaciones en el coste y la disponibilidad de coberturas ofrecidas por terceros reaseguradores; modificaciones del marco legal; fallos judiciales adversos; cambios en la política monetaria; variaciones en los tipos de interés y de cambio; fluctuaciones en el nivel de liquidez, el valor y la rentabilidad de los activos que componen la cartera de inversiones; restricciones en el acceso a financiación ajena.

MAPFRE S.A. no se compromete a actualizar o revisar periódicamente el contenido de este documento.

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.