

**Valor de los
negocios de Vida
y Decesos a
31/12/2024**

Grupo MAPFRE



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. Los datos numéricos incluidos en este documento son los resultados exactos de la valoración realizada. Es posible que por motivos de redondeo haya algún descuadre en el primer decimal entre distintos cuadros o gráficos a lo largo de la presentación.

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

- 1 ANÁLISIS DEL VALOR**
- 2 OPINIÓN DE DELOITTE**
- 3 APÉNDICE METODOLÓGICO**
- 4 GLOSARIO**

- 1 ANÁLISIS DEL VALOR**
- 2 OPINIÓN DE DELOITTE**
- 3 APÉNDICE METODOLÓGICO**
- 4 GLOSARIO**

Evolución del valor durante 2024

Millones de euros y %

Valor intrínseco de la cartera a 31/12/2024 ⁽¹⁾	Valor	Variación ⁽²⁾
Patrimonio neto ajustado (ANAV)	2.618,1	-2,3%
Valor del negocio en vigor (VIF)	4.383,9	-5,8%
- Valor del negocio de productos plurianuales	1.790,5	-2,5%
- Valor del negocio de productos anuales	1.938,1	-12,8%
- Valor del negocio de productos financieros y P.P. y F.I. ⁽³⁾	655,3	10,5%
Valor intrínseco del negocio (EV)	7.002,0	-4,6%
Atribuible a la Sociedad Matriz	5.388,5	-1,5%
Atribuible a Socios Externos	1.613,5	-13,5%

Claves

- La depreciación del real brasileño y otras divisas latinoamericanas ha supuesto una reducción del valor del negocio en vigor de 261,9 millones de euros (-5,6%).
- Valor añadido en el año de 502,7 millones de euros (+10,8%), donde destaca la buena aportación del nuevo negocio de vida riesgo en BRASIL, IBERIA y OTROS LATAM y de decesos, principalmente en IBERIA.
- La liberación de valor del negocio por resultados en el año y antes de socios externos, ha sido de 510,2 millones de euros (-11,0%).

(1) Sin hacer ajustes por la parte correspondiente a socios externos

(2) Frente a los datos de 2023 recalculados con el mismo perímetro y criterios metodológicos que los utilizados en 2024 (ver apéndice metodológico).

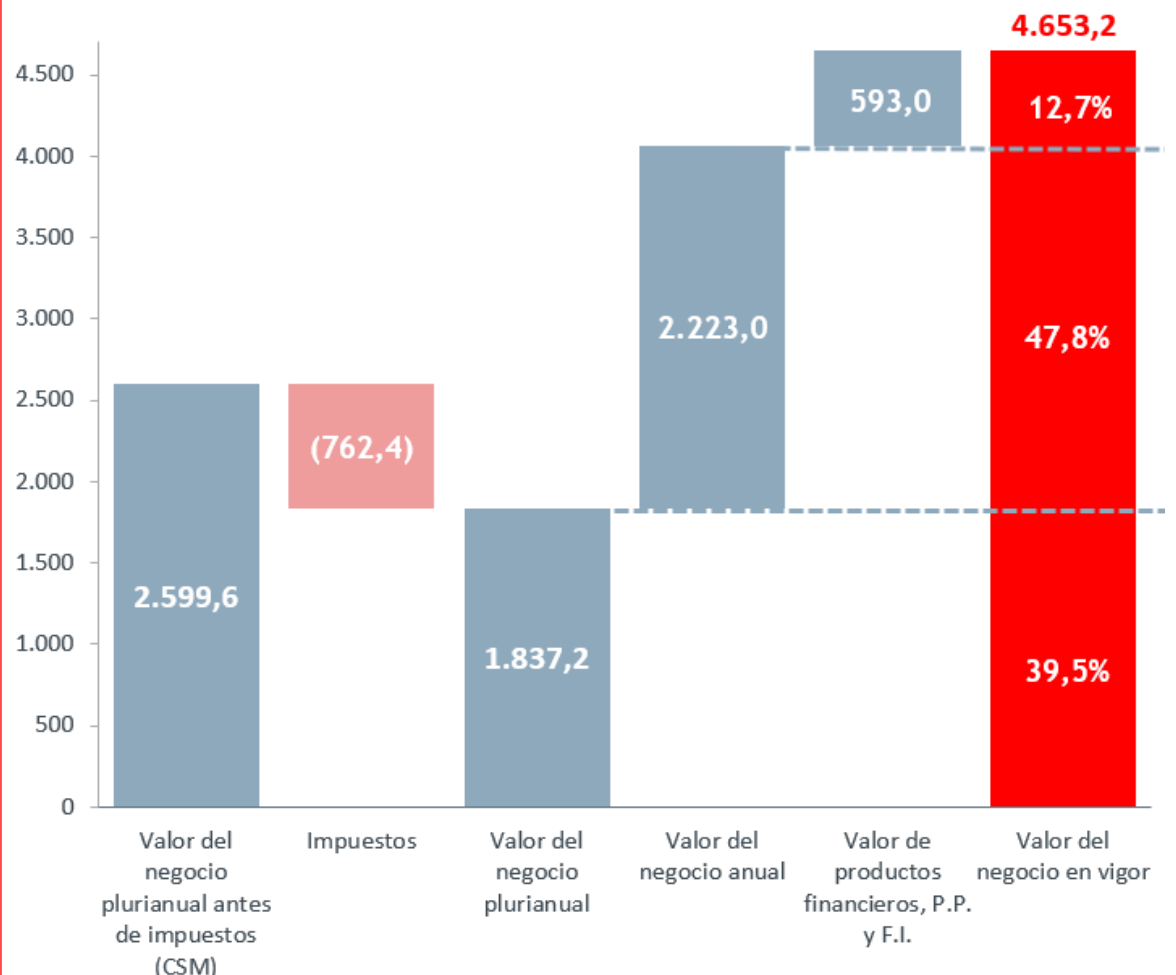
(3) Planes de pensiones y fondos de inversión

Análisis del Valor

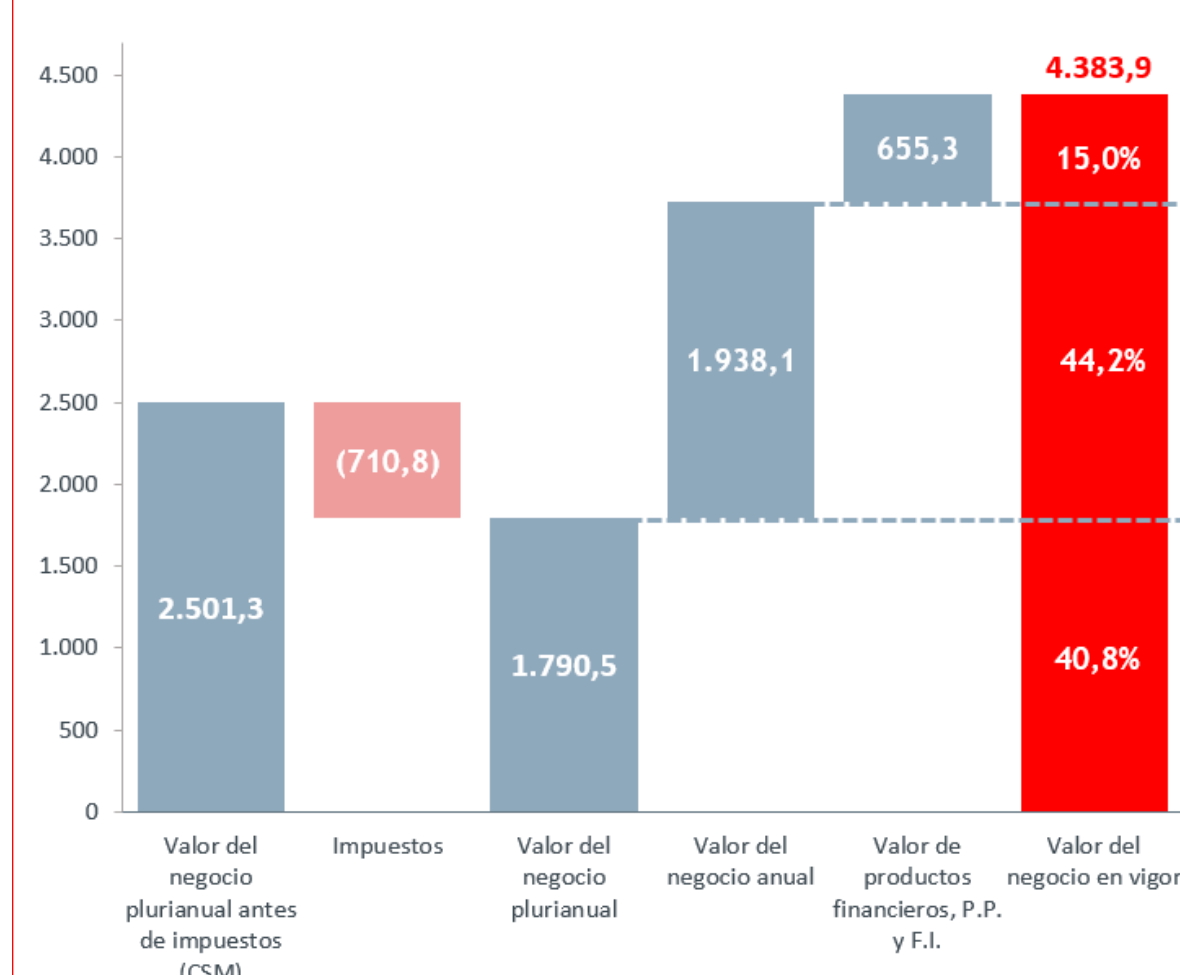
Composición del valor del negocio en vigor (VIF)⁽¹⁾

Millones de euros

Año 2023



Año 2024

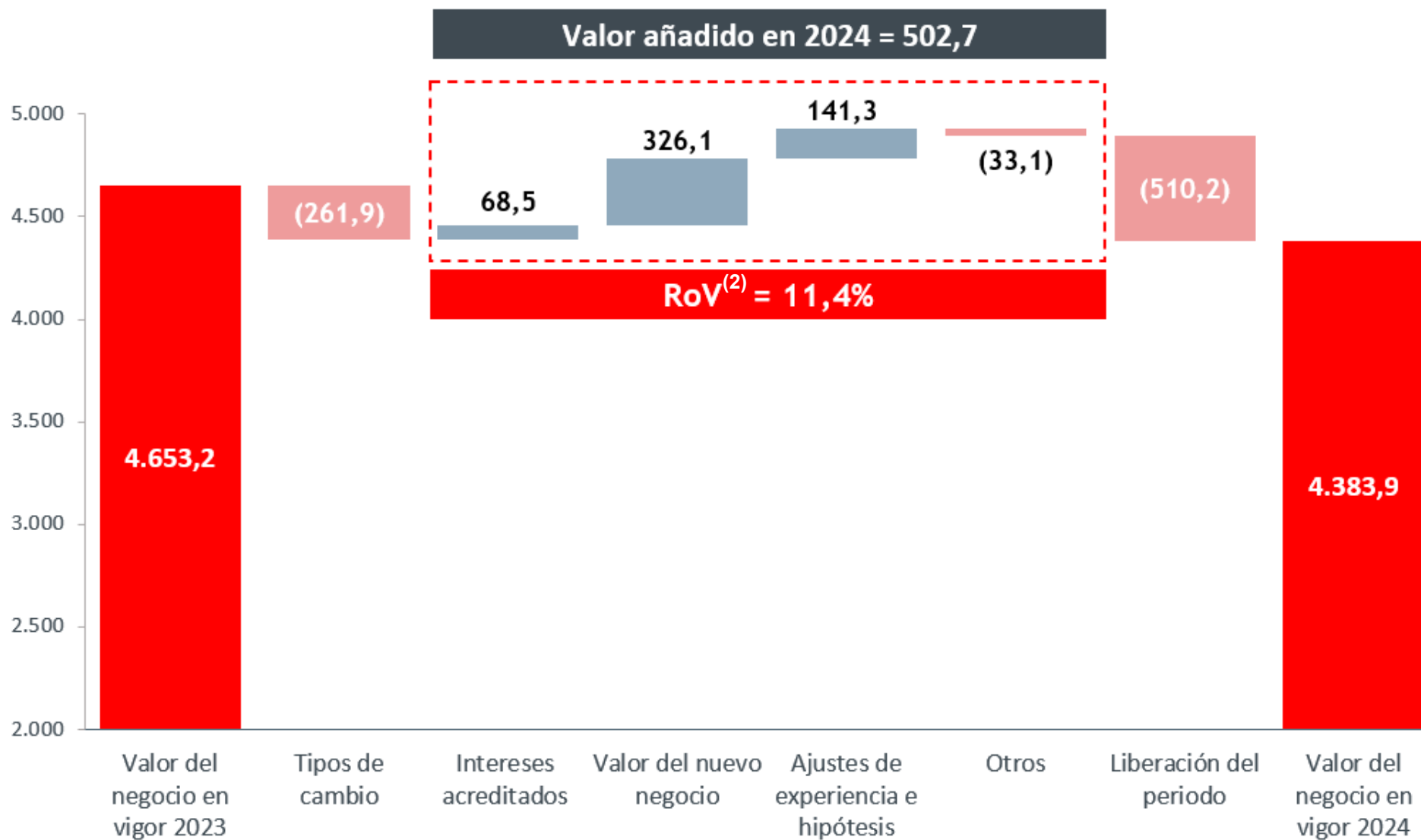


(1) Sin hacer ajustes por la parte correspondiente a socios externos.

Análisis del Valor

Cambio en el valor del negocio en vigor (VIF)⁽¹⁾

Millones de euros



(1) Sin hacer ajustes por la parte correspondiente a socios externos.

(2) "Return on Value" = Retorno sobre el valor del negocio en vigor = Valor añadido en el año / Valor en 2023 ajustado por el tipo de cambio.

Análisis de las principales variaciones en el valor del negocio en vigor

Diferencias por tipos de cambio

Impacto asociado al tipo de cambio que genera una disminución de valor de -261,9 millones de euros, explicada sobre todo por la depreciación del real brasileño frente al euro en el año (-252,1 millones de euros).

Intereses acreditados

Los intereses acreditados en el año asociados al valor de los negocios plurianuales, calculados a un tipo medio del 4,1% anual, ascienden a 68,5 millones de euros después de impuestos.

Valor del nuevo negocio

Buena aportación de valor del nuevo negocio del año al final del periodo, destacando la contribución del negocio bancario de Brasil (98,7 millones de euros) y el desempeño del negocio de vida riesgo y decesos en España (132,3 millones de euros) y otros LATAM (21,1 millones de euros).

Análisis de las principales variaciones en el valor del negocio en vigor

Ajustes de experiencia e hipótesis

En su mayoría, ajuste de hipótesis no económicas en IBERIA, tanto en negocios plurianuales (+43,6 millones de euros) como en negocios vida riesgo anuales (+70,8 millones de euros).

Otros

Principalmente ajustes relacionados con cambios en la proyección de gastos y comisiones en los modelos de los negocios de planes de pensiones y fondos de inversión (-21,3 millones de euros).

Liberación del periodo

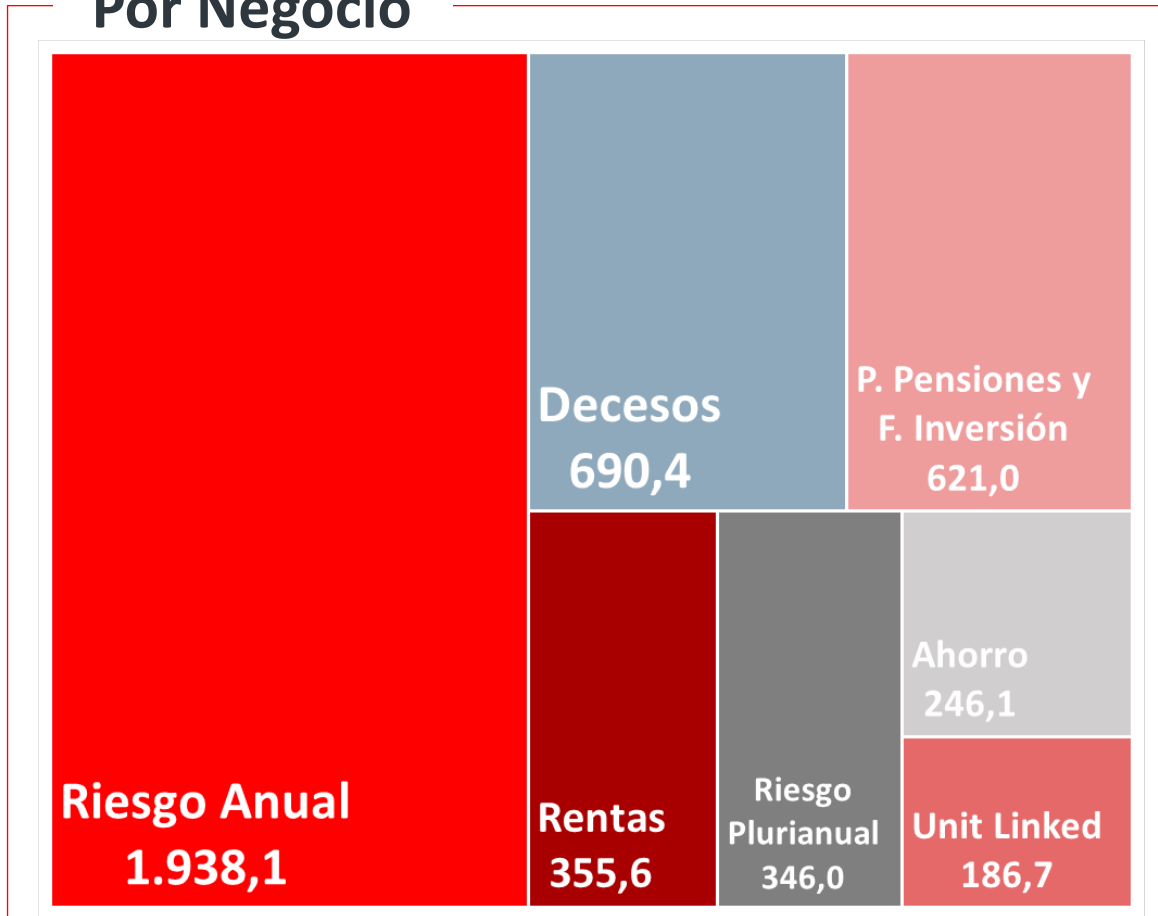
Beneficio del ejercicio 2024 que se libera del valor del negocio (510,2 millones de euros, +11%).

Análisis del Valor

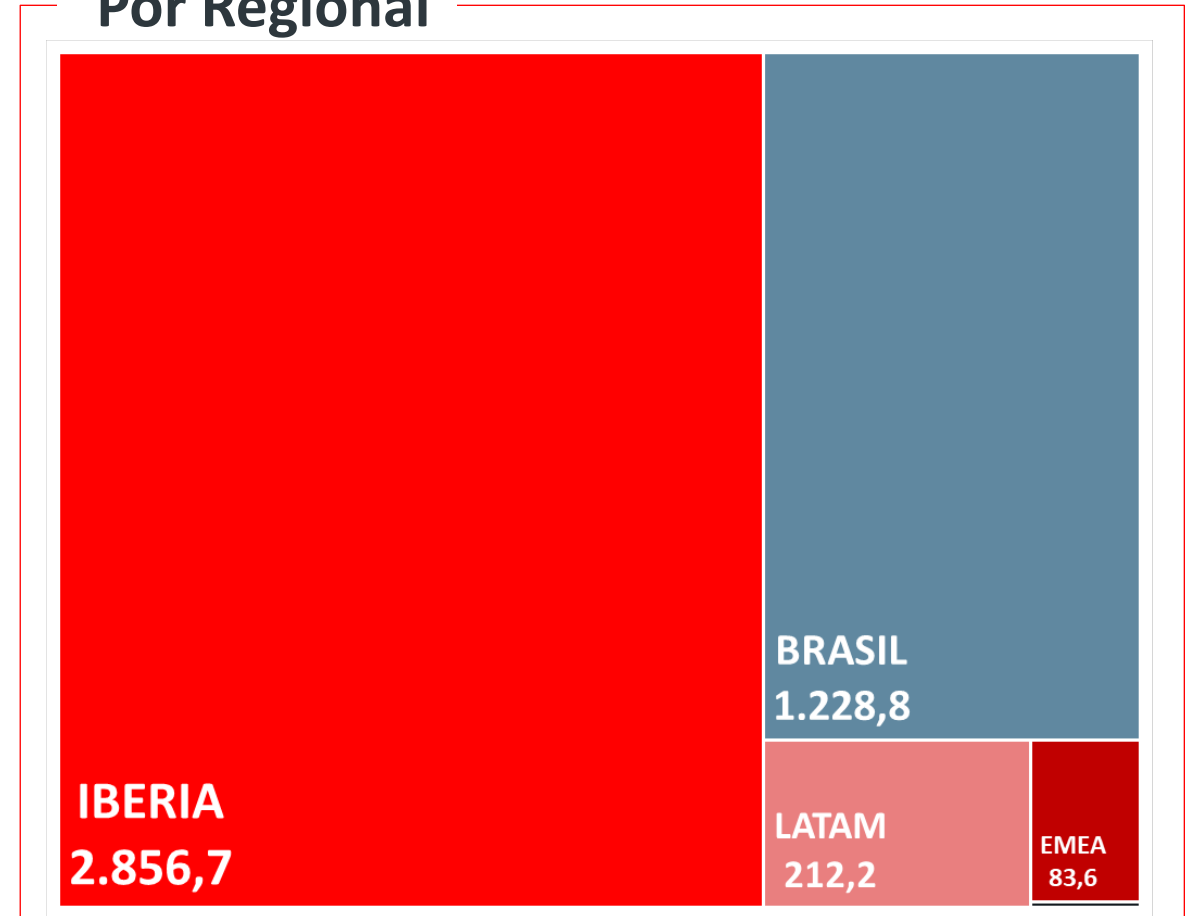
Desglose del valor del negocio en vigor (VIF)⁽¹⁾ en 2024

Millones de euros

Por Negocio



Por Regional

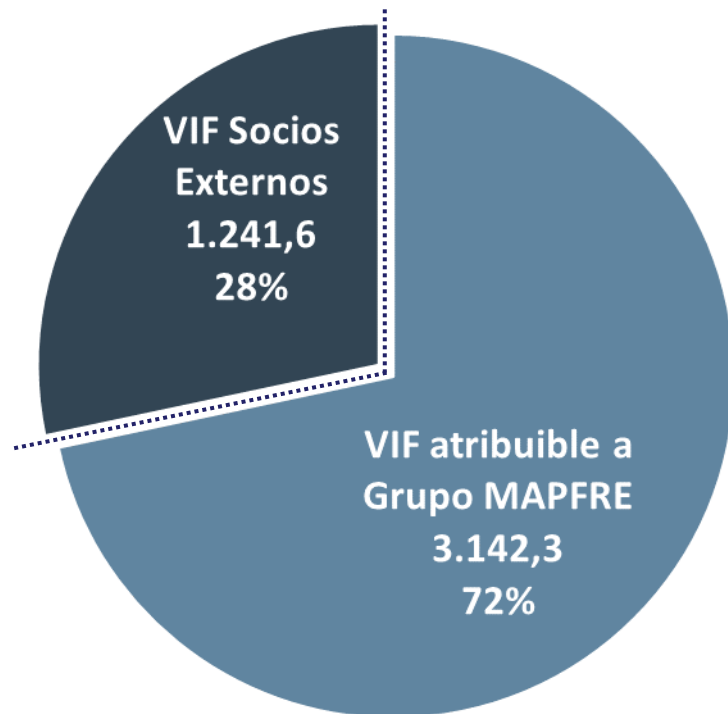


Análisis del Valor

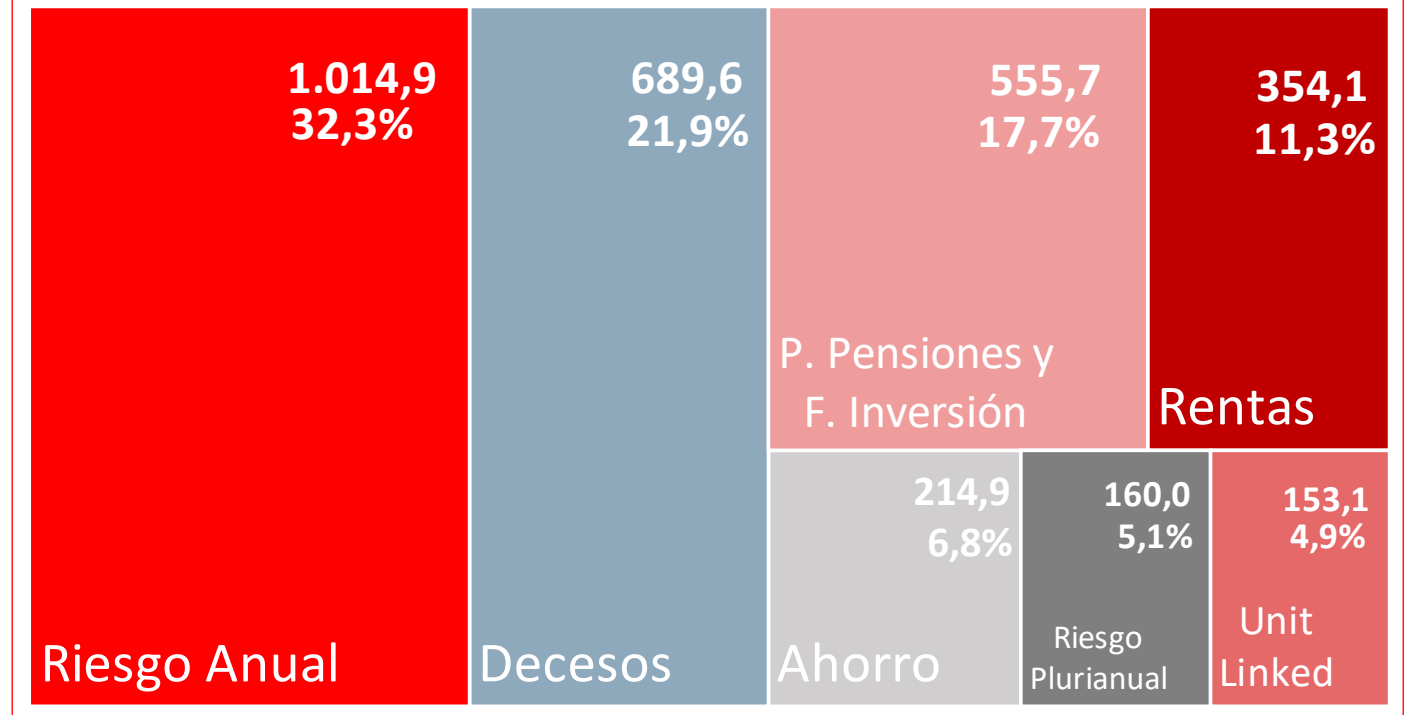
Desglose del valor del negocio en vigor (VIF) en 2024

Millones de euros y %

VIF = 4.383,9



VIF atribuible a Grupo MAPFRE = 3.142,3

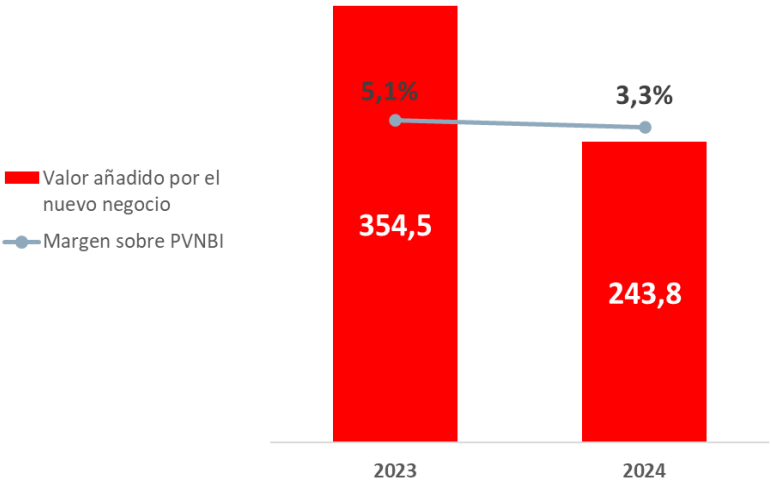


Valor del nuevo negocio (VNB) en el punto de venta

Millones de euros y %

Nuevo negocio del año en 2024	Valor	Variación ⁽¹⁾
Valor añadido por el nuevo negocio (VNB) ⁽²⁾	243,8	-31,2%
- Valor del negocio de productos plurianuales	118,8	-37,2%
- Valor del negocio de productos anuales	115,7	-25,8%
- Valor del negocio de productos financieros y P.P. y F.I.	9,3	-2,4%
Valor presente de los ingresos del nuevo negocio (PVNBI) ⁽²⁾	7.441,8	6,6%
Margen sobre la nueva producción	3,3%	-1,8 p.p.

Evolución del valor añadido



Claves

- Disminución del valor por la depreciación principalmente del real brasileño en 2024.
- Menor valor de la nueva producción debido al mayor peso en el año 2024 de emisiones de grandes operaciones colectivas de ahorro y rentas con márgenes más ajustados.
- Buena contribución de los negocios de decesos y de vida riesgo en IBERIA, BRASIL y OTROS LATAM (76,8% del total del valor del nuevo negocio).

12 (1) Frente a los datos de 2023 recalculados con el mismo perímetro y criterios que los utilizados en 2024 (ver apéndice metodológico)

(2) Sin hacer ajustes por la parte correspondiente a socios externos

Desglose del valor añadido por el nuevo negocio en 2024

Millones de euros y %

Desglose por negocio

Producto	PVNBI		VNB		VNB/PVNBI	
	2024	2023 ⁽¹⁾	2024	2023 ⁽²⁾	2024	2023 ⁽³⁾
Riesgo	1.366,0	1.401,6	167,1	246,4	12,2%	17,6%
Ahorro y Rentas	2.236,1	2.395,3	33,6	66,0	1,5%	2,8%
Decesos	81,1	77,8	22,3	22,8	27,5%	29,3%
Unit Linked	834,0	591,2	16,7	15,3	2,0%	2,6%
TOTAL NEGOCIO SEGUROS	4.517,2	4.465,9	239,7	350,5	5,3%	7,8%
F.I. y P.P.	2.924,6	2.515,4	4,1	4,0	0,1%	0,2%
TOTAL	7.441,8	6.981,3	243,8	354,5	3,3%	5,1%

Desglose por canal de distribución

Canal	PVNBI		VNB		VNB/PVNBI	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Canales no bancarios	6.022,7	5.316,1	87,7	107,8	1,5%	2,0%
Canales bancarios	1.419,1	1.665,2	156,1	246,7	11,0%	14,8%
TOTAL	7.441,8	6.981,3	243,8	354,5	3,3%	5,1%

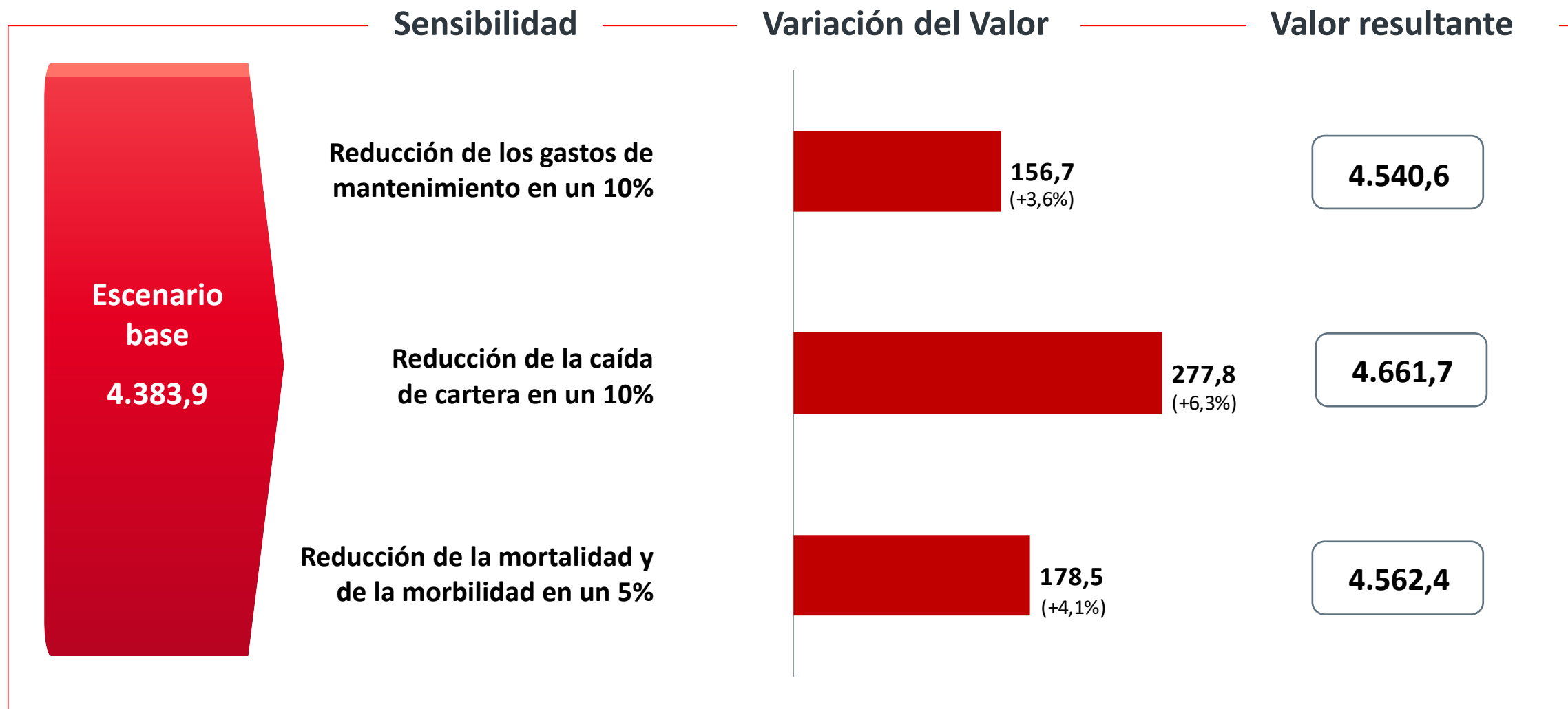
(1) 2023 con el mismo perímetro y criterios que los utilizados en 2024. El PVNBI total de 2023 con criterios MCEV fue 7.185,6 millones de €

(2) 2023 con el mismo perímetro y criterios que los utilizados en 2024. El VNB total de 2023 con criterios MCEV fue 339,6 millones de €

(3) 2023 con el mismo perímetro y criterios que los utilizados en 2024. El VNB/PVNBI total de 2023 con criterios MCEV fue 4,7%

Análisis de sensibilidad del valor del negocio en vigor (VIF)⁽¹⁾

Millones de euros



- 1 ANÁLISIS DEL VALOR
- 2 OPINIÓN DE DELOITTE**
- 3 APÉNDICE METODOLÓGICO
- 4 GLOSARIO



Deloitte Technology & Transformation, S.L.U.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel: +34 915 14 50 00
www.deloitte.es

26 de marzo de 2025

Mapfre S.A.

Carretera de Pozuelo 52
Edificio 1
28222 Majadahonda (Madrid)

Estimados/as,

Carta de opinión – *Embedded Value* ("EV") y valor del nuevo negocio a 31 de diciembre de 2024 del Grupo Mapfre

Alcance

1. Mapfre, S.A. ha contratado a Deloitte Advisory, S.L., en adelante Deloitte, para proporcionar una opinión actuarial independiente sobre los resultados del cálculo del *Embedded Value* ("EV") y del valor del nuevo negocio generado durante 2024 a 31 de diciembre de 2024, preparados por Mapfre S.A. y sus subsidiarias.
2. Para proporcionar esta opinión, Deloitte ha procedido a evaluar el cumplimiento de dichos cálculos con los Principios y Guías del *Market Consistent Embedded Value* emitidos por el CFO Forum en abril de 2016 (los "Principios MCEV"), sin considerar otros principios contables o de valoración como pueden ser las NIIF.
3. Como novedad relevante en este ejercicio, MAPFRE S.A. presenta sus cuentas consolidadas de acuerdo con la normativa NIIF17. Esto implica que, para el cálculo del valor del negocio incluido en el informe, en el caso de los productos valorados bajo los modelos de medición *Building Block Approach* ("BBA") o *Variable Fee Approach* ("VFA") (en adelante, *productos plurianuales*), MAPFRE S.A. utiliza los valores de CSM netos de impuestos calculados bajo NIIF17, sin realizar cálculos específicos de *Embedded Value*.
4. Es importante destacar que los *productos plurianuales* mencionados en el párrafo anterior, cuyo *Value of In-Force Business* ("VIF") y *Value of New Business* ("VNB") representan aproximadamente un 41% y un 49% del total, respectivamente, no han sido objeto de revisión por parte de Deloitte, ya que forman parte de sus estados financieros auditados. No obstante, Deloitte sí ha llevado a cabo la revisión de aquellos productos que no están valorados bajo la normativa NIIF17, como los planes de pensiones y fondos de inversión (en adelante, *productos financieros*) y aquellos valorados bajo el modelo de medición *Premium Allocation Approach* ("PAA") de NIIF17 (en adelante, *productos anuales*).
5. En consecuencia, la presente carta de opinión se limita a los *productos financieros* y *productos anuales* mencionados en el párrafo anterior, así como al *Adjusted Net Asset Value* ("ANAV") para las compañías objeto de revisión, que se mencionan a continuación.

6. El perímetro objeto de la revisión del *Embedded Value* ("EV") y del valor del nuevo negocio generado durante 2024 a 31 de diciembre de 2024, contempla las siguientes entidades:
 - Mapfre Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros sobre la Vida Humana ("Mapfre Vida") y sus subsidiarias:
 - a) Mapfre Inversión S.V., S.A., que incluye a Mapfre Inversión Dos, S.G.I.I.C., S.A. y a Mapfre Vida Pensiones, E.G.F.P., S.A. y
 - b) Bankinter Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros;
 - Mapfre Seguros de Vida, S.A. en Portugal;
 - Middlesea Valletta Life Assurance Co Ltd., negocio de vida de Mapfre en Malta;
 - El negocio de decesos de la compañía de seguros generales de Mapfre en España, Mapfre España, S.A.;
 - El negocio de vida y decesos de Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.;
 - El negocio de vida de Mapfre en Brasil (Brasilseg Companhia de Seguros, Mapfre Previdência S.A., Mapfre Vida S.A. y Mapfre Seguros Gerais S.A.);
 - El negocio de vida de Mapfre Tepeyac en México.

No se han incluido en el alcance del *Embedded Value* ("EV") y del valor del nuevo negocio generado durante 2024 a 31 de diciembre de 2024, el negocio de seguros generales y una parte del negocio de vida que representa aproximadamente el 1,3% del total de provisiones técnicas de los seguros de vida del Grupo Mapfre a 31 de diciembre de 2024.

7. Los resultados han sido preparados por Mapfre, S.A. y sus subsidiarias. Deloitte ha llevado a cabo una revisión de la metodología y las hipótesis empleadas de acuerdo con los requisitos de los Principios del MCEV, así como de los resultados del EV, el valor del nuevo negocio generado durante el 2024 y las sensibilidades asociadas.
8. La presentación de Mapfre S.A. *Market Consistent Embedded Value* a 31/12/2024 contiene un resumen de los aspectos clave de la metodología y las hipótesis usadas por Mapfre, S.A. así como de los resultados obtenidos.
9. El trabajo realizado por Deloitte y esta carta están sujetos a las condiciones y limitaciones contenidas en los párrafos 10 a 16 de esta carta. El trabajo se basa en información recibida hasta, el 26 de marzo de 2025, inclusive.

Hallazgos

10. Deloitte ha evaluado que la metodología e hipótesis revisadas (gastos, siniestralidad y caída de cartera), cumplen con los Principios y Guías del *Market Consistent Embedded Value* por el CFO Forum en abril de 2016.
11. Este cumplimiento se ha alcanzado alineando el cálculo del EV con los criterios utilizados por Mapfre, S.A. para Solvencia II, excepto en lo referente a:
 - a) Los límites al contrato en los productos temporales anuales renovables, en los que el criterio de Solvencia II establece que el límite del contrato a efectos de la valoración es al terminar la anualidad en curso, el criterio aplicado en el MCEV ha sido proyectar las

sucesivas renovaciones, considerando la probabilidad de cancelación, hasta el vencimiento de los contratos.

- b) El coste del capital, donde de manera consistente con lo mencionado en el punto anterior, se ha calculado sobre un capital requerido teórico, que correspondería con la aplicación de los mismos límites del contrato al cálculo de los riesgos.

12. Asimismo, basándonos en una revisión a alto nivel de los resultados realizada sobre información agregada, sin llevar a cabo chequeos detallados de los modelos y procesos involucrados, Deloitte no ha encontrado hallazgos materiales que impacten significativamente en el EV.

Condiciones y limitaciones

13. La revisión se llevó a cabo en nombre de Mapfre, S.A. de acuerdo con las instrucciones de los Directores de Mapfre, S.A. Nuestra opinión se realiza únicamente a Mapfre S.A. de acuerdo con los términos del contrato de prestación de servicios de Deloitte. Deloitte no asume responsabilidad ante terceros ajenos a Mapfre, S.A., en la medida más amplia permitida por la ley, por las decisiones que puedan tomar en relación al trabajo de revisión, la opinión expresada, o la presente carta.

14. Deloitte ha preparado esta carta de opinión para ser usada por personas técnicamente competentes en materias financieras y de seguros y de forma exclusiva para el uso de Mapfre, S.A. Un tercero no debe considerarlo para tomar sus decisiones. Queda prohibida toda referencia a Deloitte en cualquier tipo de informe, cuentas o documentos publicados en general a los que puedan tener acceso otras terceras personas sin el previo consentimiento escrito de Deloitte.

15. Para la realización de nuestra revisión hemos confiado, sin realizar ninguna verificación independiente, en los datos y las distintas informaciones que, en el curso de nuestro trabajo nos han sido proporcionados, tanto por escrito como verbalmente por parte de Mapfre S.A. y sus sociedades dependientes y en que la Dirección de Mapfre, S.A. no conoce ninguna otra información o datos que deberían haberse puesto a disposición de Deloitte y que podrían afectar de forma material la opinión reflejada en la presente carta.

16. No hemos revisado que la metodología e hipótesis usadas por Mapfre S.A. para Solvencia II cumplen con los requisitos y regulaciones de Solvencia II.

17. Hemos confiado en la información que se nos ha suministrado relacionada con, aunque no se limita a, lo siguiente:

- a) Información publicada en años anteriores
- b) Inventario de hipótesis y resultados producidos
- c) Componentes del cálculo del *Embedded Value* a 31 de diciembre de 2024 incluyendo:
 - el patrimonio neto ajustado a 31 de diciembre de 2024
 - coste de las FOGs o TVFOGs
 - costes de los riesgos no financieros o CoC
 - valor actual de los beneficios contables futuros esperados de la cartera en vigor a 31 de diciembre de 2024 después de impuestos o PVFP

- d) Escenario central de resultados y las sensibilidades más significativas para el *Embedded Value* y el valor del nuevo negocio de 2024 para los negocios de vida, decesos y pensiones

- e) Proyecciones de los productos más significativos

- f) Información sobre la metodología utilizada en el cálculo

18. Deloitte no ha efectuado una evaluación sobre la idoneidad, calidad o valor de la cartera de activos de Mapfre S.A. y sus sociedades dependientes, incluyendo los ajustes de valor razonable incorporados en el ANAV, ni garantiza la suficiencia de las provisiones técnicas. No hemos investigado ni valorado cualquier posible reclamación contra Mapfre S.A. o sus sociedades dependientes distinta de aquellas realizadas por los asegurados, tomadores del seguro o partícipes de fondos de inversión y pensiones dentro de los términos de sus pólizas de seguros o de sus contratos de fondos de inversión y de fondos de pensiones, considerados como normales. En concreto, no se ha considerado reclamaciones respecto a compromisos por pensiones, contratos de prestación de servicios, ni incumplimientos de la legislación.

19. Queremos señalar que, debido al carácter incierto que tiene cualquier información basada en hipótesis realizadas sobre el comportamiento futuro, podrían producirse diferencias entre las proyecciones y los resultados reales que, eventualmente, pudieran ser significativos e incidir en las conclusiones de esta carta.

En consecuencia, no asumiremos responsabilidad alguna que de ello se derive, ni tampoco en cuanto a la necesaria actualización de las proyecciones que habría de realizarse como consecuencia de aquellos hechos y circunstancias que se produzcan después de la fecha de esta carta. Deloitte no garantiza que las hipótesis asumidas en las proyecciones reflejarán el comportamiento real futuro.

Atentamente,



Alejandro Collado

Socio

- 1 ANÁLISIS DEL VALOR**
- 2 OPINIÓN DE DELOITTE**
- 3 APÉNDICE METODOLÓGICO**
- 4 GLOSARIO**

Negocio objeto del cálculo

- Se ha determinado el valor de 2024 de los **negocios de Vida y Decesos**, consistentes en los siguientes bloques de negocio:
 - Negocio de seguros del ramo de Vida (incluyendo complementarios) y del ramo de Fallecimiento Accidental vendidos a través del canal agencial en la región IBERIA (MAPFRE VIDA en España y MAPFRE SEGUROS DE VIDA en Portugal).
 - Negocio de seguros del ramo de Vida (incluyendo complementarios), del ramo de Fallecimiento Accidental y de Fondos de Pensiones de BANKINTER SEGUROS DE VIDA, este último incluyendo el negocio tanto de España como de Portugal.
 - Negocio de Fondos de Inversión y de Fondos de Pensiones de MAPFRE INVERSIÓN S.V., S.A., MAPFRE ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A y MAPFRE VIDA PENSIONES, E.G.F.P., S.A. de Seguros, S.A. ("MAPFRE INVERSIÓN Y PENSIONES").
 - Negocio del ramo de Decesos de MAPFRE ESPAÑA.
 - Negocio del ramo de Vida de MAPFRE MSV en Malta.
 - Negocio del ramo de Vida y Decesos de MAPFRE Perú VIDA.
 - Negocio del ramo de Vida en Brasil de las entidades de Brasilseg Companhia de Seguros, MAPFRE Previdencia S.A., MAPFRE Vida S.A., MAPFRE Seguros Gerais S.A..
 - Negocio del ramo de Vida de MAPFRE México.
 - Negocio plurianual del ramo de Vida de MAPFRE Colombia.
 - Negocio plurianual del ramo de Vida de MAPFRE Panamá.
 - Negocio plurianual del ramo de Vida de MAPFRE Puerto Rico.
- El Grupo MAPFRE opera en el negocio de seguros de Vida en otros países que no se han incluido en el alcance del cálculo del EV 2024. Estas entidades **fuera del alcance** en esta información representan entorno al 1,3% del total de pasivos de seguros de vida del Grupo MAPFRE a 31/12/2024.

Metodología adoptada

- El **valor intrínseco** del negocio de Vida, Decesos y Fondos de Inversión y Planes de Pensiones se comprende del patrimonio neto ajustado más el valor del negocio, definidos de la siguiente manera:
 - Valor intrínseco del Negocio = Patrimonio Neto Ajustado + Valor del Negocio
 - Patrimonio neto Ajustado (Adjusted Net Asset Value, ANAV) = El Patrimonio Neto Ajustado o “ANAV” es igual al patrimonio neto de acuerdo con las NIIF, ajustado por activos intangibles y cualquier otro elemento necesario para obtener el valor económico del patrimonio.
 - Valor del negocio (Value in force, VIF):
 - Para los negocios plurianuales valorados bajo metodología BBA/VFA en NIIF17 se utilizará el CSM neto de impuestos a 31/12/2024. Los criterios aplicables son los recogidos en las cuentas anuales del Grupo.
 - $VIF = CSM - \text{impuestos}$
 - Para los negocios de corto plazo (valorados bajo la metodología PAA en NIIF17), los pasivos financieros y los planes de pensiones y fondos de inversión, se calculará el valor del negocio en vigor siguiendo metodología tradicional.
 - $VIF = PVFP - CoC$
- Los resultados con la metodología de cálculo aplicada en 2024 se comparan frente a los resultados del 2023 con el mismo perímetro y criterios.
 - Los cambios de perímetro por la inclusión del negocio plurianual de Colombia, Panamá y Puerto Rico, suponen un incremento del valor del negocio (VIF) y el patrimonio neto ajustado (ANAV) de la presentación MCEV de 2023, de 35 millones de euros y 325 millones de euros respectivamente, generándose un ajuste adicional de 63,6 millones de euros en el valor intrínseco de 2023 por el cambio metodológico a criterios NIIF17 en el negocio plurianual.

Metodología adoptada (cont.)

■ Valor añadido por el Nuevo Negocio (VNB):

- En los seguros de Vida y Decesos, se considera como nuevo negocio las primas únicas, extraordinarias y periódicas de pólizas suscritas en el año, así como las aportaciones extraordinarias a las pólizas existentes, que no se hubieran considerado ya en la valoración del negocio en vigor. En el negocio de Fondos de Inversión, se considera como nuevo negocio las nuevas suscripciones. En el negocio de Fondos de Pensiones, se considera como nuevo negocio las aportaciones únicas, extraordinarias y periódicas de nuevos partícipes, así como las aportaciones extraordinarias de partícipes existentes.
- Valor del nuevo negocio (VNB):
 - Para los negocios plurianuales valorados bajo metodología BBA/VFA en NIIF17 se utilizará el CSM neto de impuestos y del componente de pérdida a 31/12/2024. Los criterios aplicables son los recogidos en las cuentas anuales del Grupo.
 - $VNB = CSM \text{ del nuevo negocio} - LC \text{ del nuevo negocio} - \text{impuestos}$
 - Para los negocios de corto plazo (valorados bajo la metodología PAA en NIIF17), los pasivos financieros y los planes de pensiones y fondos de inversión, se calculará el valor del nuevo negocio siguiendo metodología tradicional.
 - $VNB = PVFP \text{ del nuevo negocio} - CoC$

Metodología adoptada (cont.)

- En el caso de los **negocios a corto plazo** se ha optado por una metodología alineada con la aplicada en SII, excepto por:
 - Los límites del contrato, en los que el criterio de solvencia II establece el límite al terminar la anualidad en curso y el criterio aplicado en este cálculo ha sido proyectar las sucesivas renovaciones, considerando la probabilidad de cancelación, hasta el vencimiento de los contratos
 - De forma consistente con lo anterior, el coste de capital se ha calculado sobre un capital requerido teórico, que correspondería a aplicar ese mismo límite de contrato al cálculo de los riesgos.

- **Declaración de la entidad:**
 - El Consejo de Administración de MAPFRE S.A. confirma que los resultados que se muestran en este documento han sido elaborados de acuerdo con los criterios del Grupo.
 - Este documento presenta los resultados, metodología e hipótesis utilizadas para calcular el valor intrínseco en 2024 para todo el negocio descrito en “Negocio objeto del cálculo”.
 - Deloitte ha sido encargado de la revisión del cálculo del Embedded Value. El alcance y conclusiones de esta revisión quedan recogidas en la carta de opinión del consultor.

Hipótesis utilizadas

Año 2023

Año 2024

ANEXO 2020

Tasa descuento	Curva libre de riesgo a 31/12/2023 (curva EIOPA sin VA)							Curva libre de riesgo a 31/12/2024 (curva EIOPA sin VA)							
		EUR	BRL	PEN	MXN	COP	USD			EUR	BRL	PEN	MXN	COP	USD
	1 año	3.36%	10.13%	5.46%	11.21%	9.21%	4.76%	1 año	2.24%	15.02%	3.98%	9.72%	8.47%	4.18%	
	5 años	2.32%	9.98%	6.17%	8.65%	9.43%	3.50%	5 años	2.14%	15.24%	5.43%	9.49%	10.76%	4.02%	
	10 años	2.39%	10.45%	6.77%	8.59%	9.99%	3.45%	10 años	2.27%	14.43%	6.89%	9.75%	12.01%	4.07%	
	15 años	2.47%	10.26%	6.71%	8.23%	9.84%	3.49%	15 años	2.33%	13.44%	7.13%	9.39%	12.02%	4.13%	
	20 años	2.41%	9.69%	6.37%	7.74%	9.26%	3.46%	20 años	2.26%	12.31%	6.82%	8.77%	11.29%	4.10%	
- Spread	A los negocios de largo plazo se les aplica un spread explicado en el apartado "5.14. OPERACIONES DE SEGUROS" subapartado"D. Tasa de descuento" de las cuentas anuales del Grupo.							A los negocios de largo plazo se les aplica un spread explicado en el apartado "5.14. OPERACIONES DE SEGUROS" subapartado"D. Tasa de descuento" de las cuentas anuales del Grupo.							
Gastos de mantenimiento	- Basados en estudios internos - Expresados en euros por póliza - Indexados a la inflación - No existen gastos excepcionales a ser excluidos							- Basados en estudios internos - Expresados en euros por póliza - Indexados a la inflación - No existen gastos excepcionales a ser excluidos							
Comisiones	Según cuadro de comisiones existente							Según cuadro de comisiones existente							
Mortalidad, invalidez y anulaciones	Tablas basadas en la experiencia de la compañía							Tablas basadas en la experiencia de la compañía							
Coste de capital															
- Capital requerido	100% SCR Solvencia II (sin límites de contrato) ⁽¹⁾							100% SCR Solvencia II (sin límites de contrato) ⁽¹⁾							
- Coste anual	En media, entre un 5% y un 6% anual antes de impuestos							En media, entre un 5% y un 6% anual antes de impuestos							
Tasa impositiva	La correspondiente al país y año							La correspondiente al país y año							
Modelo de activos estocástico (TVFOG)	Consistente con el mercado usando volatilidades implícitas en opciones sobre swaps a 31/12/2023							Consistente con el mercado usando volatilidades implícitas en opciones sobre swaps a 31/12/2024							
Tipo de cambio	Real brasileño (0,1865), sol peruano (0,2449), peso mexicano (0,0535), peso colombiano (0,0002) y dólar (0,9052) a 12/2023							Real brasileño (0,1561), sol peruano (0,2560), peso mexicano (0,0464), peso colombiano (0,0002) y dólar (0,9657) a 12/2024							

ANEXO 2021

Tasa descuento	Curva libre de riesgo a 31/12/2023 (curva EIOPA sin VA)							Curva libre de riesgo a 31/12/2024 (curva EIOPA sin VA)							
		EUR	BRL	PEN	MXN	COP	USD			EUR	BRL	PEN	MXN	COP	USD
	1 año	3.36%	10.13%	5.46%	11.21%	9.21%	4.76%	1 año	2.24%	15.02%	3.98%	9.72%	8.47%	4.18%	
	5 años	2.32%	9.98%	6.17%	8.65%	9.43%	3.50%	5 años	2.14%	15.24%	5.43%	9.49%	10.76%	4.02%	
	10 años	2.39%	10.45%	6.77%	8.59%	9.99%	3.45%	10 años	2.27%	14.43%	6.89%	9.75%	12.01%	4.07%	
	15 años	2.47%	10.26%	6.71%	8.23%	9.84%	3.49%	15 años	2.33%	13.44%	7.13%	9.39%	12.02%	4.13%	
	20 años	2.41%	9.69%	6.37%	7.74%	9.26%	3.46%	20 años	2.26%	12.31%	6.82%	8.77%	11.29%	4.10%	
- Spread	A los negocios de largo plazo se les aplica un spread explicado en el apartado "5.14. OPERACIONES DE SEGUROS" subapartado"D. Tasa de descuento" de las cuentas anuales del Grupo.							A los negocios de largo plazo se les aplica un spread explicado en el apartado "5.14. OPERACIONES DE SEGUROS" subapartado"D. Tasa de descuento" de las cuentas anuales del Grupo.							
Gastos de mantenimiento	- Basados en estudios internos - Expresados en euros por póliza - Indexados a la inflación - No existen gastos excepcionales a ser excluidos							- Basados en estudios internos - Expresados en euros por póliza - Indexados a la inflación - No existen gastos excepcionales a ser excluidos							
Comisiones	Según cuadro de comisiones existente							Según cuadro de comisiones existente							
Mortalidad, invalidez y anulaciones	Tablas basadas en la experiencia de la compañía							Tablas basadas en la experiencia de la compañía							
Coste de capital															
- Capital requerido	100% SCR Solvencia II (sin límites de contrato) ⁽¹⁾							100% SCR Solvencia II (sin límites de contrato) ⁽¹⁾							
- Coste anual	En media, entre un 5% y un 6% anual antes de impuestos							En media, entre un 5% y un 6% anual antes de impuestos							
Tasa impositiva	La correspondiente al país y año							La correspondiente al país y año							
Modelo de activos estocástico (TVFOG)	Consistente con el mercado usando volatilidades implícitas en opciones sobre swaps a 31/12/2023							Consistente con el mercado usando volatilidades implícitas en opciones sobre swaps a 31/12/2024							
Tipo de cambio	Real brasileño (0,1865), sol peruano (0,2449), peso mexicano (0,0535), peso colombiano (0,0002) y dólar (0,9052) a 12/2023							Real brasileño (0,1561), sol peruano (0,2560), peso mexicano (0,0464), peso colombiano (0,0002) y dólar (0,9657) a 12/2024							

(1) En el caso de MAPFRE VIDA se utiliza el Modelo interno de longevidad a estos efectos.

- 1 ANÁLISIS DEL VALOR**
- 2 OPINIÓN DE DELOITTE**
- 3 APÉNDICE METODOLÓGICO**
- 4 GLOSARIO**

- El **Valor Intrínseco del Negocio o “EV”** es la suma del patrimonio neto ajustado y el valor presente de los beneficios futuros esperados de los contratos en vigor, calculado utilizando hipótesis realistas de mortalidad, morbilidad, gastos, caídas e inversiones, descontado a una tasa de riesgo apropiada.
- El **Patrimonio Neto Ajustado o “ANAV”** es igual a los fondos propios de acuerdo con las normas internacionales de información financiera ajustados por: las plusvalías o minusvalías no realizadas de propiedad de los accionistas; las donaciones y dividendos comprometidos; el fondo de comercio; los gastos diferidos; y cualquier otro elemento necesario para obtener el valor económico del capital.
- El **Margen del Servicio Contractual o “CSM”** es el componente de Activo o Pasivo para el grupo de contratos de seguro y reaseguro que representa la ganancia no devengada que la entidad reconocerá a medida que presta servicio en el futuro. Permite evaluar la viabilidad de la compañía en un corto-medio plazo, ya que se puede determinar el volumen de ganancias futuras generadas por los contratos ya emitidos.
- El **Componente de Pérdida o “LC” del nuevo negocio** determina los importes que se presentan en resultados como pérdidas en grupos de contratos en el punto de venta.
- Las **Opciones y Garantías Financieras o “FOG”** son aquellas características del negocio objeto del cálculo que implican la existencia de garantías con valor potencial, sobre el nivel o naturaleza de las prestaciones de los tomadores, u opciones a cambiar dichas prestaciones, ejercitables a discreción de los tomadores y cuyo potencial valor depende del comportamiento de variables financieras.
- El **Valor Actual de los Beneficios Futuros o “PVFP”** es igual al valor actual de los beneficios contables futuros esperados de la cartera en vigor a la fecha de la valoración, después de impuestos y descontado a su curva correspondiente.
- El **Valor Actual de las Primas y Aportaciones del Nuevo Negocio Futuras o “PVNBI”** es igual al valor actual de las primas y aportaciones contables futuras esperadas de la cartera del nuevo negocio a la fecha de la valoración, descontadas a su curva correspondiente.

- El **Coste de Capital (“Cost of Capital” o “CoC”)** constituye un ajuste por los riesgos no inmunizables no considerados en el PVFP. Para calcular el CoC, el capital requerido se ha proyectado a futuro en función de los drivers más adecuados para cada línea de negocio.
- Los **Ajustes de Experiencia y los Cambios en las Hipótesis** incluyen:
 - La variación del valor Real menos el Esperado, que surge principalmente por la variación entre la experiencia real y la experiencia asumida utilizada para calcular el valor intrínseco al inicio del año.
 - Los cambios en la experiencia futura asumida en el cálculo del valor actual del negocio en vigor, incluyendo hipótesis de gastos, caídas, siniestralidad...
- Los **Intereses Acreditados** son el ajuste financiero que refleja el efecto del valor del dinero sobre el VIF de los negocios plurianuales, calculado a la tasa de descuento establecida en el reconocimiento inicial del grupo de contratos del seguro (tasa “locked-in”).
- La **Liberación del Periodo** es la parte del valor reconocida como ingreso en la cuenta de resultados en un periodo contable, reflejando la prestación de servicios de seguro durante dicho periodo.
- El **Retorno sobre el Valor del Negocio en Vigor (“Return on Value” o “RoV”)** se obtiene dividiendo el valor del negocio añadido durante el período entre el valor del negocio en vigor al cierre del período anterior, ajustado por los tipos de cambio.
- El **Valor del Negocio Añadido en el Año** se compone por los intereses acreditados, el valor del nuevo negocio, los ajustes de experiencia y cambio de hipótesis y otros.