

BBVA



INFORME TRIMESTRAL
Enero-Junio 2004

Índice

2 Datos relevantes

3 El Grupo BBVA en el primer semestre de 2004

10 Resultados

15 Balance y actividad

20 Base de capital

21 La acción BBVA

22 Áreas de negocio

24 Banca Minorista España y Portugal

27 Banca Mayorista y de Inversiones

30 América

35 Actividades Corporativas

Datos relevantes

DATOS RELEVANTES DEL GRUPO BBVA (CIFRAS CONSOLIDADAS)			
	30-06-04	30-06-03	Δ%
BALANCE (millones de euros)			
Activo total	316.396	277.874	13,9
Créditos sobre clientes (bruto)	165.634	147.620	12,2
Recursos de clientes en balance	195.986	182.771	7,2
Otros recursos gestionados de clientes	119.872	112.024	7,0
Total recursos gestionados de clientes	315.858	294.795	7,1
Fondos propios (incluido el beneficio no distribuido)	15.349	13.126	16,9
CUENTA DE RESULTADOS (millones de euros)			
Margen de intermediación	3.519	3.348	5,1
Margen básico	5.169	4.946	4,5
Margen ordinario	5.443	5.349	1,8
Margen de explotación	2.670	2.479	7,7
Beneficio antes de impuestos	2.118	1.873	13,1
Beneficio atribuido al Grupo	1.355	1.167	16,1
DATOS POR ACCIÓN Y VALOR DE MERCADO			
Cotización	10,98	9,15	20,0
Valor de mercado (millones de euros)	37.232	29.242	27,3
Beneficio atribuido al Grupo	0,40	0,37	10,6
Valor contable	4,53	4,11	10,2
PER (Precio/beneficio; veces) ⁽¹⁾	14,2	13,1	
P/VC (Precio/valor contable; veces)	2,4	2,2	
RATIOS RELEVANTES (%)			
Margen de explotación/ATM	1,79	1,82	
ROE (Bº atribuido/Fondos propios medios)	19,8	19,3	
ROA (Bº neto/Activos totales medios)	1,04	1,10	
RORWA (Bº neto/Activos medios ponderados por riesgo)	1,80	1,87	
Ratio de eficiencia	44,9	46,6	
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	1,11	1,59	
Tasa de cobertura	223,4	183,8	
RATIOS DE CAPITAL (NORMATIVA BIS) (%)			
Total	12,0	12,0	
Core capital	5,9	6,0	
TIER I	8,0	8,1	
INFORMACIÓN ADICIONAL			
Número de acciones (millones)	3.391	3.196	
Número de accionistas	1.132.490	1.183.969	
Número de empleados	84.958	86.791	
• España	30.784	31.275	
• América ⁽²⁾	52.198	53.464	
• Resto del mundo	1.976	2.052	
Número de oficinas	6.927	6.968	
• España	3.361	3.384	
• América ⁽²⁾	3.376	3.384	
• Resto del mundo	190	200	

Nota general: los datos de este folleto no han sido objeto de auditoría. No obstante, para la elaboración de las cuentas consolidadas se han seguido los principios contables generalmente aceptados, contenidos en la Circular B.E. 4/91 y siguientes.

(1) El PER 2004 se calcula sobre la mediana de beneficio estimada por los analistas (julio 2004).

(2) Incluye los correspondientes a las actividades bancarias y de gestión de fondos de pensiones del Grupo BBVA en todos los países latinoamericanos en los que está presente.

El Grupo BBVA en el primer semestre de 2004

En el segundo trimestre de 2004 han mejorado las perspectivas de recuperación de la economía mundial, con crecimientos apreciables en Estados Unidos, Japón, China y otras economías emergentes y una reactivación más moderada en la Unión Europea. Las principales economías de América Latina apuntan también hacia mayores niveles de crecimiento en el año. Estas tendencias, junto con el impacto inflacionista derivado del alza del precio del petróleo, han aumentado las expectativas de subidas paulatinas de los tipos de interés. De hecho, en el segundo trimestre del año los tipos de interés de mercado en la zona euro en los plazos más cortos se han mantenido ya en niveles similares a los del trimestre precedente, ligeramente por encima del 2%, lo que contrasta con el continuado descenso registrado durante los últimos dos años. En cambio, en los plazos más amplios y específicamente a 12 meses, los tipos han repuntado en el trimestre, con el consiguiente aumento de la pendiente de la curva 3-12 meses. También en México los tipos a corto han consolidado su tendencia al alza en el trimestre. A finales de junio, en un movimiento ampliamente descontado por el mercado, la Reserva Federal ha elevado en un cuarto de punto su tipo de referencia hasta el 1,25%, mientras que el Banco Central Europeo lo ha mantenido en el 2,0%.

Los mercados de divisas han mostrado escasas variaciones en el trimestre, con depreciaciones de alrededor del 2,5% frente al euro de las monedas de México, Argentina y Chile y apreciaciones de menor cuantía de las restantes monedas latinoamericanas, así como del dólar estadounidense. En el cuadro de la página siguiente se detallan tanto los tipos de cambios finales al 30-6-04 (utilizados para convertir el balance y las magnitudes de negocio de moneda local a euros) como los cambios medios acumulados del primer semestre (utilizados para la conversión de las cuentas de resultados). En el caso del peso mexicano, el de mayor incidencia sobre los estados contables del Grupo, las deprecia-

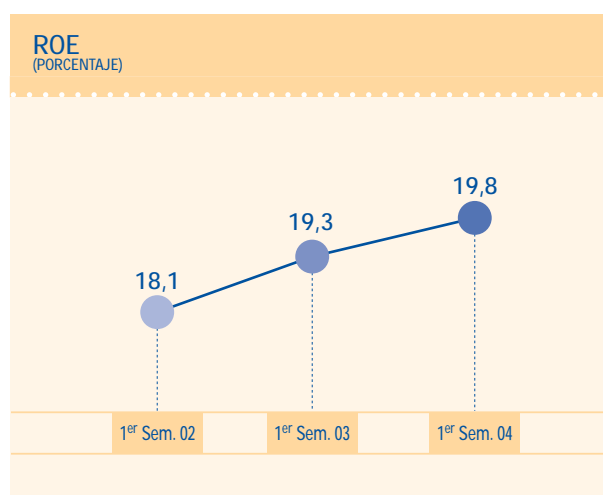
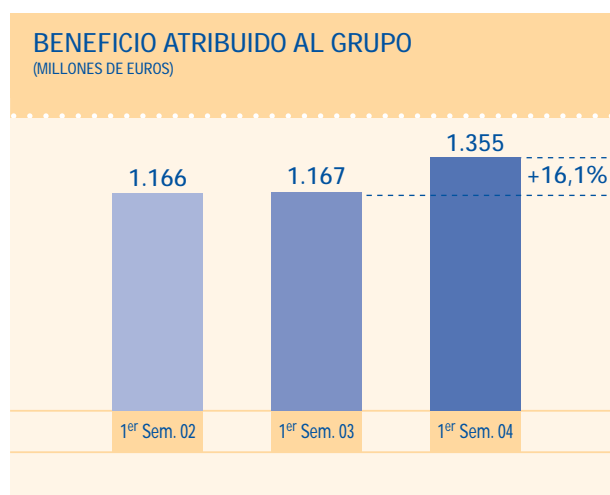
ciones son del 15,0% en cambios finales respecto al 30-6-03 y del 14,4% en cambios medios respecto al primer semestre de 2003. El bolívar venezolano registra también una depreciación significativa (20,1%) y más moderada el peso argentino; por el contrario, el peso chileno se ha revalorizado un 6,9% en relación al primer semestre del año anterior.

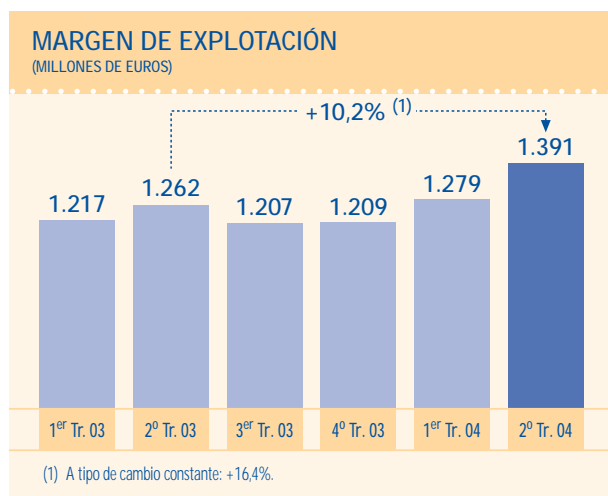
Para facilitar el análisis de la evolución de las distintas líneas de la cuenta de resultados sin el efecto de la variación de los tipos de cambio, se incluyen, como de costumbre, las tasas de variación interanual a tipo de cambio constante, a las que se hace referencia en los casos en que resulta relevante. Asimismo, en los comentarios sobre la evolución de las magnitudes de negocio, se indican también las variaciones a tipo de cambio constante.

Al igual que en el anterior Informe Trimestral, la cuenta de resultados que se analiza en este Informe es la cuenta pública consolidada, que incorpora Argentina por integración global. Del mismo modo, el negocio y los resultados de las filiales del Grupo en Argentina se incluyen en el área de negocio de América.

A continuación se detallan los aspectos más destacados de la evolución del Grupo BBVA en el primer semestre de 2004:

- El beneficio atribuido obtenido en el segundo trimestre asciende a 688 millones de euros, la cifra trimestral más alta de los últimos tres años. Este importe sitúa el beneficio del semestre en 1.355 millones, con un incremento interanual del 16,1% (+20,1% a tipo de cambio constante).
- El beneficio por acción aumenta el 10,6%, el ROE alcanza el 19,8% (19,3% en el primer semestre de 2003), y el ROA se sitúa en el 1,04%.





- Los rasgos que caracterizan la evolución de los resultados del Grupo son:
 - Una elevada calidad, al sustentarse el crecimiento del beneficio atribuido del semestre en la positiva evolución del margen de explotación, con comportamiento neutral de las rúbricas intermedias entre ambas magnitudes.
 - La aceleración de los ritmos de incremento interanual de los resultados más recurrentes, con aumentos trimestrales crecientes de todos los márgenes (de intermediación, básico, ordinario y de explotación) incluso a tipos de cambio corrientes.
 - En todas las áreas de negocio del Grupo las tasas de crecimiento del margen de explotación del segundo trimestre y del semestre superan a las de períodos anteriores.
- En efecto, el margen de explotación del segundo trimestre se eleva a 1.391 millones de euros, y su crecimiento interanual (10,2% a tipos de cambio corrientes y 16,4% a tipos constantes) mejora los porcentajes de

incremento que se mantenían en el primer trimestre (5,2% y 12,5% respectivamente). Con ello, la cifra del primer semestre, 2.670 millones de euros, supera en un 7,7% a tipos corrientes y un 14,5% a tipos constantes la de enero-junio de 2003.

- El margen de intermediación del segundo trimestre ha tenido un nivel elevado, 1.835 millones de euros, frente a 1.684 millones en el primer trimestre, debido tanto al cobro de dividendos (que tiene carácter estacional) como a una mejora en el nivel del núcleo del margen (productos financieros menos costes financieros), ya que la sólida evolución de la actividad, particularmente de los créditos al sector residente en España y del pasivo transaccional en las unidades latinoamericanas, comienza a trasladarse más directamente al margen de intermediación en un contexto de mejor comportamiento de los diferenciales que en trimestres anteriores.
- También las comisiones mejoran su evolución, creciendo el 3,3% a tipos corrientes y el 9,4% a tipos constantes respecto al primer semestre del ejercicio anterior, con un buen comportamiento en todas las áreas de negocio.
- El control de los gastos, que disminuyen el 1,8% a tipos de cambio corrientes y aumentan un 3,5% a tipos constantes, unido a los mayores ingresos, permite que el ratio de eficiencia se sitúe en el 44,9%, frente al 46,6% del primer semestre de 2003, con avances en todas las áreas de negocio.
- Banca Minorista España y Portugal muestra mayores crecimientos en todos los márgenes de la cuenta de resultados que en el primer trimestre. Con crecimientos interanuales del 18,0% en inversión crediticia (16,3% al 31-3-04) y del 8,9% en recursos de clientes –depósitos, fondos de inversión y pensiones– (10,9% al 31-3-04), el margen básico aumenta en el semestre un 5,4% (3,8% en enero-marzo), apoyándose en una evolución creciente

TIPOS DE CAMBIO ⁽¹⁾

	Cambios finales			Cambios medios	
	30-06-04	Δ% sobre 30-06-03	Δ% sobre 31-03-04	1 ^{er} Sem. 04	Δ% sobre 1 ^{er} Sem. 03
Peso mexicano	14,0207	(15,0)	(2,5)	13,7199	(14,4)
Peso argentino	3,6009	(10,7)	(2,5)	3,5745	(6,9)
Peso chileno	773,40	3,5	(2,6)	747,38	6,9
Peso colombiano	3.267,97	(1,6)	0,3	3.311,26	(3,2)
Nuevo sol peruano	4,2208	(6,0)	0,2	4,2620	(9,8)
Bolívar venezolano	2.331,00	(21,7)	0,5	2.267,57	(20,1)
Dólar estadounidense	1,2155	(6,0)	0,6	1,2265	(9,9)

(1) Expresados en divisa/euro.

tanto del margen de intermediación (2,6%, frente a 2,1% en el primer trimestre) como de las comisiones (12,0%, frente a 7,8% hasta marzo). El aumento de los ingresos, en combinación con el mantenimiento de los gastos de explotación, determina una mejora de la eficiencia en 2,1 puntos hasta el 43,1% (45,2% en el primer semestre de 2003) y aumentos interanuales del 11,0% en el margen de explotación y del 13,7% en el beneficio atribuido.

- Banca Mayorista y de Inversiones ha cerrado un segundo trimestre con niveles de margen de explotación y de beneficio muy destacados y mejora también en todos los márgenes la evolución interanual del primer trimestre. En el semestre el margen de explotación se sitúa en 409 millones de euros (+16,8%) y el beneficio atribuido en 277 millones (+26,7%). Esta cifra récord de beneficio demuestra la elevada rentabilidad y la potencia de la franquicia del Grupo en los negocios mayoristas.
- En América, la inversión crediticia gestionable (excluida la cartera hipotecaria histórica de Bancomer y los dudosos) aumenta el 15,8% en moneda local y la captación tradicional (incluidos los repos de red y los fondos de inversión) el 11,7% en el conjunto de los bancos, lo que permite que el margen de intermediación aumente en un 15,5% a tipo de cambio constante (7,7% en el primer trimestre). Las comisiones crecen un 11,8% y los gastos un 5,7% (por debajo del 7,7% del primer trimestre), con lo que, a pesar de los menores resultados de operaciones financieras, el margen de explotación se incrementa el 11,2% (9,7% hasta marzo). Las menores necesidades de saneamientos por mejora de la mora determinan que el crecimiento del beneficio después de impuestos sea del 28,7%. Finalmente, la disminución de minoritarios por la compra de Bancomer eleva el crecimiento del beneficio atribuido hasta el 49,8% en euros corrientes y el 68,3% a tipos constantes.
- México sigue presentando elevados crecimientos de captación y acelera el ritmo de crecimiento en inversión, todo ello apoyado en las modalidades más rentables, lo que se traduce en un aumento del margen de intermediación del 14,3% a tipo de cambio constante, tasa superior al 7,9% registrada en el primer trimestre del ejercicio. A pesar del descenso de los resultados de operaciones financieras en relación al año anterior, el margen de explotación crece un 10,9% en términos interanuales y el beneficio neto un 35,0%. Con la disminución de minoritarios la cifra de beneficio atribuido en el semestre más que duplica la obtenida en igual período de 2003.
- La calidad del riesgo sigue mejorando en el Grupo. Con disminución en todas las áreas de negocio de los saldos

dudosos y crecimientos de la inversión, la tasa de mora sobre riesgos totales desciende en todas ellas y se sitúa en el 1,11% al 30-6-04 (1,23% tres meses antes y 1,59% doce meses antes). El aumento de los fondos de provisión junto con la citada disminución de los saldos dudosos determina asimismo un aumento de la cobertura de los mismos hasta el 223,4% (209,8% al 31-3-04 y 183,8% al 30-6-03).

- El Grupo mantiene al cierre de junio una sólida base de capital: 5,9% de *core capital* –frente al 5,7% al 31-3-04 y en línea con el 6,0% establecido como objetivo al cierre del ejercicio–, 8,0% de Tier I y 12,0% de ratio BIS.
- El 12 de julio fue distribuido el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2004, de 0,10 euros por acción, que representa un incremento del 11,1% sobre el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2003.

Tras el éxito de la oferta pública de adquisición de los minoritarios de Bancomer realizada en el primer trimestre –la participación de BBVA en Bancomer asciende al 30 de junio al 99,7%–, se ha llegado a un acuerdo para la adquisición de Valley Bank, banco con licencia para operar en California y que cuenta con 6 oficinas localizadas al sur de Los Ángeles. Con esta operación, que está previsto cerrar en el tercer trimestre y está sujeta a las autorizaciones pertinentes, el Grupo, a través de Bancomer Transfer Services, entidad líder en el envío de remesas desde Estados Unidos hacia México, podrá ofrecer a sus clientes servicios bancarios plenos en el sur de California y explorar las necesidades específicas de la comunidad hispana de EEUU.

Cerrado ya el semestre, Bancomer, al igual que otros bancos mexicanos, ha llegado a un acuerdo con el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) por el cual se intercambian los pagarés emitidos por el Fondo para la Protección al Ahorro Bancario (Fobaproa) por obligaciones del IPAB. Este acuerdo contempla la realización de auditorías, así como la conclusión de los procedimientos judiciales entablados entre las partes. Las provisiones constituidas en libros locales más las existentes a nivel consolidado cubren las contingencias estimadas derivadas del citado acuerdo.

Resultados

En el segundo trimestre de 2004, el Grupo BBVA ha logrado incrementar nuevamente el ritmo de generación de resultados recurrentes y ha obtenido el margen de explotación más elevado desde el segundo trimestre de 2002 y el beneficio atribuido más alto desde el segundo trimestre de 2001, a pesar de la intensa depreciación de las divisas latinoamericanas registrada en estos años. Con un positivo

comportamiento en el trimestre, todos los márgenes de la cuenta de resultados desde el margen de intermediación al margen de explotación presentan crecimientos interanuales más elevados en el semestre que los registrados en el primer trimestre del ejercicio, tanto a tipos de cambio corrientes como constantes.

En efecto, el margen de explotación generado entre abril y junio asciende a 1.391 millones de euros, con un incremento interanual del 10,2%, que se eleva al 16,4% a tipo de cambio constante. Estos porcentajes mejoran el 5,2% y el 12,5% respectivamente de aumento interanual del primer trimestre, lo que permite que el margen de explotación del primer semestre, 2.670 millones de euros, sea un 7,7% superior al del mismo período de 2003 a tipos corrientes y un 14,5% a tipos constantes.

Este mayor ritmo de crecimiento de los resultados más recurrentes del Grupo procede de todas las áreas de negocio. En Banca Minorista España y Portugal el margen de explotación crece el 11,0% (8,1% en el primer trimestre), en Banca Mayorista y de Inversiones el 16,8% (0,6% hasta marzo) y en América el 11,2% a tipo de cambio constante (9,7% en enero-marzo), resultado del aumento del 10,9% en México y del 11,5% en el resto del área.

Esta favorable evolución del margen de explotación se apoya en el buen comportamiento del margen de intermediación y de las comisiones y en la contención de los gastos.

Así, el margen de intermediación se eleva a 3.519 millones de euros en el primer semestre, un 5,1% más que en el mismo período de 2003 a tipos de cambio corrientes y un 11,4% a tipos constantes, como consecuencia tanto del cobro de dividendos como de la mejora del núcleo del margen (productos financieros menos costes financieros).

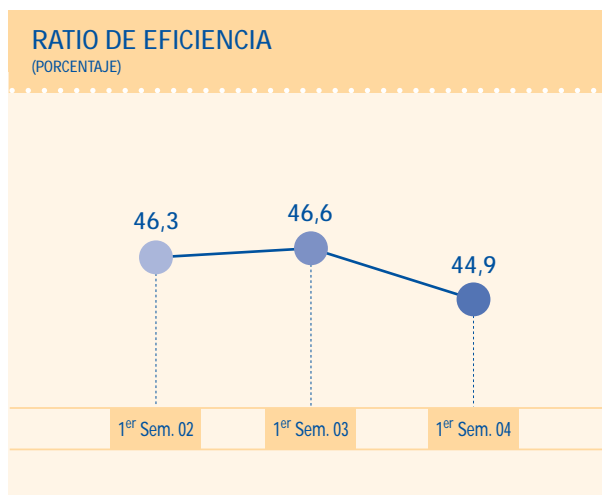
Banca Minorista España y Portugal presenta en el primer semestre un aumento interanual del margen de intermediación del 2,6%, impulsado por el crecimiento del negocio en un contexto de mayor estabilidad del diferencial de clientela. En Banca Mayorista crece el 14,7%, mientras que en América aumenta ya el 0,6% a tipos corrientes, a pesar del impacto de la depreciación de las divisas, y crece un 15,5% a tipos constantes (14,3% en México; en el primer trimestre del ejercicio estas tasas interanuales eran del 7,7% y del 7,9%, respectivamente).

Las comisiones se sitúan en 826 millones de euros en el segundo trimestre, con un incremento interanual del 4,3%, superior al 2,3% del primer trimestre, con lo que el importe del primer semestre, 1.650 millones, crece el 3,3%

(9,4% a tipos de cambio constantes). Destaca la mejora experimentada por Banca Minorista España y Portugal, con un incremento interanual que se eleva hasta el 12,0%. Por conceptos, destacan las comisiones de fondos de inversión y pensiones, que suponen cerca de un tercio del total y superan en un 13,4% las del primer semestre de 2003 a tipos constantes, el resto de comisiones de valores (+9,2%) y las de mediación en cobros y pagos (+8,4%).

Con ello, el margen básico del trimestre, 2.661 millones de euros, es un 6,9% superior al del segundo trimestre de 2003, con lo que el importe acumulado en el semestre, 5.169 millones de euros, rebasa en un 4,5% al del mismo período de 2003 a tipos de cambio corrientes y en un 10,7% a tipos constantes. Por su parte, los resultados de operaciones financieras disminuyen un 32,0% en el semestre influidos por su evolución en América y específicamente en México, en donde la subida de los tipos de interés y del riesgo soberano en el segundo trimestre afectó a la valoración de las carteras de *trading*, y en Argentina –por el elevado nivel de 2003–. El margen ordinario se sitúa en 5.443 millones de euros en el semestre, con crecimientos del 1,8% a tipos de cambio corrientes y del 7,7% a tipos constantes, a pesar de la referida evolución de los resultados de operaciones financieras, frente al 0,7% y 7,3%, respectivamente, del primer trimestre.

Los gastos de explotación se reducen en el semestre un 1,8% a tipos corrientes y aumentan un 3,5% a tipos constantes. En Banca Minorista y Banca Mayorista se mantienen prácticamente planos, mientras que en América se incrementan el 5,7%. La evolución de ingresos y gastos determina un nuevo avance del ratio de eficiencia, que en el segundo trimestre del ejercicio alcanza el 43,9%, el mejor dato de la historia de BBVA, situando el del primer semestre en el 44,9%, con un avance de 1,7 puntos sobre



el 46,6% del mismo período de 2003. Todas las áreas de negocio registran mejoras, hasta el 43,1% en Banca Minorista (45,2% en el primer semestre de 2003), el 26,4% en Banca Mayorista (frente al 29,2%) y, en América, el 43,2% en el conjunto del área y el 40,2% en México (43,9% y 41,0% respectivamente en enero-junio de 2003).

La aportación de las sociedades por puesta en equivalencia se eleva a 386 millones de euros en el semestre, y su aumento interanual del 29,8% obedece principalmente a los ajustes extraordinarios realizados en 2003 tras la publicación de los resultados definitivos de 2002 de sociedades como Telefónica y Terra. Descontados los dividendos percibidos, los resultados netos por puesta en equivalencia se sitúan en 156 millones de euros, con un incremento interanual del 35,6%.

Los resultados por operaciones de Grupo suponen 307 millones de euros en el semestre (+10,4% sobre el mismo período de 2003), destacando las plusvalías de 218 millones y 26 millones generadas en el primer trimestre en la venta de las participaciones en Banco Atlántico y en Direct Seguros y, en el segundo trimestre, la plusvalía de 36 millones en la venta del 5% de Acerinox. En el primer semestre de 2003 se registraron 343 millones por la venta de la participación en Crédit Lyonnais.

El Grupo ha destinado a saneamiento crediticio 514 millones de euros en el semestre, frente a 847 millones en igual período del año anterior, importe que incorporaba 285 millones por el aumento de la cobertura del 50% al 75% de los riesgos con Argentina a efectos de riesgo-país así como otras provisiones relacionadas con este país con simultánea liberación de fondos especiales recogida en resultados extraordinarios. Así pues, si se suman los saneamientos crediticios y los resultados extraordinarios, la variación respecto al primer semestre de 2003 es prácticamente nula. A la amortización de fondos de comercio se destinan 313 millones de euros, con un incremento del 4,0% en comparación con el mismo período del ejercicio anterior por la mayor amortización por Bancomer, pues la correspondiente a participaciones industriales se ha reducido como consecuencia de la ventas realizadas. Debe tenerse en cuenta, por otra parte, que en el segundo trimestre de 2003 se amortizaron 39 millones de euros generados en la compra de la participación de Bradesco.

Tras incorporar todas estas partidas, el beneficio antes de impuestos alcanza 2.118 millones de euros, un 13,1% más que en el primer semestre de 2003 a tipos de cambio corrientes y un 18,9% a tipos constantes. Es de destacar que, a tipo de cambio constante, el incremento del benefi-

cio antes de impuestos se corresponde exactamente con el del margen de explotación, ya que, en el conjunto de rúblicas intermedias, los mayores resultados por puesta en equivalencia y, en menor medida, por operaciones de Grupo, se compensan con una cifra superior del conjunto de fondo de comercio, saneamientos y extraordinarios.

Por debajo del beneficio antes de impuestos, el impuesto de sociedades asciende a 569 millones de euros en el semestre, con una tasa fiscal sobre el beneficio del 27% situada en su nivel normal, con lo que el beneficio neto se sitúa en 1.549 millones, un 3,3% más que los 1.500 millones del mismo período de 2003 (+8,1% a tipo de cambio constante). Por otro lado, los intereses minoritarios suponen 194 millones de euros, un 41,7% menos que en el primer semestre de 2003, debido principalmente a la reducción de los minoritarios de Bancomer tras la OPA, así como al efecto tipo de cambio y a la disminución del coste de acciones preferentes por la amortización de emisiones antiguas y su sustitución en parte por emisiones con menor coste.

Con todo ello, se llega al beneficio atribuido al Grupo, que se sitúa en el segundo trimestre de 2004 en 688 millones de euros y, en el acumulado del primer semestre, asciende a 1.355 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 16,1% sobre los 1.167 millones de enero-junio de 2003 (20,1% a tipo de cambio constante).

Debido a la ampliación de capital por 1.999 millones de euros realizada en febrero, el beneficio por acción aumenta en un 10,6%, hasta 0,40 euros, mientras que la rentabilidad sobre recursos propios (ROE) se sitúa en el 19,8%, frente al 19,3% del primer semestre de 2003. Por su parte, la rentabilidad sobre activos (ROA) es del 1,04%.

Balance y actividad

Al 30 de junio de 2004 el activo total del Grupo BBVA se sitúa en 316 millardos de euros, con incrementos interanuales del 13,9% en euros corrientes y del 17,7% a tipos constantes, que mejoran las tasas de aumento que se registraban a finales de marzo (12,1% y 15,8% respectivamente). El volumen de negocio, agregado que comprende los créditos y el total de recursos gestionados de clientes, se eleva a 481,5 millardos, un 8,8% más que al 30-6-03 a tipos corrientes y un 11,9% a tipos de cambio constantes, tasas similares a las existentes al cierre del primer trimestre de 2004, confirmando la solidez del ritmo de crecimiento del negocio del Grupo.

Los créditos a clientes muestran un especial dinamismo, cerrando el trimestre con un saldo de 166 millardos de euros, un 12,2% superior al existente al 30-6-03 (+14,3%

a tipo de cambio constante), mientras que al 31-3-04 el ritmo de incremento interanual era del 9,1% a tipos corrientes y del 11,2% a tipos constantes.

Dentro de ellos, los créditos a otros sectores residentes siguen acelerando su crecimiento, alcanzando 110 millardos de euros al cierre del semestre, un 16,8% más que doce meses antes (14,5% al 31-3-04). Dentro de este agregado, los créditos con garantía real siguen siendo la modalidad más dinámica, aumentando un 22,3% sobre junio de 2003 hasta 59 millardos de euros (en marzo el ritmo de incremento era del 19,4%), con lo que suponen ya el 53,9% del total de créditos a otros sectores residentes, frente al 51,4% que representaban un año antes. Del resto, destaca la evolución de los arrendamientos financieros (+21,9%) y de los otros deudores a plazo (+9,9%).

Los créditos a no residentes también se aceleran y, aunque siguen afectados por la depreciación de las divisas, se elevan a 39 millardos de euros y presentan, por primera vez en los últimos años, un tasa de variación interanual positiva en euros corrientes, que es del 3,6% y se amplía al 11,0% a tipos constantes (-0,3% y +6,9% respectivamente al 31-3-04).

Por su parte, los créditos dudosos descienden por sexto trimestre consecutivo y se sitúan en 1.995 millones de euros al 30-6-04, con un descenso interanual del 36,2%. Esta reducción, junto con el referido incremento de la inversión crediticia, ha permitido una importante mejora de la calidad del riesgo. En efecto, la tasa de mora, definida como riesgos dudosos (incluyendo riesgos de firma y excluyendo el grupo 5 de riesgo país) sobre riesgos totales, se sitúa en el 1,11%, frente al 1,23% del 31-3-04 y el 1,59% del 30-6-03 (la tasa de mora crediticia mejora también hasta el 1,20%, desde el 2,12% de junio de 2003).

La mejora sigue siendo general en todas las áreas de negocio, tanto en el trimestre como en los últimos doce meses, y fruto también en todas ellas de la disminución de los saldos dudosos y el aumento de la inversión: en Banca Minorista España y Portugal, la tasa de mora sobre riesgos totales se reduce al 0,65%, frente al 0,89% del 30-6-03, en Banca Mayorista es ya tan sólo del 0,30% (0,61% un año antes) y en América baja al 3,88%, en comparación con el 5,08% de junio de 2003 (3,47% y 4,12% respectivamente en México).

Paralelamente, la citada disminución de los saldos dudosos, junto con el aumento de los fondos de provisión en el trimestre, determinan un aumento del nivel de cobertura hasta el 223,4%, frente al 209,8% del 31-3-04 y el 183,8% del 30-6-03).

El total de recursos de clientes gestionados se eleva a 316 millardos de euros al cierre del semestre, un 7,1% más que en la misma fecha del ejercicio anterior, que se amplía hasta el 10,7% a tipo de cambio constante.

Los recursos en balance ascienden a 196 millardos de euros, con incrementos interanuales del 7,2% a tipos de cambio corrientes y del 10,8% a tipos constantes. Los débitos a Administraciones Públicas suponen 6 millardos y los débitos a otros sectores residentes 73 millardos, un 7,1% más que en junio de 2003. Dentro de ellos, el pasivo transaccional (cuentas corrientes y de ahorro) aumenta el 5,7%, mientras que las imposiciones a plazo descienden debido a la marcada preferencia de la clientela por los fondos de inversión. Por su parte, los débitos a no residentes aumentan el 0,7% a tipos corrientes y el 9,7% a tipos constantes, con un comportamiento especialmente destacado del pasivo transaccional (+18,2% en moneda local). Los débitos representados por valores negociables siguen presentando un crecimiento apreciable, debido a la emisión de cédulas hipotecarias por 3.000 millones de euros realizada en el primer trimestre.

Los recursos gestionados fuera de balance (fondos de inversión, fondos de pensiones y carteras de clientes) se elevan al cierre de junio de 2004 a 120 millardos de euros, un 7,0% por encima del saldo existente doce meses antes (+10,5% a tipo de cambio constante).

En España, el crecimiento interanual del conjunto de estos recursos es del 16,5%, hasta 66 millardos de euros, apoyado en el incremento en un 19,0% de los fondos de inversión, que alcanzan ya un patrimonio de 41,2 millardos. El éxito de los novedosos fondos lanzados por el Grupo en el primer semestre (Triple Óptimo, Plan Rentas 2007, Plan Rentas 2009, BBVA 4-100 Ibex) ha permitido que BBVA sea la gestora que más ha incrementado su patrimonio desde el cierre de 2003 en valores absolutos, la de mayor crecimiento porcentual entre las grandes y la que ha aumentado más su cuota de mercado: 48 puntos básicos en el primer semestre y 69 puntos básicos en los últimos doce meses. Por su parte, los fondos de pensiones se elevan al cierre de junio a 12,6 millardos de euros y las carteras administradas a 12,4 millardos, con incrementos interanuales del 10,5% y del 14,5% respectivamente.

En el resto de países en que opera el Grupo, los recursos fuera de balance se sitúan en cerca de 54 millardos de euros, con una disminución interanual del 2,7% a tipos de cambio corrientes, que a tipos constantes se convierte en un aumento del 4,0%. De ellos, 27,1 millardos corresponden a fondos de pensiones, 17,4 a carteras gestionadas y 9,2 a fondos de inversión.

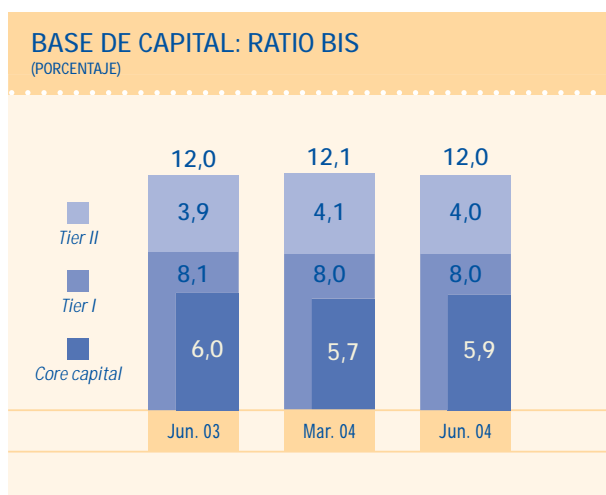
Base de capital

A 30 de junio de 2004, la base de capital del Grupo BBVA se eleva a 21.073 millones de euros, de acuerdo con la normativa del Bank for International Settlements (BIS), con lo que el excedente de recursos propios, según la citada norma, se sitúa en 7.002 millones.

El *core capital* supone 10.348 millones de euros, con lo que el ratio se sitúa en el 5,9%, frente al 5,7% del 31-3-04. Esta mejora es consecuencia de la generación de resultados recurrentes a lo largo del segundo trimestre y está en línea con el objetivo de alcanzar el 6,0% al final del ejercicio 2004. Tras incorporar otros recursos propios básicos, el Tier I, que representa un 66,7% de la base de capital, alcanza el 8,0%.

Continuando con la línea de optimización de la base de capital del Grupo, el 30 de junio de 2004, dadas las condiciones del mercado, se amortizaron anticipadamente 700 millones de euros de participaciones preferentes (serie B de BBVA International Ltd.) cuyo cupón era del 6,24%. Asimismo, durante el mes de junio BBVA Capital Finance, filial 100% del Grupo y con domicilio social en Bilbao, ha realizado una emisión de 500 millones de euros de participaciones preferentes, que ha sido distribuida a través de la red comercial del banco, y cuya remuneración será del 3% anual durante los dos primeros trimestres y posteriormente variable referenciada al Euribor a 3 meses (con un mínimo del 2,75% y un máximo del 6,50% hasta el 30-9-09).

El Tier II se sitúa en el 4,0% y, conjuntamente con el Tier I, determina un ratio BIS del 12,0%.



La acción BBVA

En el segundo trimestre de 2004, los mercados bursátiles mundiales, aunque condicionados por las expectativas de subidas de los tipos de interés y por el encarecimiento del precio del petróleo, han logrado consolidar los niveles alcanzados al cierre de marzo y cerrar este segundo trimestre con moderados avances en los índices más representativos: +0,8% el Euro Stoxx 50, +1,3% el S&P y +1,2% el Nikkei.

La acción BBVA se ha revalorizado un 1,9% durante el segundo trimestre, comportamiento más positivo que el registrado por el Euro Stoxx Banca (+1,1%) –índice representativo de la media del sector en la Unión Monetaria–, el citado Euro Stoxx 50, el Ibex 35 (+0,8%) y los mayores bancos españoles.

En los últimos doce meses la acción BBVA acumula una revalorización del 20,0%, por encima del 16,8% del Euro Stoxx Banca, el 16,2% del Euro Stoxx 50 y el 17,7% del Ibex 35, lo que, unido a la ampliación de capital realizada en febrero de 2004, ha permitido que la capitalización bursátil de BBVA haya crecido el 27,3% en dicho período, alcanzando 37,2 millardos de euros al cierre de junio.

El rango de fluctuación de precios de la acción BBVA en el segundo trimestre, obtenido como la diferencia porcentual entre las cotizaciones máxima y mínima, ha sido del 12%, y el número medio de títulos negociados ha sido de 34 millones, cifra algo inferior a la registrada en el primer trimestre de 2004, con lo que el volumen medio diario negociado ha pasado de los 409 millones de euros del primer trimestre a los 375 millones de euros del segundo.

En cuanto a la remuneración al accionista, el 13 de abril se distribuyó el dividendo complementario del ejercicio 2003, cuyo importe bruto fue de 0,114 euros por acción, y el 12 de julio fue distribuido el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2004 por un importe bruto de 0,10 euros por acción, lo que representa un incremento del 11,1% sobre el primer dividendo a cuenta del ejercicio anterior.

Resultados

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS

(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03	Promemoria: Δ% a tipo de cambio constante
Productos financieros	6.043	(7,9)	6.565	(2,3)
Costes financieros	(2.908)	(16,4)	(3.480)	(11,5)
Dividendos	384	46,1	263	47,6
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	3.519	5,1	3.348	11,4
Comisiones netas	1.650	3,3	1.598	9,4
MARGEN BÁSICO	5.169	4,5	4.946	10,7
Resultados de operaciones financieras	274	(32,0)	403	(28,8)
MARGEN ORDINARIO	5.443	1,8	5.349	7,7
Gastos de personal	(1.579)	(3,1)	(1.629)	1,4
Otros gastos administrativos	(866)	0,5	(862)	7,5
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(2.445)	(1,8)	(2.491)	3,5
Amortizaciones	(225)	(12,8)	(258)	(8,5)
Otros productos y cargas de explotación (neto)	(103)	(14,9)	(121)	(6,8)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	2.670	7,7	2.479	14,5
Resultados netos por puesta en equivalencia	156	35,6	115	37,2
Promemoria: corrección por cobro de dividendos	(230)	26,2	(182)	28,0
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(313)	4,0	(301)	4,0
Beneficios netos por operaciones de Grupo	307	10,4	278	10,4
Saneamiento crediticio neto	(514)	(39,3)	(847)	(36,4)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-	-	-	-
Resultados extraordinarios netos	(188)	n.s.	149	n.s.
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	2.118	13,1	1.873	18,9
Impuesto sobre sociedades	(569)	52,6	(373)	64,1
BENEFICIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	1.549	3,3	1.500	8,0
Resultado atribuido a la minoría	(194)	(41,7)	(333)	(36,5)
• Acciones preferentes	(103)	(14,1)	(120)	(14,1)
• Minoritarios	(91)	(57,1)	(213)	(50,9)
BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO	1.355	16,1	1.167	20,1

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

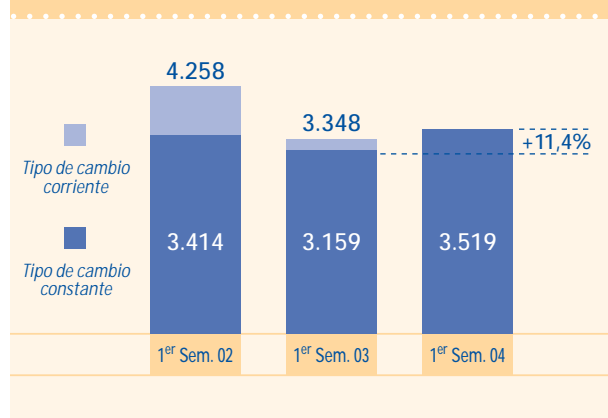
(MILLONES DE EUROS)

	2004		2003			
	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.
Productos financieros	3.111	2.932	2.994	2.978	3.190	3.375
Costes financieros	(1.516)	(1.392)	(1.408)	(1.372)	(1.653)	(1.827)
Dividendos	240	144	132	69	161	102
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1.835	1.684	1.718	1.675	1.698	1.650
Comisiones netas	826	824	815	850	792	806
MARGEN BÁSICO	2.661	2.508	2.533	2.525	2.490	2.456
Resultados de operaciones financieras	110	164	149	100	206	197
MARGEN ORDINARIO	2.771	2.672	2.682	2.625	2.696	2.653
Gastos de personal	(785)	(794)	(835)	(799)	(800)	(829)
Otros gastos administrativos	(432)	(434)	(471)	(435)	(442)	(420)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(1.217)	(1.228)	(1.306)	(1.234)	(1.242)	(1.249)
Amortizaciones	(112)	(113)	(124)	(129)	(130)	(128)
Otros productos y cargas de explotación (neto)	(51)	(52)	(43)	(55)	(62)	(59)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1.391	1.279	1.209	1.207	1.262	1.217
Resultados netos por puesta en equivalencia	72	84	98	170	89	26
Promemoria: corrección por cobro de dividendos	(128)	(102)	(105)	(32)	(114)	(68)
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(181)	(132)	(208)	(130)	(170)	(131)
Beneficios netos por operaciones de Grupo	62	245	159	116	78	200
Saneamiento crediticio neto	(223)	(291)	(223)	(207)	(524)	(323)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-	-	-	-	-	-
Resultados extraordinarios netos	(70)	(118)	(200)	(52)	246	(97)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.051	1.067	835	1.104	981	892
Impuesto sobre sociedades	(261)	(309)	(185)	(357)	(164)	(209)
BENEFICIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	791	758	650	747	817	683
Resultado atribuido a la minoría	(103)	(91)	(162)	(175)	(164)	(169)
• Acciones preferentes	(52)	(51)	(46)	(48)	(56)	(64)
• Minoritarios	(51)	(40)	(116)	(127)	(108)	(105)
BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO	688	667	488	572	653	514

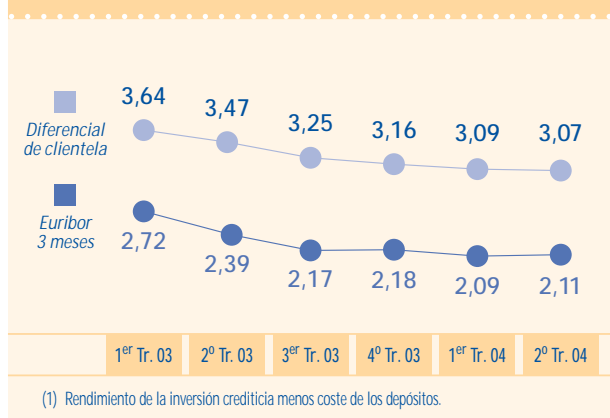
ESTRUCTURA DE RENDIMIENTOS Y COSTES

	2º Trim. 04		1º Trim. 04		4º Trim. 03	
	% s/ATM	% Rdto./Coste	% s/ATM	% Rdto./Coste	% s/ATM	% Rdto./Coste
Entidades de crédito	10,2	3,76	10,3	3,60	10,0	4,30
• Euros	4,3	2,13	4,4	1,74	3,5	1,04
• Moneda extranjera	5,9	4,94	5,9	4,99	6,5	6,06
Inversión crediticia	52,6	4,88	53,0	4,88	53,0	5,02
• Euros	42,1	4,01	42,2	4,15	41,8	4,29
- Residentes	39,0	4,13	38,3	4,23	38,0	4,29
- Otros	3,1	2,52	3,9	3,40	3,8	4,36
• Moneda extranjera	10,5	8,35	10,8	7,71	11,2	7,72
Cartera de valores	28,7	4,99	28,6	4,50	28,4	4,32
• Cartera de renta fija	25,2	4,43	25,3	4,29	25,2	4,15
- Euros	16,1	2,89	15,3	2,95	14,8	3,03
- Moneda extranjera	9,1	7,15	10,0	6,34	10,4	5,72
• Cartera de renta variable	3,5	9,00	3,3	6,08	3,2	5,68
- Participaciones puesta en equivalencia	2,1	7,91	2,2	6,54	2,2	6,57
- Resto participaciones	1,4	10,67	1,1	5,19	1,0	3,68
Activos sin rendimientos	8,5	-	8,1	-	8,6	-
TOTAL ACTIVO	100,1	4,39	100,0	4,26	100,0	4,34
Entidades de crédito	22,3	2,81	21,0	2,81	21,3	3,36
• Euros	13,5	2,14	12,8	1,98	12,7	2,05
• Moneda extranjera	8,8	3,83	8,2	4,12	8,6	5,32
Recursos de clientes	63,3	2,04	64,2	1,99	63,8	1,89
• Débitos a clientes	48,7	1,85	50,0	1,79	49,3	1,66
- Euros	29,4	1,23	30,2	1,29	29,1	1,24
- Depósitos de residentes	18,2	1,06	18,8	1,14	19,1	1,13
- Otros	11,2	1,50	11,4	1,53	10,0	1,46
- Moneda extranjera	19,3	2,79	19,8	2,55	20,2	2,27
• Empréstitos y otros valores negociables	14,6	2,68	14,2	2,71	14,5	2,68
- Euros	13,2	2,47	12,7	2,54	12,8	2,50
- Moneda extranjera	1,4	4,71	1,5	4,18	1,7	4,06
Fondos propios	4,7	-	4,7	-	4,2	-
Otros pasivos sin costes	9,7	-	10,1	-	10,7	-
TOTAL PASIVO	100,0	1,99	100,0	1,93	100,0	1,96
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN/ATM		2,40		2,33		2,39

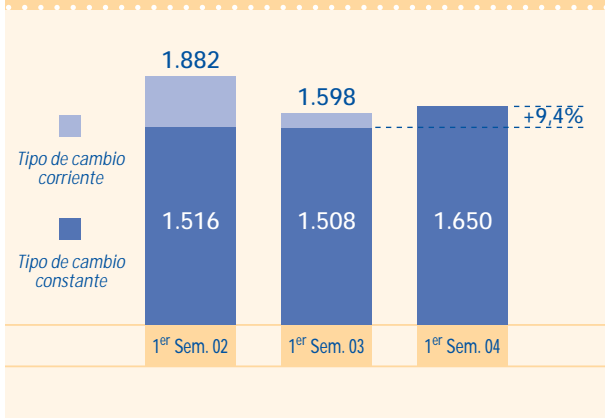
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN (MILLONES DE EUROS)



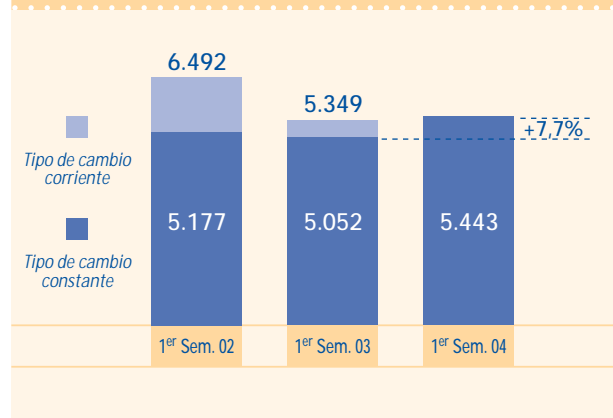
DIFERENCIAL DE CLIENTELA (1) (RESIDENTES) (PORCENTAJE)



COMISIONES (MILLONES DE EUROS)



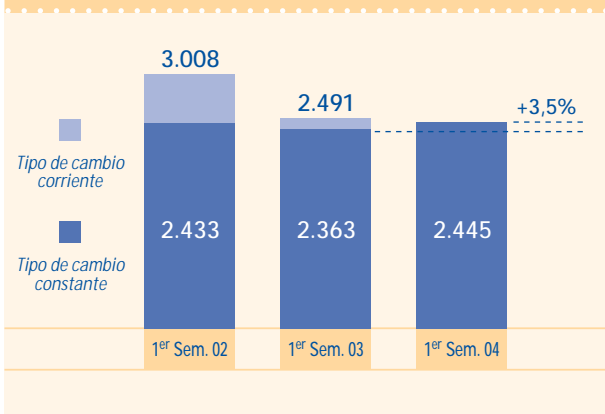
MARGEN ORDINARIO (MILLONES DE EUROS)



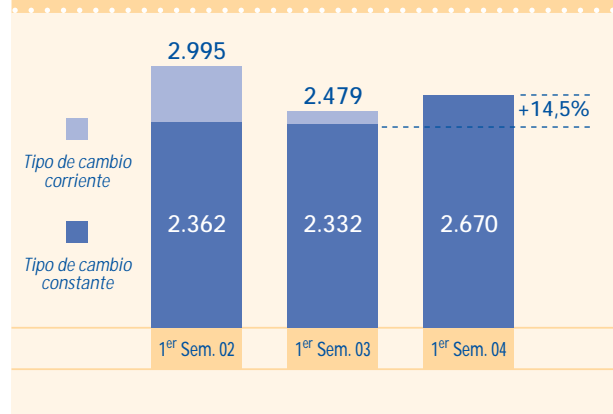
COMISIONES NETAS (MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03
COMISIONES NETAS	1.650	3,3	1.598
Mediación de cobros y pagos	666	(0,3)	667
• Tarjetas de crédito y débito	279	(1,4)	282
• Otros servicios de cobros y pagos	387	0,6	385
Gestión de patrimonios	577	9,7	526
• Fondos de inversión y de pensiones	531	9,6	485
• Carteras administradas	46	10,1	41
Resto comisiones de valores	235	4,5	226
• Compraventa de valores	72	23,0	59
• Aseguramiento y colocación	27	(21,1)	34
• Administración y custodia	136	3,0	133
Otras comisiones	172	(4,1)	179

GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN (MILLONES DE EUROS)



MARGEN DE EXPLOTACIÓN (MILLONES DE EUROS)

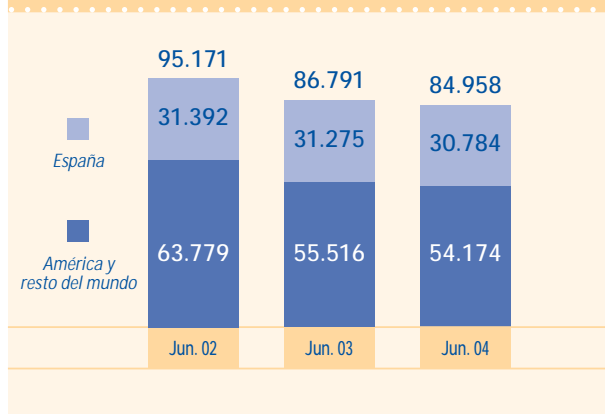


GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN

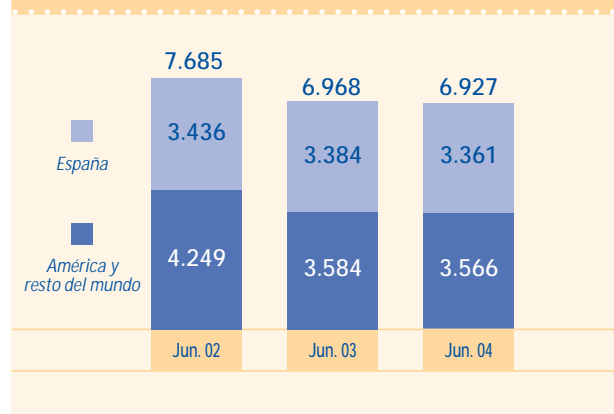
(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03
GASTOS DE PERSONAL	1.579	(3,1)	1.629
Sueldos y salarios	1.179	(2,6)	1.211
• Retribución fija	955	(3,4)	989
• Retribución variable	224	1,1	222
Cargas sociales	285	(4,6)	298
• De las que: fondos de pensiones	67	(11,0)	75
Gastos de formación y otros	115	(4,0)	120
OTROS GASTOS ADMINISTRATIVOS	866	0,5	862
Inmuebles	176	(2,9)	181
Informática	199	11,9	178
Comunicaciones	90	(13,4)	104
Publicidad y propaganda	68	11,0	62
Gastos de representación	35	2,9	34
Otros gastos	226	(0,2)	226
Contribuciones e impuestos	72	(6,9)	77
TOTAL GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	2.445	(1,8)	2.491

NÚMERO DE EMPLEADOS



NÚMERO DE OFICINAS

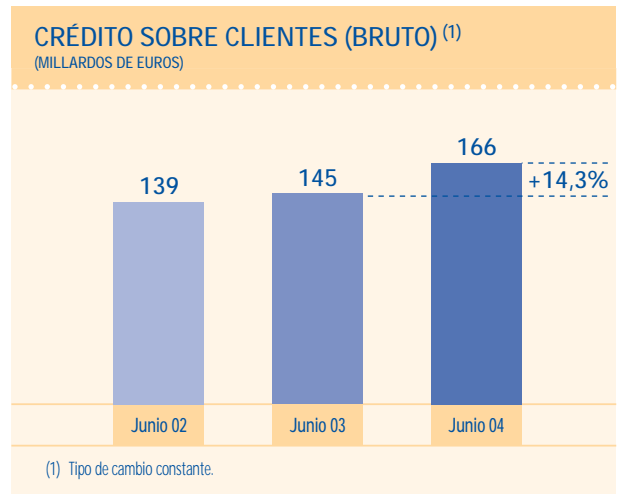
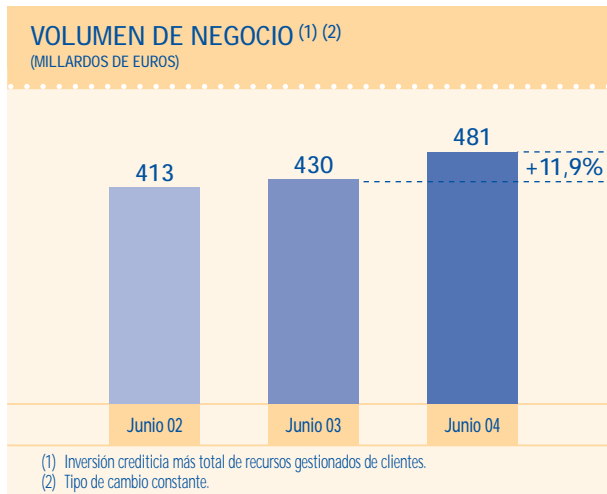


Balance y actividad

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS

(MILLONES DE EUROS)

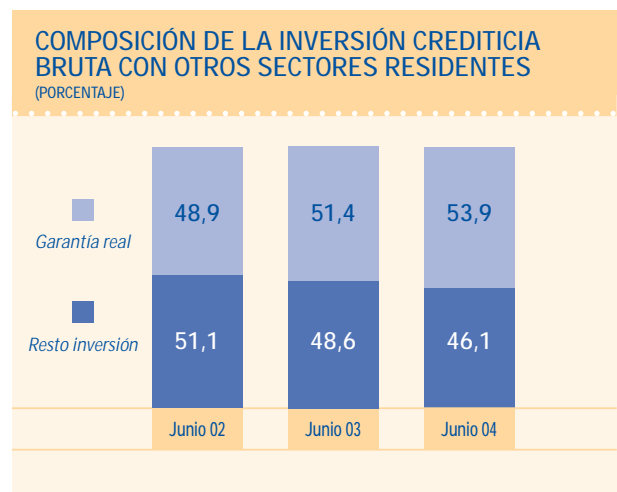
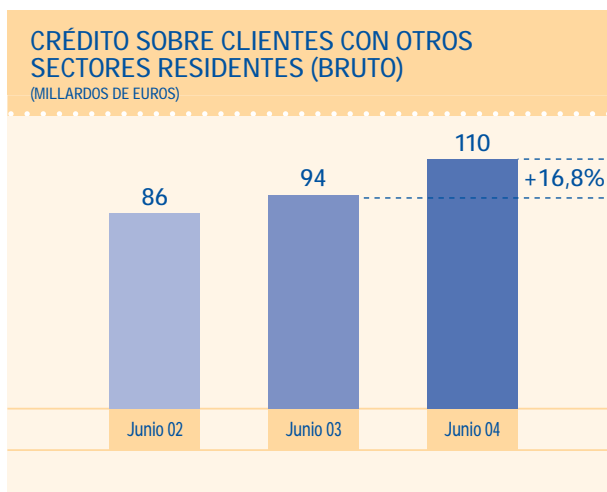
	30-06-04	Δ%	30-06-03	31-03-04
Caja y depósitos en bancos centrales	9.186	1,2	9.073	9.290
Entidades de crédito	23.441	24,4	18.845	26.556
Créditos sobre clientes	161.266	13,1	142.637	152.901
Cartera de valores de renta fija	78.478	13,8	68.982	76.801
• Deudas del Estado	20.600	14,2	18.032	18.671
• Obligaciones y otros valores de renta fija	57.878	13,6	50.950	58.130
Cartera de valores de renta variable	13.150	37,1	9.588	9.529
• Por puesta en equivalencia	7.732	18,1	6.545	5.790
• Resto de participaciones	5.418	78,0	3.043	3.739
Fondo de comercio de consolidación	5.572	35,7	4.106	5.682
Activos materiales	3.826	(10,0)	4.254	3.878
Acciones propias	73	22,9	60	71
Pérdidas de ejercicios anteriores en sociedades consolidadas	3.518	4,7	3.360	3.671
Otros activos	17.886	5,4	16.969	16.260
TOTAL ACTIVO	316.396	13,9	277.874	304.639
Entidades de crédito	75.028	41,7	52.964	68.558
Recursos de clientes en balance	195.986	7,2	182.771	192.740
• Débitos a clientes	150.125	5,4	142.414	147.659
• Débitos representados por valores negociables	38.649	13,4	34.072	37.642
• Pasivos subordinados	7.212	14,8	6.285	7.439
Otros pasivos	21.546	8,8	19.811	19.817
Beneficios consolidados del ejercicio	1.549	3,3	1.500	758
Intereses minoritarios	4.363	(19,9)	5.449	4.597
Capital	1.662	6,1	1.566	1.662
Reservas	16.262	17,7	13.813	16.507
TOTAL PASIVO	316.396	13,9	277.874	304.639
Otros recursos gestionados de clientes	119.872	7,0	112.024	118.500
• Fondos de inversión	50.404	12,6	44.772	48.853
• Fondos de pensiones	39.670	3,7	38.265	40.016
• Carteras de clientes	29.798	2,8	28.987	29.631
Riesgos de firma	19.143	19,9	15.966	17.259
PROMEMORIA:				
Activos totales medios	300.308	9,4	274.429	293.343
Activos medios ponderados por riesgo	173.414	7,0	162.121	173.721
Fondos propios medios	13.784	13,1	12.187	13.217



CRÉDITOS SOBRE CLIENTES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	30-06-03	31-03-04
Administraciones Públicas	14.370	15,6	12.427	13.358
Otros sectores residentes	110.169	16,8	94.343	104.393
• Con garantía real	59.336	22,3	48.516	55.839
• Crédito comercial	7.800	8,8	7.171	7.943
• Otros deudores a plazo	35.009	9,9	31.864	33.720
• Deudores por tarjetas de crédito	1.018	4,7	972	975
• Otros deudores a la vista y varios	2.171	17,1	1.854	1.391
• Arrendamientos financieros	4.835	21,9	3.966	4.525
No residentes	39.100	3,6	37.724	37.335
• Con garantía real	11.971	7,3	11.154	11.705
• Otros créditos	27.129	2,1	26.570	25.630
Créditos dudosos	1.995	(36,2)	3.126	2.135
• Administraciones Públicas	82	26,2	65	72
• Otros sectores residentes	620	(12,3)	707	676
• No residentes	1.293	(45,1)	2.354	1.388
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES (BRUTO)	165.634	12,2	147.620	157.221
Fondos de insolvencias	(4.368)	(12,3)	(4.983)	(4.320)
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES	161.266	13,1	142.637	152.901



EVOLUCIÓN DE LOS RIESGOS DUDOSOS

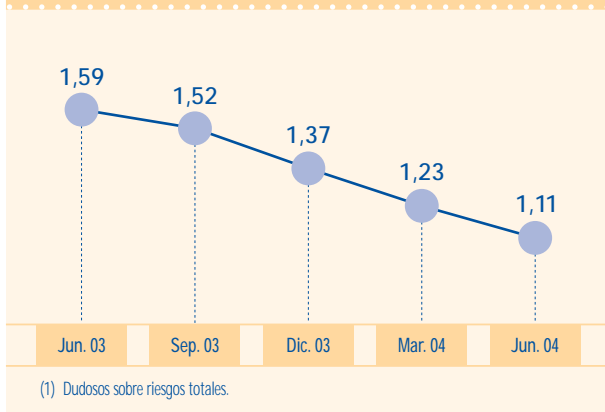
(MILLONES DE EUROS)

	2º Trim. 04	1º Trim. 04	4º Trim. 03	3º Trim. 03
SALDO INICIAL ⁽¹⁾	2.150	2.320	2.520	2.588
Variación neta	(105)	(170)	(200)	(68)
+ Entradas	450	485	460	517
- Salidas	(357)	(390)	(424)	(311)
- Traspasos a fallidos	(198)	(265)	(236)	(274)
SALDO AL FINAL DEL PERIODO ⁽¹⁾	2.045	2.150	2.320	2.520
PROMEMORIA:				
• Créditos dudosos	1.995	2.135	2.673	2.948
• Riesgos con países en dificultades (grupo 5)	(26)	(86)	(457)	(547)
• Riesgos de firma dudosos	76	101	104	119

(1) Incluidos riesgos de firma y excluido riesgo-país (grupo 5).

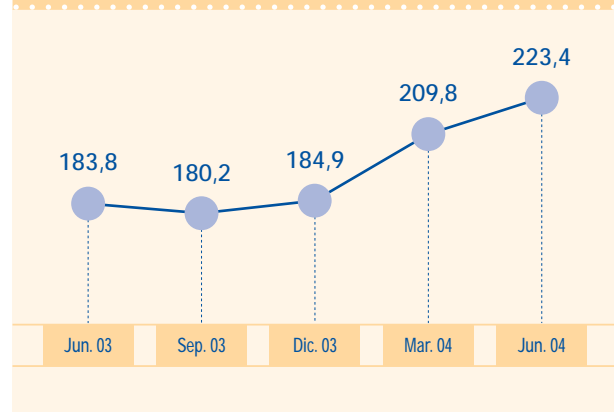
TASA DE MOROSIDAD ⁽¹⁾

(PORCENTAJE)



TASA DE COBERTURA

(PORCENTAJE)



GESTIÓN DEL RIESGO

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	30-06-03	31-03-04
RIESGOS TOTALES ⁽¹⁾				
Riesgos dudosos	2.045	(21,0)	2.588	2.150
Riesgos totales	184.751	13,4	162.955	174.394
Fondos de cobertura	4.569	(3,9)	4.755	4.512
Tasa de morosidad (%)	1,11		1,59	1,23
Tasa de cobertura (%)	223,4		183,8	209,8
RIESGO CREDITICIO				
Tasa de morosidad (%)	1,20		2,12	1,36
Tasa de cobertura (%)	218,9		159,4	202,3
Tasa de cobertura con garantías reales (%)	236,8		179,4	222,5
PROMEMORIA:				
Activos adjudicados	364	(19,4)	452	378
Fondos para adjudicaciones	197	(10,4)	219	208
Cobertura (%)	54,0		48,5	55,0

(1) Incluidos riesgos de firma y excluido riesgo-país (grupo 5).

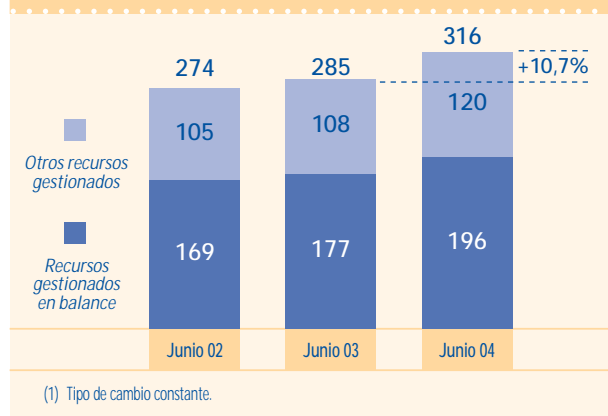
RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	30-06-03	31-03-04
RECURSOS DE CLIENTES EN BALANCE	195.986	7,2	182.771	192.740
DÉBITOS A CLIENTES	150.125	5,4	142.414	147.659
Administraciones Públicas	6.065	65,6	3.662	10.034
Otros sectores residentes	73.180	7,1	68.355	67.523
• Cuentas corrientes	21.670	3,8	20.872	20.019
• Cuentas de ahorro	18.015	8,0	16.687	16.653
• Imposiciones a plazo	17.640	(6,9)	18.945	18.835
• Cesión temporal de activos	15.855	33,8	11.851	12.016
No residentes	70.880	0,7	70.397	70.102
• Cuentas corrientes y de ahorro	25.832	6,5	24.247	24.943
• Imposiciones a plazo	39.970	(0,5)	40.175	39.194
• Cesión temporal de activos y otras cuentas	5.078	(15,0)	5.975	5.965
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	38.649	13,4	34.072	37.642
Títulos hipotecarios	14.726	25,7	11.717	14.735
Otros valores negociables	23.923	7,0	22.355	22.907
PASIVOS SUBORDINADOS	7.212	14,8	6.285	7.439
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES	119.872	7,0	112.024	118.500
Fondos de inversión	50.404	12,6	44.772	48.853
Fondos de pensiones	39.670	3,7	38.265	40.016
Carteras de clientes	29.798	2,8	28.987	29.631
TOTAL DE RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES	315.858	7,1	294.795	311.240

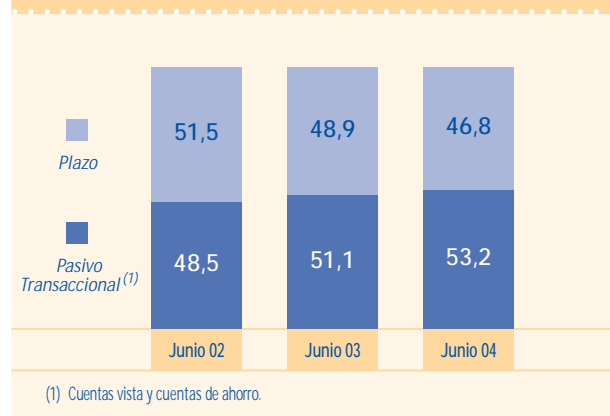
RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES ⁽¹⁾

(MILLARDOS DE EUROS)



ESTRUCTURA DE LOS DEPÓSITOS DE CLIENTES

(PORCENTAJE)



OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	30-06-03	31-03-04
ESPAÑA	66.181	16,5	56.830	64.087
FONDOS DE INVERSIÓN	41.198	19,0	34.619	39.577
Fondos de inversión mobiliarios	40.339	18,0	34.177	38.890
• Fondos monetarios	11.837	11,1	10.653	11.141
• Renta fija	12.758	6,4	11.995	11.976
De los que: Renta fija garantizados	6.973	10,3	6.323	5.996
• Mixtos	2.622	(5,1)	2.765	2.810
De los que: Fondos internacionales	2.545	(4,1)	2.653	2.701
• Renta variable	12.630	54,5	8.174	12.527
De los que: Renta variable garantizados	9.538	76,9	5.392	9.362
Fondos internacionales	2.125	(6,7)	2.278	2.217
• Globales	492	(16,6)	590	436
Fondos de inversión inmobiliarios	859	94,5	442	687
FONDOS DE PENSIONES	12.555	10,5	11.358	12.515
Planes de pensiones individuales	6.632	15,1	5.761	6.609
Fondos de empleo y asociados	5.923	5,8	5.597	5.906
CARTERAS DE CLIENTES	12.428	14,5	10.853	11.995
RESTO DEL MUNDO	53.691	(2,7)	55.194	54.413
Fondos de inversión	9.206	(9,3)	10.153	9.276
Fondos de pensiones	27.115	0,8	26.907	27.501
Carteras de clientes	17.370	(4,2)	18.134	17.636
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES	119.872	7,0	112.024	118.500

FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	30-06-03	31-03-04
Por integración global y proporcional	4.508	66,4	2.710	4.651
• Bancos en América	3.878	96,4	1.975	3.989
• Gestoras de fondos de pensiones en América	402	(15,2)	474	427
• Otros	228	(12,7)	261	235
Por puesta en equivalencia	1.064	(23,8)	1.396	1.031
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	5.572	35,7	4.106	5.682

Base de capital

BASE DE CAPITAL (NORMATIVA BIS)			
(MILLONES DE EUROS)			
	30-06-04	31-03-04	30-06-03
RECURSOS PROPIOS BÁSICOS (TIER I)	14.049	13.878	13.627
Capital	1.662	1.662	1.566
Reservas ⁽¹⁾	12.567	12.660	10.276
Minoritarios	4.454	4.637	5.449
• Acciones preferentes	3.700	3.899	3.567
• Resto	754	738	1.882
Deducciones	(5.651)	(5.748)	(4.544)
Resultado atribuido	1.355	667	1.167
Dividendos	(338)	-	(287)
OTROS RECURSOS COMPUTABLES (TIER II)	7.024	7.089	6.469
Financiación subordinada	6.181	6.288	4.695
Reservas de revalorización y otros	1.600	1.548	2.639
Deducciones	(757)	(747)	(865)
BASE DE CAPITAL	21.073	20.967	20.096
Recursos propios mínimos (Normativa BIS)	14.071	13.896	13.421
EXCEDENTE DE RECURSOS	7.002	7.071	6.675
PROMEMORIA:			
Activos ponderados por riesgo	175.884	173.706	167.761
RATIO BIS (%)	12,0	12,1	12,0
CORE CAPITAL	5,9	5,7	6,0
TIER I (%)	8,0	8,0	8,1
TIER II (%)	4,0	4,1	3,9

(1) No incluyen las reservas de revalorización porque computan como TIER II.

RATINGS			
	Largo	Corto	Fortaleza financiera
Moody's	Aa2	P-1	B+
Fitch - IBCA	AA-	F-1+	B
Standard & Poor's	AA-	A-1+	-

La acción BBVA

LA ACCIÓN BBVA

	30-06-04	31-03-04	30-06-03
Nº de accionistas	1.132.490	1.150.391	1.183.969
Nº de acciones en circulación	3.390.852.043	3.390.852.043	3.195.852.043
Contratación media diaria (nº de acciones)	35.887.982	37.791.802	31.966.836
Contratación media diaria (millones de euros)	392,21	409,06	278,77
Cotización máxima (euros)	11,48	11,47	10,39
Cotización mínima (euros)	10,15	10,15	6,83
Cotización última (euros)	10,98	10,77	9,15
Valor contable por acción (euros)	4,53	4,45	4,11
Capitalización bursátil (millones de euros)	37.232	36.519	29.242

RATIOS BURSÁTILES

	30-06-04	31-03-04	30-06-03
Precio/Valor contable (veces)	2,4	2,4	2,2
PER (Precio/Beneficio; veces) ⁽¹⁾	14,2	14,6	13,1
Rentabilidad (Dividendo/Precio; %) ⁽²⁾	3,92	3,81	4,20

(1) El PER de 30-6-04 se calcula sobre la mediana de beneficio estimada por los analistas (julio 2004).

(2) La rentabilidad por dividendo al 30-6-04 se calcula sobre la mediana de dividendos estimados por los analistas (julio 2004).

ÍNDICE DE COTIZACIÓN BURSÁTIL

(31-12-03=100)



Áreas de negocio

En este capítulo se presenta la actividad y los resultados del Grupo BBVA de manera desagregada, reflejando individualmente la aportación de cada una de las áreas de negocio.

La información por áreas supone una herramienta básica para el control y seguimiento de los diferentes negocios. Para su elaboración se parte de las unidades de mínimo nivel, donde se registran todos los datos contables relacionados con el negocio que gestionan. Posteriormente, y de acuerdo con la estructura de áreas existente, se clasifican y agregan para determinar la composición de cada área. Del mismo modo, las sociedades jurídicas que componen el Grupo también se asignan a cada negocio dependiendo de su actividad, y realizando, en los casos que sea necesario, una segmentación de las mismas imputando su actividad a distintas unidades si la diversidad de su negocio así lo exige.

Una vez definida la composición de cada área, se aplican los ajustes de gestión inherentes al modelo. Dentro de estos ajustes cabe mencionar la imputación de recursos propios, realizándose una asignación de capital económico en función de los riesgos incurridos por cada negocio, evaluando las necesidades de capitalización en concepto de riesgo de crédito, de mercado y operacional. En una primera etapa, se cuantifica el volumen de fondos propios estrictos (capital y reservas) imputable a los riesgos relativos a cada área, importe que sirve de referencia para la determinación de la rentabilidad generada por los fondos propios de cada negocio (ROE); posteriormente, se asigna el resto de recursos computables emitidos por el Grupo (deuda subordinada computable y acciones preferentes), así como el coste asociado a los mismos. Existe una excepción a este sistema de imputación de recursos propios. En concreto, en el área de América (excepto en los casos de Argentina y Banca Privada Internacional, en los que se realiza una asignación de capital económico) se han mantenido los fondos propios contables que se derivarían de realizar un subgrupo consolidado en cada país. Así, los fondos propios estrictos que se presentan corresponden a la participación mantenida por el Grupo BBVA, registrándose los importes relativos a minoritarios dentro de otros recursos computables.

Por otra parte, y dentro de un proceso de mejora permanente de la información de gestión por áreas de negocio, se utilizan tasas de transferencia internas ajustadas a los plazos de vencimiento y de revisión de los tipos de los distintos activos y pasivos que configuran el balance de cada unidad.

Los gastos, ya sean directos o indirectos, se asignan a las áreas, exceptuando aquellos en los que no existe una vinculación estrecha y definida con los negocios por tener un marcado carácter corporativo o institucional para el conjunto del Grupo.

Por último, cabe mencionar que el tratamiento seguido para la obtención de los saldos de actividad de cada uno de los negocios (Minorista, Mayorista y América) no contempla la eliminación de operaciones intergrupo que afectan a distintas áreas, al considerarlas una parte integrante de la actividad y gestión de cada negocio. De esta manera, las eliminaciones intergrupo derivadas del proceso de consolidación se imputan al área de Actividades Corporativas, lo que puede originar que determinados epígrafes de su balance presenten saldos negativos.

Por lo que se refiere a la composición de las áreas de negocio es de señalar que dado el proceso de progresiva normalización de la situación financiera en Argentina y, por tanto, también de los estados financieros de las sociedades del Grupo en dicho país, dichos estados se incorporan en el área América, en lugar de hacerlo, como en años anteriores, por el método de puesta en equivalencia en Actividades Corporativas. Las cifras de estas dos áreas correspondientes a períodos anteriores, presentadas a efectos comparativos, incorporan estas modificaciones y han sido elaboradas con criterios homogéneos.

En consecuencia, la composición de las áreas de negocio del Grupo es la siguiente:

- **Banca Minorista España y Portugal:** incluye los negocios minoristas, de gestión de activos y banca privada desarrollados por el Grupo en España y Portugal. Por consiguiente, aglutina los segmentos de clientes particulares y de pequeñas y medianas empresas en el mercado doméstico, el grupo Finanzia/Uno-e (dedicado al negocio de e-banking, a la financiación de ventas de productos de consumo, a la distribución de productos de tarjetas y a actividades de *renting*), BBVA Portugal, el negocio de Banca Privada, las gestoras de fondos de inversión y pensiones y los resultados vinculados al negocio asegurador.
- **Banca Mayorista y de Inversiones:** engloba los negocios que el Grupo realiza con grandes empresas e instituciones a través de la banca corporativa, tanto nacional como internacional, y de la banca de instituciones. Además, también incorpora los negocios de las salas de tesorería ubicadas en España, Europa y Nueva York, el negocio de distribución y originación de renta variable y la actividad de depositaria y custodia de valores, así como los negocios de proyectos empresariales e inmobiliarios que no se desarrollan a través de la participación del Grupo en grandes corporaciones.
- **América:** comprende la actividad y resultados de los bancos filiales del Grupo en Latinoamérica y de sus

sociedades participadas, incluidas las gestoras de pensiones y las compañías de seguros, así como el negocio de Banca Privada Internacional. Como se ha comentado previamente, las sociedades del Grupo en Argentina figuran también en esta área.

- **Actividades Corporativas:** recoge las participaciones en grandes corporaciones industriales y en entidades financieras, además de aquellas actividades y resulta-

dos de las unidades de apoyo, como el COAP. Adicionalmente, en este capítulo también se incluyen aquellas otras partidas que, por su propia naturaleza, no son imputables a los negocios, tales como saneamientos por riesgo-país y amortización de fondos de comercio (excepto los relativos a las participaciones mantenidas por la unidad de Proyectos Empresariales e Inmobiliarios, perteneciente al área de Banca Mayorista y de Inversiones).

APORTACIÓN DE LAS ÁREAS DE NEGOCIO AL BENEFICIO ATRIBUIDO (MILLONES DE EUROS)			
	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03
Banca Minorista España y Portugal	687	13,7	604
Banca Mayorista y de Inversiones	277	26,7	218
América	527	49,8	352
Actividades Corporativas	(136)	n.s.	(7)
BENEFICIO ATRIBUIDO GRUPO BBVA	1.355	16,1	1.167

ROE Y EFICIENCIA (PORCENTAJE)				
	ROE		Ratio de eficiencia	
	1 ^{er} Sem. 04	1 ^{er} Sem. 03	1 ^{er} Sem. 04	1 ^{er} Sem. 03
Banca Minorista España y Portugal	32,3	30,3	43,1	45,2
Banca Mayorista y de Inversiones	25,4	22,0	26,4	29,2
América	24,6	21,0	43,2	43,9
GRUPO BBVA	19,8	19,3	44,9	46,6

Banca Minorista España y Portugal

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	Banca Minorista España y Portugal			Promemoria:			
	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03	Banca Comercial y Banca de Empresas		Gestión de Activos y Banca Privada	
	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 04	Δ%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1.645	2,6	1.603	1.458	1,2	21	3,2
Comisiones netas	787	12,0	703	660	10,4	114	18,1
MARGEN BÁSICO	2.431	5,4	2.306	2.118	3,9	135	15,5
Resultados de operaciones financieras	24	3,3	23	22	3,3	1	91,4
MARGEN ORDINARIO	2.455	5,4	2.329	2.140	3,9	136	15,8
Gastos de personal	(707)	2,1	(692)	(641)	2,1	(25)	(5,6)
Otros gastos administrativos	(351)	(2,6)	(361)	(306)	(3,1)	(14)	(10,5)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(1.058)	0,4	(1.053)	(948)	0,3	(39)	(7,4)
Amortizaciones	(53)	(10,8)	(59)	(46)	(11,8)	(2)	8,3
Otros productos y cargas de explotación	(22)	(12,9)	(26)	(21)	(14,4)	(1)	(11,2)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1.323	11,0	1.191	1.125	8,3	95	29,7
Resultados netos por puesta en equivalencia	2	26,6	2	1	n.s.	1	(16,8)
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	-	-	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	26	n.s.	-	-	-	-	-
Saneamiento crediticio neto	(281)	15,4	(244)	(258)	14,1	(3)	95,6
Resultados extraordinarios netos y otros	11	27,8	9	16	55,8	(2)	8,5
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.081	12,8	958	884	7,6	91	27,9
Impuesto sobre sociedades	(360)	14,3	(315)	(299)	9,7	(31)	30,7
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	721	12,1	643	585	6,5	60	26,5
Intereses minoritarios	(34)	(12,8)	(39)	(28)	(22,3)	(2)	(35,9)
BENEFICIO ATRIBUIDO	687	13,7	604	557	8,5	58	31,5

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04			30-06-03			30-06-04			30-06-04		
	30-06-04	Δ%	30-06-03	30-06-04	Δ%	30-06-03	30-06-04	Δ%	30-06-04	Δ%	30-06-04	Δ%
Inversión crediticia	99.775	18,0	84.562	93.073	18,0	856	17,5					
Cartera de valores	416	174,6	152	14	60,8	38	0,2					
Activos líquidos	2.216	14,3	1.939	1.142	-	359	63,1					
Posiciones inter-áreas	16.590	4,7	15.845	15.228	5,9	944	(17,5)					
Inmovilizado	661	(2,2)	676	548	(1,1)	10	(32,5)					
Otros activos	1.451	105,5	706	576	41,1	67	97,7					
TOTAL ACTIVO/PASIVO	121.109	16,6	103.880	110.581	16,0	2.275	4,4					
Acreeedores	52.653	1,7	51.751	48.682	2,2	1.382	2,8					
Empréstitos	6	-	6	-	-	-	-					
Fondos propios imputados	7.557	8,9	6.937	6.397	11,4	358	(37,1)					
• Fondos propios estrictos	4.377	9,9	3.984	3.690	11,3	210	(37,8)					
• Otros recursos computables	3.179	7,7	2.953	2.707	11,5	148	(36,2)					
Pasivos líquidos	3.906	50,3	2.599	27	(8,1)	1	(68,7)					
Posiciones inter-áreas	52.180	34,2	38.869	51.695	33,6	309	295,9					
Otros pasivos	4.807	29,3	3.718	3.779	17,0	225	21,6					
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES												
• Fondos de inversión	40.917	19,5	34.237	35.539	17,9	4.862	31,3					
• Fondos de pensiones	12.768	10,4	11.563	6.239	14,9	6.309	6,3					
• Carteras de clientes	8.335	17,5	7.094	968	22,4	7.367	16,9					

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	30-06-04	30-06-03	30-06-04	30-06-04
ROE	32,3	30,3	31,3	46,8
Ratio de eficiencia	43,1	45,2	44,3	28,6
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	0,65	0,89	0,61	0,03
Tasa de cobertura	353,1	249,1	373,8	n.s.

Banca Minorista España y Portugal comprende los negocios relacionados con los clientes particulares, comercios, pequeñas y medianas empresas, así como la gestión de los fondos de inversión, de pensiones y la producción de seguros. Adicionalmente, Servicios Financieros Especiales, que integra Finanzia, Uno-e y Dinero Express, desarrolla el negocio de e-banking, la financiación de ventas de productos de consumo, la distribución de tarjetas, el *renting* y la actividad de transferencias de fondos de inmigrantes.

En el segundo trimestre de 2004, el área, con unos mayores volúmenes de inversión crediticia y de recursos de clientes, una adecuada gestión de los rendimientos y costes, así como con un nuevo avance en eficiencia, ha consolidado su senda trimestral creciente en la generación de márgenes, obteniendo incrementos interanuales superiores a los del primer trimestre. En concreto, el margen de explotación, que crecía en marzo a tasas del 8,1%, ha cerrado el segundo trimestre con un 13,8% superior a igual período de 2003, y con una cifra, 691 millones de euros, que es la más alta de los últimos años. Con ello, el margen de explotación del primer semestre se eleva a 1.323 millones de euros, con un crecimiento interanual del 11,0%.

Este positivo comportamiento del margen de explotación se traslada al beneficio atribuido, que presenta incrementos interanuales del 14,8% en el segundo trimestre y del 13,7% en el semestre, hasta 687 millones de euros, elevándose el ROE hasta el 32,3%, desde el 30,3% del primer semestre de 2003.

La inversión crediticia del área refuerza su ritmo creciente de los últimos trimestres, alcanzando al 30-6-04 los 100 millardos de euros, con un aumento interanual del 18,0%, frente al 16,3% que registraba al 31-3-04 y el 13,9% del 31-12-03. Todos los productos y segmentos presentan un comportamiento positivo, destacando las hipotecas de mercado, que crecen un 23,3% (20,5% en marzo) y los créditos a empresas y negocios (+18,1%).

Los recursos totales gestionados por el área (depósitos, fondos de inversión y pensiones) crecen interanualmente el 8,9% (+7,3% al 31-12-03) y en el primer semestre han aumentado en más de 6.000 millones de euros (4.100 millones en el primer semestre de 2003). Destacan los fondos de inversión, con un incremento del 19,5%, donde BBVA, con una oferta de innovadores productos de alto valor añadido y un asesoramiento personalizado al cliente, ha liderado en el semestre tanto el crecimiento patrimonial del sector como el *ranking* por aportaciones netas (3,3 millardos), más del 30% del total del sistema. Con ello, se han ganado 48 puntos básicos de cuota en el semestre y 69 en los últimos doce meses hasta alcanzar una cuota del 19%, siendo la única de las grandes gestoras que logra ganancias significativas de cuota en ambos períodos. Los recursos estables (imposiciones a plazo y fondos de inversión y de pensiones, fundamentalmente) crecen un 10,0% sobre el 30-06-03, mientras que el pasivo transaccional aumenta un 9,3%, apoyado en la primera campaña del ahorro del ejercicio, que ha permitido captar unos 1.300 millones de euros.

Estos importantes aumentos del negocio se han acompañado en el segundo trimestre de un práctico mantenimiento del diferencial de clientela, al reducirse de forma significativa el coste de los depósitos. Todo ello se ha traducido en un incremento interanual del margen de intermediación del segundo trimestre del 3,1% (2,6% en el semestre). Las comisiones crecen asimismo fuertemente en el trimestre, un 16,1% en tasa interanual, elevando al 12,0% el aumento en el semestre (12,6% las correspondientes a fondos de inversión y de pensiones). De esta forma, en este primer semestre tanto el margen básico como el margen ordinario se incrementan el 5,4%.

Esta positiva evolución de los ingresos y la contención de los costes operativos, que sólo crecen un 0,4%, determina un nuevo avance de 2,1 puntos del ratio de eficiencia respecto al primer semestre de 2003, hasta el 43,1%. Asimismo, la proporción de los gastos que cubren las comisiones (ratio de recurrencia) aumenta 7,7 puntos porcentuales hasta alcanzar un 74,4%.

Al saneamiento crediticio se destinan en el semestre 281 millones de euros, un 15,4% más que en el primer semestre de 2003, por los mayores ritmos de actividad y por la dotación al fondo de cobertura estadística, ya que las necesidades específicas han disminuido por la nueva mejora en la tasa de morosidad, que se sitúa en el 0,65% (0,89% al 30-6-03), con un nivel de cobertura del 353,1% (249,1% un año antes), con disminución de los riesgos dudosos en un 14,7% y aumento de los fondos de cobertura en un 20,9%. Con todo ello, el beneficio atribuido se sitúa en los ya mencionados 687 millones de euros, de los que 557 millones corresponden a Banca Comercial y Banca de Empresas, 58 millones a Gestión de Activos y Banca Privada, 58 millones a Seguros, 14 millones a Servicios Financieros Especiales y 1 millón a Portugal.

Los negocios de Banca Comercial y Banca de Empresas, que representan conjuntamente más del 80% del margen de explotación y del beneficio de Banca Minorista, muestran un perfil similar en sus resultados, con una aceleración del crecimiento del margen de intermediación y las comisiones, un nuevo avance en eficiencia y unos mayores margen de explotación (+8,3% hasta 1.125 millones de euros) y beneficio atribuido (+8,5%), mejorando también de nuevo la calidad del riesgo.

La innovación comercial ha seguido siendo la nota más destacada en el segundo trimestre. Así, la Hipoteca Fácil ha incorporado nuevas condiciones de flexibilidad y facilidad de pago, con lo que la formalización de nuevas operaciones de crédito comprador de mercado en el segundo trimestre supera los 3.700 millones de euros (unos 3.100 en el primer trimestre), con un incremento interanual del 52,9%. Incluyendo la actividad de promoción, el volumen total de formalizaciones de hipotecas de mercado asciende a 6.100 millones de euros en el segundo trimestre, un 48,4% más que en el mismo período del año anterior. Por otra parte, en junio se ha lanzado una novedosa campaña de créditos consumo, que incorpora tanto ventajas finan-

cieras como una rebaja del 25% en el seguro a todo riesgo y la adhesión por dos años al Auto Club Repsol sin gasto alguno, y que en el primer mes ha generado una facturación un 12% superior a la de junio de 2003.

Banca de Empresas y Negocios, con una red de 1.044 oficinas y 1.866 gestores, ha registrado un incremento interanual de la inversión crediticia del 18,3%, con aumentos del 29% en la facturación de *leasing* y superior al 40% en *renting*, *factoring* y *confirming* en el semestre. Por otra parte, el Grupo BBVA ha aumentado su participación en la colocación de la línea ICO-PYMES 2004 en 410 puntos básicos, hasta alcanzar una cuota del 23,9%, con la formalización de 12.333 operaciones por un importe de 716 millones de euros y, en el segmento de negocios, se han puesto en marcha acciones como la financiación de inversiones a medio y largo plazo a tipo fijo en préstamos y *leasing*, la promoción del producto *renting*, así como, utilizando el TPV móvil, campañas para captar nuevos clientes.

En cuanto a la captación de recursos, cabe destacar el relanzamiento de la oferta de fondos, la tradicional campaña del ahorro y la potenciación de la gama de seguros de riesgo.

Por lo que respecta a los fondos de inversión, BBVA Gestión ha sido, como ya se ha comentado, la gestora con un mejor comportamiento en el semestre, cumpliendo el objetivo de ganancia de cuota de mercado. Para ello, se han lanzado dos tipos de nuevos fondos garantizados: los Planes Renta (que permiten invertir con seguridad a medio plazo con una rentabilidad financiero-fiscal superior a otras alternativas) y de renta variable como el Triple Óptimo y el reciente 4-100 Ibox (con una mayor expectativa de rentabilidad ligada a la evolución de la renta variable), con los que el Grupo ha reforzado su liderazgo en fondos garantizados. Además, se ha apoyado la acción comercial con una nueva herramienta de asesoramiento, "el perfilador", que permite definir soluciones de inversión –cestas de fondos– ajustadas al perfil de riesgo del cliente. Gracias a todo ello, al 30-6-04 el patrimonio de los fondos de inversión mobiliarios gestionados en España se eleva a 40.339 millones de euros, con un incremento interanual del 18,0% (13,8% en el sistema), mientras que el fondo de inversión inmobiliario alcanza un patrimonio de 859 millones de euros, un 94,5% más que al 30-6-03, con una rentabilidad sostenida del 8,3%, 157 puntos básicos por encima de la media del sector. Por último, BBVA mantiene el liderazgo del sector por nivel de comisiones, 1,376%, superando en 11 puntos básicos la comisión media de las mayores gestoras.

El patrimonio de fondos de pensiones en España experimenta un crecimiento interanual del 10,5% hasta 12.555 millones de euros (un 15,1% los planes individuales y un 5,8% los planes de empleo). De esta forma BBVA ha reforzado su liderazgo en pensiones, con una cuota del 20,0% según últimos datos disponibles a marzo 2004, tras aventajar al mercado en planes individuales y consolidar su primera posición en los planes de empleo. En este ámbito, BBVA ha ganado los concursos para el

Ayuntamiento de Barcelona y Frudesa y, en julio, en competencia con las principales gestoras del país, ha logrado la gestión y depósito del plan de pensiones de los empleados de la Administración General del Estado, con cerca de 530.000 partícipes y un importe inicial de 55 millones de euros.

Banca Privada gestiona 13.131 millones de euros, un 8,4% más que al cierre de 2003, de los que 7.046 millones corresponden a BBVA Patrimonios, un 11,5% más que al 31-12-03, tras incorporar unas aportaciones netas de 639 millones de euros. Banca Personal, además de los recursos transferidos a BBVA Patrimonios, gestiona de forma directa 6.085 millones de euros.

Estos fuertes incrementos de actividad se trasladan a la cuenta de resultados de la unidad de Gestión de Activos y Banca Privada, que ha obtenido un incremento interanual del beneficio atribuido del 31,5%, hasta los citados 58 millones de euros, por el impulso de las comisiones netas (+18,1%) y el recorte de los gastos (-7,4%). El patrimonio total gestionado por la unidad es de 64 millardos de euros, con un crecimiento del 16,4% respecto al 30-6-03.

En lo que se refiere al negocio asegurador, BBVA Seguros ha obtenido un beneficio antes de impuestos de 102 millones de euros, un 17,4% más que en el primer semestre de 2003. En el trimestre destacan el lanzamiento de los seguros de prima única en hipotecario, la actualización del producto Vida 15, la generalización en vida y hogar de los seguros con retorno de parte de la prima en ausencia de siniestros, la comercialización de productos específicos para profesionales y directivos de empresas y, por último, el lanzamiento de una oferta específica para el segmento de negocios.

Servicios Financieros Especiales ha incrementado en un 16,5% su inversión crediticia sobre el 30-6-03 hasta 2.838 millones de euros, con aumentos significativos de facturación en todos los productos: 52% en financiación de automóviles, 21% la de equipamiento y 31% en *renting* de equipos, mientras que en *renting* de automóviles las compras aumentan el 131%, alcanzando las 5.808 unidades. Uno-e, por su parte, ha obtenido un margen de explotación de 8 millones de euros y un beneficio antes de impuestos de 5 millones (-11 millones de euros en el primer semestre de 2003). En cuanto a la intermediación de transferencias de inmigrantes, Dinero Express ha triplicado su actividad en el semestre hasta alcanzar 36.000 transferencias por 10,4 millones de euros.

BBVA Portugal cierra el semestre con ganancias de cuota de mercado tanto en créditos (10 puntos básicos) como en fondos de inversión (24 puntos básicos). El crédito hipotecario aumenta un 39%, reflejo del éxito en la comercialización de la Hipoteca Fácil, y los fondos de inversión un 25,4%. El margen de explotación crece un 31,3% por el positivo comportamiento del margen de intermediación (+2,6%) y las comisiones (+15,2%) y el control de los gastos (+2,0%).

Banca Mayorista y de Inversiones

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	Banca Mayorista y de Inversiones			Promemoria:			
	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03	Banca Mayorista		Mercados	
				1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 04	Δ%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	399	14,7	348	249	(3,4)	91	76,7
Comisiones netas	110	21,3	91	80	16,7	32	33,6
MARGEN BÁSICO	509	16,1	439	329	0,8	123	62,9
Resultados de operaciones financieras	53	(19,6)	66	18	51,7	43	(4,3)
MARGEN ORDINARIO	563	11,4	505	348	2,6	166	37,6
Gastos de personal	(100)	4,0	(96)	(57)	(2,5)	(37)	14,0
Otros gastos administrativos	(49)	(5,2)	(51)	(24)	1,3	(22)	(11,4)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(148)	0,8	(147)	(81)	(1,4)	(59)	3,0
Amortizaciones	(3)	(42,6)	(6)	(2)	(9,9)	(1)	(67,9)
Otros productos y cargas de explotación	(2)	(3,2)	(2)	(2)	-	-	-
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	409	16,8	350	262	4,0	106	76,3
Resultados netos por puesta en equivalencia	1	(93,9)	22	(3)	n.s.	-	-
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(1)	(2,7)	(1)	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	63	n.s.	1	-	-	-	-
Saneamiento crediticio neto	(96)	68,6	(57)	(84)	67,3	(10)	266,0
Resultados extraordinarios netos y otros	6	n.s.	(3)	9	n.s.	(3)	(83,4)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	382	22,3	312	184	(9,7)	93	148,2
Impuesto sobre sociedades	(89)	22,2	(73)	(56)	(6,6)	(22)	234,7
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	293	22,3	239	129	(11,0)	70	129,4
Intereses minoritarios	(16)	(23,2)	(21)	(11)	(27,7)	(3)	(2,8)
BENEFICIO ATRIBUIDO	277	26,7	218	118	(9,0)	67	144,7

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04			30-06-03			30-06-04			30-06-04		
		Δ%			Δ%			Δ%		Δ%		
Inversión crediticia	40.965	5,1	38.988	37.924	1,4	2.820	90,5					
Cartera de valores	35.857	33,9	26.777	3.571	(7,2)	30.642	39,5					
Activos líquidos	50.686	39,5	36.329	6.249	(40,7)	44.248	73,2					
Posiciones inter-áreas	45.144	12,4	40.160	-	-	44.972	12,2					
Inmovilizado	45	(5,8)	48	39	(4,0)	5	(20,9)					
Otros activos	6.919	6,0	6.529	461	(1,6)	6.403	6,9					
TOTAL ACTIVO/PASIVO	179.616	20,7	148.831	48.244	(7,7)	129.090	35,8					
Acreedores	55.176	18,2	46.684	17.075	(22,4)	38.100	54,6					
Empréstitos	6.156	(6,3)	6.568	6.156	(6,3)	-	-					
Fondos propios imputados	3.857	5,4	3.659	2.267	(1,5)	807	28,5					
• Fondos propios estrictos	2.265	5,7	2.143	1.210	(1,6)	480	28,4					
• Otros recursos computables	1.592	5,0	1.516	1.057	(1,4)	326	28,5					
Pasivos líquidos	81.265	47,8	54.967	6.592	5,4	74.163	52,2					
Posiciones inter-áreas	24.905	(14,2)	29.039	14.692	6,2	9.383	(36,1)					
Otros pasivos	8.258	4,3	7.914	1.462	9,4	6.637	3,4					
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES												
• Fondos de inversión	760	(0,3)	763	751	(1,6)	10	n.s.					
• Fondos de pensiones	2	7,5	2	2	7,5	-	-					
• Carteras de clientes	4.093	8,9	3.759	4.093	8,9	-	-					

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	30-06-04		30-06-03		30-06-04		30-06-04	
ROE	25,4		22,0		19,8		31,2	
Ratio de eficiencia	26,4		29,2		23,4		35,3	
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	0,30		0,61		0,33		-	
Tasa de cobertura	410,8		198,3		380,8		-	

Banca Mayorista y de Inversiones comprende las unidades de Banca Corporativa Global, con su actividad nacional e internacional, Banca de Instituciones y Mercados Globales y Distribución, con los negocios de las salas de tesorería ubicadas en Europa y Nueva York, la distribución de renta fija y variable y la actividad de depositaria y custodia. El área también incluye las unidades de Proyectos Empresariales e Inmobiliarios, Servicios Transaccionales Globales y Posiciones Direccionales.

La inversión gestionada por el área suma 40.965 millones de euros con un crecimiento interanual del 5,1% (3,2% en saldos medios), que mejora el 1,8% que se registraba a finales de marzo. La unidad más destacada es Banca de Instituciones, con un 10,4% de incremento. La calidad de los activos continúa mejorando, con una tasa de mora del 0,30%, frente al 0,61% que se registraba al 30-6-03, mientras que la tasa de cobertura asciende al 410,8% desde el 198,3% de un año antes. Por otra parte, los depósitos y recursos fuera de balance aumentan el 3,4% (4,8% en saldos medios) sobre el saldo al 30-6-03, que fue especialmente elevado.

En cuanto a resultados, el segundo trimestre presenta una brillante evolución de todas las principales rúbricas de la cuenta de pérdidas y ganancias. Así, el beneficio atribuido asciende a 166 millones de euros, el doble que en igual período del año anterior, y es el importe más elevado obtenido por esta área en los últimos tres años. El margen ordinario crece un 22,5% sobre el segundo trimestre de 2003, apoyado en dos factores: el crecimiento del margen de intermediación (+22,4%, por dividendos de la cartera de participaciones empresariales e inmobiliarias y la defensa de precios) y los ingresos por comisiones (+28,7%), tanto en el negocio mayorista como en Mercados. Estos factores, complementados con un estricto control de costes (-3,6%), determinan un margen de explotación de 216 millones de euros, también el más elevado de los últimos tres años y un 36,3% superior al del mismo período del año anterior. El beneficio antes de impuestos suma 226 millones (+88,5%) después de dotar a la provisión genérica y al fondo estadístico 12 millones de euros más que en el segundo trimestre del 2003 (+30,8%) y de unos mayores resultados por operaciones de Grupo.

Con ello, todas las principales rúbricas de la cuenta de resultados del primer semestre mejoran las tasas de variación interanual que presentaban en el primer trimestre. Así, el beneficio atribuido del área en el primer semestre suma 277 millones de euros, con un incremento interanual del 26,7% y aumentos significativos en todos los márgenes. El ratio de eficiencia se sitúa en el 26,4% con una mejora cercana a 3 puntos porcentuales sobre el 29,2% del primer semestre de 2003, fundamentada tanto en el

aumento del margen ordinario (+11,4%) como en la contención de los gastos generales de administración (+0,8%), y el margen de explotación crece el 16,8%, alcanzando 409 millones de euros.

Banca Mayorista, que comprende las actividades de Banca Corporativa Global y Banca de Instituciones, ha obtenido en el primer semestre un margen de explotación de 262 millones de euros, un 4,0% superior al de igual período de 2003. Sin embargo, el beneficio atribuido se reduce un 9,0% hasta 118 millones de euros, afectado por el aumento de saneamiento crediticio neto en un 67,3% debido principalmente a las ya mencionadas superiores dotaciones al fondo genérico y estadístico -influidas por el fuerte incremento de riesgos de firma, especialmente en Banca Corporativa-, en contraste con la liberación que se produjo en el primer semestre de 2003.

Banca Corporativa Global, ante una situación de mercado de atonía en la demanda de inversión, ha destacado por el incremento en operaciones de avales y líneas de *back up*, la defensa de precios y el aumento interanual del 14,7% de los ingresos por comisiones. Con todo ello, el margen de explotación del semestre suma 175 millones de euros, nivel muy similar al del mismo período del año anterior. El referido aumento de saneamientos condiciona que el beneficio atribuido se sitúe en 64 millones de euros.

Entre las operaciones crediticias lideradas por BBVA en el segundo trimestre del año, destacan los préstamos sindicados a favor de Auna Operadores de Telecomunicaciones por importe de 4.500 millones de euros, la financiación por importe de 10.000 millones de euros a France Telecom y la sindicación de la línea de crédito a 5 años a favor de Telefónica de 3.000 millones de euros para financiar la compra de los activos de BellSouth en Latinoamérica.

En Origenación de Renta Fija cabe destacar la emisión de obligaciones del Reino de España por 5.000 millones de euros a 10 años, así como la colocación de una emisión de bonos de la Corporación Andina de Fomento (CAF) de 150 millones de euros. Además, BBVA ha dirigido la segunda emisión de cédulas territoriales de BCL (Banco de Crédito Local), por un importe de 1.000 millones de euros a un plazo de 5 años.

Dentro de la actividad de Corporate Finance, es especialmente relevante el asesoramiento realizado al Grupo Renault en una operación inmobiliaria por 173 millones de euros, con la colaboración técnica de BBVA Inmobiliaria.

Banca de Instituciones cierra el primer semestre con un beneficio atribuido de 54 millones de euros, un 22,7%

superior al del primer semestre de 2003. En un segmento de mercado donde BBVA tiene una posición de liderazgo entre las Administraciones Públicas, con cuotas de mercado sobre banca y cajas superior al 38% en inversión y cercana al 17% en recursos sin considerar las subastas de liquidez del Tesoro (según los últimos datos disponibles), los resultados del semestre han venido definidos por la buena evolución de los volúmenes gestionados (la inversión crediticia crece el 10,4%, tanto por la inversión en Administraciones Públicas –Comunidades Autónomas– como en instituciones privadas, y los recursos de clientes el 7,5%, 11,4% en saldos medios), la defensa de diferenciales, los ingresos por comisiones y el control de costes. De esta forma, el ratio de eficiencia se sitúa en el 18,8%, mejorando en 4,8 puntos el del primer semestre de 2003, y el margen de explotación crece un 17,3%.

En el segundo trimestre, Banca de Instituciones ha renovado importantes acuerdos con la Administración General de Estado (servicios bancarios de Puertos de Estado y MUGEJU y pago de nóminas al FROM, Parque Móvil del Estado y Ministerio de Justicia) y se ha adjudicado concursos tales como los servicios bancarios al Centro Municipal de Informática del Ayuntamiento de Madrid, los servicios de Tesorería y Recaudación de la Comunidad de Madrid o los servicios financieros de la FEMP (Federación Española de Municipios y Provincias).

Por otra parte, BBVA sigue reforzando su posición como entidad de referencia de distintos organismos europeos en la Península Ibérica, renovando sus servicios como banco tesorero de la Comisión Europea en España y siendo elegido en Portugal como banco tesorero de las cuentas de la Organización Europea para la Seguridad de la Navegación Aérea (Eurocontrol).

Mercados Globales y Distribución ha obtenido en el segundo trimestre los mayores beneficios de la unidad en los últimos tres años, gracias a resultados especialmente favorables de la gestión de riesgos de tipos de interés, tanto de posiciones propias como de clientes, y al crecimiento del negocio de renta variable, impulsado por el crecimiento cuantitativo y cualitativo de la actividad con clientes. Con ello, en el primer semestre de 2004 alcanza un margen de explotación de 106 millones de euros y un beneficio atribuido de 67 millones, con incrementos interanuales del 76,3% y 144,7%, respectivamente.

Durante el semestre ha crecido la contratación de productos de gestión dinámica, con capital garantizado a vencimiento y rentabilidad ligada a la evolución de *hedge funds* internacionales. En el mes de junio fueron admitidos a cotización 80 *warrants* BBVA y se alcanzó una cuota mensual récord del 13,6%. Asimismo, en el segundo trimestre BBVA ha participado en la operación de salida a Bolsa de FADESA, como coordinador global de la oferta y director del tramo minorista.

Por otra parte, BBVA ha mantenido la posición de liderazgo en el Mercado Continuo en la que se ha situado desde los primeros días del año, con una cuota acumulada a junio del 11,6%.

Por lo que a la unidad de Servicios Transaccionales se refiere, BBVA Factoring reforzó su posición de liderazgo en el primer trimestre al incrementar su cuota hasta el 35,3%, según datos a 31 de marzo de 2004 recientemente publicados por la Asociación Española de Factoring.

El beneficio atribuido obtenido por la unidad de Proyectos Empresariales e Inmobiliarios en el primer semestre es de 105 millones de euros, con un incremento interanual del 68,6%. Esta unidad gestiona una cartera de 114 participaciones, con un valor contable de 910 millones de euros y plusvalías latentes de 848 millones. La cartera muestra un alto grado de diversificación sectorial, destacando el sector inmobiliario, que supone el 39,4% del valor contable, y el de servicios de mercado con un 27,8%.

De acuerdo con el plan de rotación de la cartera, en el trimestre se han realizado desinversiones por 200 millones, entre las que destacan las ventas del 5,0% de Acerinox, que ha generado una plusvalía de 36 millones de euros, y de una serie de parcelas inmobiliarias urbanizadas. Por otra parte, se han destinado 80 millones de euros a nuevas inversiones.

En el segundo trimestre se ha realizado el lanzamiento de la nueva estrategia para proyectos inmobiliarios, plasmada en una nueva marca –Anida– y un plan estratégico para situarla entre las tres primeras firmas del sector por beneficios, rentabilidad y eficiencia. El plan de negocio contempla focalizarse en el desarrollo de suelo (75%) y la promoción residencial (25%), con una inversión media anual de 250 millones de euros en los dos próximos años.

América

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	1 ^{er} Sem. 03
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1.467	0,6	15,5	1.458
Comisiones netas	840	(0,2)	11,8	841
MARGEN BÁSICO	2.306	0,3	14,1	2.299
Resultados de operaciones financieras	57	(69,7)	(66,5)	190
MARGEN ORDINARIO	2.364	(5,0)	7,8	2.489
Gastos de personal	(570)	(7,6)	4,6	(617)
Otros gastos administrativos	(450)	(5,5)	7,2	(476)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(1.020)	(6,7)	5,7	(1.093)
Amortizaciones	(100)	(15,5)	(5,8)	(118)
Otros productos y cargas de explotación	(70)	(7,4)	7,3	(76)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1.173	(2,4)	11,2	1.202
Resultados netos por puesta en equivalencia	27	60,5	73,9	17
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	1	n.s.	n.s.	-
Saneamiento crediticio neto	(161)	(41,8)	(32,6)	(277)
Resultados extraordinarios netos y otros	(125)	(16,3)	(4,8)	(150)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	914	15,5	30,6	792
Impuesto sobre sociedades	(265)	19,5	35,4	(222)
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	649	13,9	28,7	570
Intereses minoritarios	(122)	(43,9)	(36,0)	(218)
BENEFICIO ATRIBUIDO	527	49,8	68,3	352

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	30-06-03
Inversión crediticia	26.759	(2,7)	8,1	27.502
Cartera de valores	24.690	(9,1)	4,6	27.158
Activos líquidos	19.777	11,2	26,1	17.784
Posiciones inter-áreas	355	(36,8)	(34,0)	561
Inmovilizado	1.840	(23,2)	(13,4)	2.397
Otros activos	4.187	(46,3)	(39,0)	7.802
TOTAL ACTIVO/PASIVO	77.608	(6,7)	5,5	83.204
Acreeedores	48.700	(4,6)	7,7	51.068
Empréstitos	2.003	32,7	45,9	1.509
Fondos propios imputados	5.328	3,1	14,8	5.169
• Fondos propios estrictos	4.647	40,9	55,6	3.297
• Otros recursos computables	681	(63,6)	(58,9)	1.871
Pasivos líquidos	13.898	(2,3)	11,4	14.227
Posiciones inter-áreas	707	(22,5)	(19,9)	912
Otros pasivos	6.972	(32,4)	(22,2)	10.319
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES				
• Fondos de inversión	8.727	(10,7)	(0,3)	9.772
• Fondos de pensiones	26.900	0,7	5,3	26.701
• Carteras de clientes	17.371	(4,2)	2,7	18.134

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	30-06-04	30-06-03
ROE	24,6	21,0
Ratio de eficiencia	43,2	43,9
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	3,88	5,08
Tasa de cobertura	145,9	156,6

El área de negocio de América incluye las diez entidades bancarias que el Grupo BBVA gestiona en aquel continente, junto con las compañías de seguros que se controlan en siete países y las administradoras de pensiones de otros diez países. Asimismo, dentro del área, se incluye el negocio de banca privada internacional (Andorra, Miami y Suiza).

El año 2004 está siendo de alto crecimiento económico en Latinoamérica, incluso en los países que han atravesado crisis en periodos recientes. Los tipos de interés están situados en niveles relativamente bajos, aunque muestran una incipiente tendencia al alza que se acentuará en los próximos meses. En cuanto a los tipos de cambio, en general, no hay fuertes depreciaciones de las divisas locales frente al dólar, pero en la comparación interanual semestral sí que se aprecia una significativa caída del dólar frente al euro, lo que afecta a los datos contables. Por ello, las tasas de evolución se facilitan en monedas locales –o euros constantes– para apreciar adecuadamente las tendencias subyacentes.

En el primer semestre de 2004 el área de América ha obtenido un beneficio atribuido de 527 millones de euros, lo que supone un 49,8% más en euros corrientes y un 68,3% más en euros constantes, sobre idéntico período de 2003. Estas tasas de crecimiento están impulsadas por el incremento de participación en Bancomer tras la OPA realizada en el primer trimestre. Pero incluso el beneficio neto antes de minoritarios muestra un crecimiento muy fuerte, que se sitúa en el 28,7% en euros constantes.

Como consecuencia de la mayor actividad económica en la región, se observa una continua aceleración de los ritmos de crecimiento de la inversión gestionada por el conjunto de bancos del Grupo en la región (excluida la cartera hipotecaria histórica de Bancomer y los activos dudosos), que al cierre de junio muestra una tasa interanual del 15,8%, frente al 9,6% que presentaba al 31-3-04. Asimismo, el incremento se apoya en los países *investment grade* (México, Chile y Puerto Rico) que crecen el 19,2%. Por su parte, los recursos de clientes (captación tradicional, repos colocados por la red y fondos de inversión) crecen un 11,7%, destacando el incremento del 14,4% de los depósitos y especialmente de las cuentas corrientes y de ahorro (+20,5%). Adicionalmente, los patrimonios administrados por las gestoras de pensiones crecen un 5,5% y las primas emitidas por las compañías de seguros un 36,7%.

El margen de intermediación del área crece un 15,5% y las comisiones un 11,8%. En cambio, los resultados de operaciones financieras registran un descenso importante debido, sobre todo, a la elevación de tipos de interés en el segundo trimestre en México. Los gastos de personal y

generales sólo crecen un 5,7% (7,7% en el primer trimestre de 2004), variación que se limita al 4,6% si se incluyen las amortizaciones. Todo ello determina que el margen de explotación crezca en un 11,2%. Pero la parte más recurrente de la generación de resultados –el margen de explotación sin resultados de operaciones financieras– crece un 26,1%, mostrando así la calidad de los resultados generados.

El ratio de recurrencia (comisiones sobre gastos) se sitúa ya en el 82,4%, es decir 5,4 puntos porcentuales más que hace un año. El ratio de eficiencia no avanza tanto por la mencionada evolución de los resultados de operaciones financieras, aunque mejora en 0,7 puntos, hasta el 43,2%.

La parte inferior de la cuenta de resultados muestra un descenso del saneamiento crediticio y también de los resultados extraordinarios negativos. Las causas de este comportamiento son, en primer lugar, la mejora de la calidad del riesgo, que se aprecia en un descenso de la tasa de mora en más de un punto porcentual, hasta el 3,88%, así como en la alta cobertura existente, que se sitúa actualmente en el 145,9%. Además, en el primer semestre de 2003 se practicaron dotaciones extraordinarias de cierta importancia y de carácter no recurrente.

Todo ello lleva a que el beneficio antes de impuestos crezca un 30,6% y el beneficio después de impuestos el 28,7%, alcanzando 649 millones de euros, tras un segundo trimestre en el que, con 353 millones de euros, se ha obtenido la cifra trimestral más elevada de los últimos años, incluso en euros corrientes. Como se comentó previamente, el beneficio atribuido se incrementa en un 68,3% por el descenso de minoritarios.

En México, el primer semestre del año se ha caracterizado por una sensible mejoría del clima económico, con perspectivas de un mayor crecimiento para el año, aunque también por una elevada volatilidad de los tipos de interés, especialmente en los meses de abril y mayo. En este contexto, BBVA Bancomer ha aprovechado la mayor actividad económica para acelerar considerablemente el ritmo de crecimiento de su actividad, lo que ha permitido compensar con creces el efecto negativo de la volatilidad de los tipos de interés sobre los resultados de mercados. Como consecuencia de ello, el beneficio neto de las entidades mexicanas del Grupo se incrementa un 35,0% respecto al primer semestre de 2003. Adicionalmente, el incremento de la participación del Grupo en BBVA Bancomer, que alcanza el 99,7% tras la oferta pública de adquisición de los minoritarios realizada en el primer trimestre de este año, permite que el beneficio atribuido se eleve a 346 millones de euros, un 107,7% más que el año anterior

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

Promemoria:	México			Banca en América		
	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	931	(2,2)	14,3	506	6,6	19,3
Comisiones netas	506	(5,4)	10,6	152	10,6	20,3
MARGEN BÁSICO	1.437	(3,3)	13,0	658	7,5	19,6
Resultados de operaciones financieras	(1)	n.s.	n.s.	41	(57,1)	(53,2)
MARGEN ORDINARIO	1.436	(7,8)	7,7	700	(1,3)	9,5
Gastos de personal	(330)	(9,4)	5,9	(179)	(6,8)	3,2
Otros gastos administrativos	(248)	(9,6)	5,7	(162)	(1,2)	9,6
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(578)	(9,5)	5,8	(341)	(4,2)	6,1
Amortizaciones	(54)	(20,1)	(6,6)	(35)	(15,1)	(10,1)
Otros productos y cargas de explotación	(55)	(12,2)	2,6	(16)	19,8	32,6
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	749	(5,1)	10,9	307	3,2	15,4
Resultados netos por puesta en equivalencia	14	375,8	n.s.	-	-	-
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	-	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	-	-	-	-	-	-
Saneamiento crediticio neto	(144)	(40,1)	(30,0)	(16)	(55,8)	(51,7)
Resultados extraordinarios netos y otros	(77)	(0,9)	15,8	(24)	(63,3)	(59,0)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	542	14,4	33,7	268	35,7	52,4
Impuesto sobre sociedades	(160)	11,8	30,6	(88)	33,9	44,5
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	382	15,5	35,0	180	36,5	56,6
Intereses minoritarios	(36)	(73,6)	(69,2)	(60)	17,9	37,6
BENEFICIO ATRIBUIDO	346	77,7	107,7	120	48,2	68,1

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	30-06-04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante
Inversión crediticia	12.863	(6,4)	10,2	12.337	1,8	7,7
Cartera de valores	19.216	(11,0)	4,8	4.846	(1,1)	5,7
Activos líquidos	12.495	18,2	39,2	3.881	12,9	32,4
Posiciones inter-áreas	98	n.s.	n.s.	24	n.s.	n.s.
Inmovilizado	1.146	(23,8)	(10,3)	569	(25,7)	(21,2)
Otros activos	2.612	(54,4)	(46,3)	1.388	(21,2)	(17,1)
TOTAL ACTIVO/PASIVO	48.430	(8,8)	7,3	23.046	(1,0)	6,5
Acreeedores	29.508	(7,2)	9,2	15.382	2,4	10,1
Empréstitos	589	(32,4)	(20,5)	1.414	121,9	123,8
Fondos propios imputados	2.986	10,7	30,3	1.588	(1,0)	7,4
• Fondos propios estrictos	2.980	98,4	133,6	1.220	0,3	8,2
• Otros recursos computables	6	(99,5)	(99,4)	368	(5,2)	4,6
Pasivos líquidos	10.293	1,6	19,6	2.858	(11,9)	(5,1)
Posiciones inter-áreas	98	n.s.	n.s.	45	n.s.	n.s.
Otros pasivos	4.956	(37,0)	(25,9)	1.760	(29,2)	(22,5)
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES						
• Fondos de inversión	5.347	(18,3)	(3,9)	1.072	8,5	12,6
• Fondos de pensiones	6.381	(3,9)	13,2	-	-	-
• Carteras de clientes	7.051	(10,2)	5,7	85	(45,9)	(32,1)

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	30-06-04	30-06-04
ROE	27,2	19,0
Ratio de eficiencia	40,2	48,8
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	3,47	4,84
Tasa de cobertura	226,5	82,4

(77,7% con tipos de cambio corrientes). De esta cifra de beneficio, 291 millones corresponden al negocio bancario, 35 millones a la gestora de pensiones y 20 millones a las compañías de seguros.

La mayor actividad en el semestre es especialmente evidente en el mayor ritmo de crecimiento de la cartera crediticia. Así, la inversión crediticia gestionable (es decir, sin considerar la cartera hipotecaria histórica ni los activos dudosos) presenta un incremento interanual del 22,1%, frente al 17,5% de marzo de 2004 y el 14,6% de diciembre de 2003. Como en períodos anteriores, los créditos al consumo y las tarjetas de crédito son las modalidades de mayor crecimiento, un 42,0% respecto a junio de 2003, destacando también los créditos a pequeñas y medianas empresas, que aumentan por encima del 30%, y los créditos a la vivienda (excluida la cartera histórica), que crecen ya un 18,3%.

Por su parte, a 30-6-04, el conjunto de recursos (captación bancaria tradicional, repos de red y fondos de inversión) presenta un incremento del 12,7% respecto a la misma fecha del año anterior (frente a un crecimiento del 11,8% al 31-3-04 y un 10,0% al 31-12-03). Los depósitos aumentan un 17,7% y, al igual que en los últimos trimestres, son las cuentas a la vista y de ahorro en pesos, de menor coste, las que mejor evolución presentan, con un crecimiento interanual del 18,4%, lo que sigue permitiendo abaratar la estructura de recursos.

Favorecido por esta aceleración de la actividad, el margen de intermediación se ha situado en 931 millones de euros, con un crecimiento interanual del 14,3%, a pesar de que el nivel medio de tipos de interés en México en el primer semestre de 2004 ha sido casi 2 puntos porcentuales inferior al del mismo período del año anterior.

El mayor ritmo de actividad también tiene reflejo en la evolución de las comisiones, que avanzan un 10,6% respecto al primer semestre de 2003 hasta alcanzar 506 millones de euros. Como en períodos precedentes, son las modalidades más ligadas al negocio transaccional (especialmente tarjetas, mantenimiento de cuentas, cheques y órdenes de pago) las que muestran un mayor dinamismo. Como se ha comentado con anterioridad, la elevada volatilidad de los tipos de interés en los últimos meses ha tenido un efecto muy negativo sobre los resultados de mercados de todo el sector financiero mexicano. A pesar de este efecto, BBVA Bancomer ha logrado evitar cifras negativas significativas en sus resultados por operaciones financieras del semestre.

El nivel de eficiencia de BBVA Bancomer ha vuelto a mejorar, alcanzando en este primer semestre un 40,2%, con un avance de 0,7 puntos porcentuales respecto del mismo

período del año anterior. En esta mejora de la eficiencia influye no sólo el buen comportamiento de los ingresos, sino también la evolución del conjunto de gastos de administración, bastante moderada a pesar de la mayor actividad comercial desplegada en el semestre. Esta moderación de los gastos permite que el 87,6% de los mismos esté ya cubierto con comisiones, 3,7 puntos porcentuales más que en el primer semestre de 2003.

El descenso interanual de los resultados por operaciones financieras ha limitado sensiblemente el crecimiento del margen de explotación del semestre, de tal forma que la tasa de incremento de este margen (+10,9%) pasaría a ser un 22,1% si no se considerasen dichos resultados de mercados. En la parte inferior de la cuenta de resultados se observa un descenso en el volumen de saneamiento crediticio, tanto por la existencia de dotaciones extraordinarias en el primer semestre de 2003 como por las menores necesidades de saneamiento derivadas de la mejora de la calidad de los activos. En este sentido cabe señalar que, al 30 de junio de 2004, la tasa de mora se ha situado en 3,47%, 65 puntos básicos menos que la existente un año atrás, con un nivel de cobertura del 226,5%.

Se indica a continuación lo más relevante de la evolución del resto de países en el semestre.

El Banco Provincial de Venezuela ha completado un muy buen semestre, con un crecimiento del beneficio atribuido del 36,9% a tipo de cambio constante, hasta 43 millones de euros. Esta evolución se sustenta en el elevado crecimiento de las comisiones (+47,6%), en mayores resultados por operaciones financieras y en la aportación positiva de los saneamientos y extraordinarios (por recuperaciones crediticias y venta de inmuebles adjudicados), que compensan el descenso del margen financiero, afectado, a pesar del fuerte crecimiento en volúmenes, por la significativa disminución de tipos de interés, que caen a menos de la mitad en el país.

En Chile, el Banco mantiene un fuerte dinamismo en términos de actividad que se traduce en una continua ganancia de cuota de mercado tanto en créditos (+67 puntos básicos en los últimos doce meses), como en depósitos (+78 puntos). Este crecimiento en volúmenes permite compensar un entorno de tipos de interés adverso y alcanzar un beneficio atribuido de 11 millones de euros en el semestre. El fuerte impulso comercial de la entidad, y su creciente nivel de penetración en los diferentes segmentos de negocio, tienen su reflejo en el buen comportamiento de las comisiones, que aumentan el 11,7%. Por su parte, la AFP Provida ha obtenido en el semestre un beneficio atribuido de 4 millones de euros, afectado por un cargo extraordina-

rio por mayor coste del seguro sobre la tasa provisionada, correspondiente a pólizas vencidas y pendientes de liquidar que, con criterio de prudencia, se regularizó de forma anticipada. Al margen de lo anterior, se observa una positiva evolución del negocio, que logra compensar vía mayores comisiones una menor aportación del encaje a los resultados del período.

El Banco Continental de Perú ha tenido también un semestre muy positivo, con un beneficio atribuido de 11 millones de euros que crece interanualmente un 31,5% gracias a la favorable evolución de todas las líneas de la cuenta de resultados. Así, al crecimiento en ingresos –margen financiero y comisiones– se suman un efectivo control de gastos y unas menores necesidades de saneamientos por la continua mejora en la calidad de la cartera. Por su parte, la AFP Horizonte ha obtenido un beneficio atribuido de 5 millones de euros, resultado del dinamismo mostrado por el negocio que se traduce en un continuo crecimiento en comisiones.

En Argentina, se observa una positiva evolución del negocio gestionable que se traduce en un beneficio atribuido de 13 millones de euros en el semestre. La efectiva gestión de precios y el fuerte impulso al negocio transaccional y a la prestación de servicios determinan un fuerte crecimiento del margen financiero y de las comisiones, que se ven además favorecidos por una paulatina recuperación del negocio de intermediación. A ello se suman un riguroso control de costes y la aportación positiva de los saneamientos, que se benefician de la efectiva gestión del riesgo y de la recuperación crediticia desarrollada por la entidad. Por lo que se refiere al negocio de pensiones y seguros, el Grupo Con-

solidar ha obtenido en el semestre un beneficio atribuido de 8 millones de euros.

BBVA Colombia ha cerrado el que, sin ninguna duda, cabe considerar como mejor semestre de su historia. Así, el beneficio atribuido se ha situado en 18 millones de euros, cifra que compara muy favorablemente con las pérdidas netas de 4 millones de euros del primer semestre de 2003. El buen comportamiento de las líneas de ingresos, en especial del margen de intermediación, que crece interanualmente un 21,8%, junto con la moderada evolución de los gastos, son los elementos clave que explican el cambio radical experimentado por la entidad. Las restantes sociedades en Colombia, AFP Horizonte y las compañías de seguros, contribuyen con 5 millones de euros al beneficio atribuido del Grupo.

Dentro del resto de países, Puerto Rico, en un contexto de reducido nivel de tipos de interés y unos mayores saneamientos, obtiene un beneficio atribuido de 15 millones de euros (18 millones en el primer semestre de 2003), Panamá aporta un beneficio atribuido de 9 millones de euros (un +8,1% más) y Paraguay 4 millones (+29,8%), mientras que Uruguay reduce las pérdidas a 3 millones (6 millones en igual período del anterior).

Finalmente, en los resultados de Banca Privada Internacional se observa una mejora de los resultados recurrentes, especialmente en la línea de comisiones, que presentan un incremento interanual del 5,2% (con tipos de cambio constantes). El beneficio atribuido obtenido en el primer semestre se sitúa en 34 millones de euros.

Actividades Corporativas

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Sem. 04	Δ%	1 ^{er} Sem. 03
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	9	n.s.	(61)
Comisiones netas	(87)	137,4	(36)
MARGEN BÁSICO	(78)	(20,3)	(98)
Resultados de operaciones financieras	139	12,6	123
MARGEN ORDINARIO	61	138,6	26
Gastos de personal	(202)	(9,5)	(223)
Otros gastos administrativos	(17)	n.s.	25
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(219)	10,6	(198)
Amortizaciones	(70)	(7,8)	(76)
Otros productos y cargas de explotación	(8)	(54,4)	(17)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	(235)	(11,1)	(264)
Resultados netos por puesta en equivalencia	126	68,6	75
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(312)	4,0	(300)
Beneficios netos por operaciones de Grupo	217	(21,4)	277
Saneamiento crediticio neto	24	n.s.	(269)
Resultados extraordinarios netos y otros	(79)	n.s.	293
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	(259)	36,7	(189)
Impuesto sobre sociedades	144	(38,9)	236
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	(115)	n.s.	47
Intereses minoritarios	(21)	(61,2)	(54)
BENEFICIO ATRIBUIDO	(136)	n.s.	(7)

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	30-06-04	Δ%	30-06-03
Inversión crediticia	(1.757)	(35,7)	(2.731)
Cartera de valores	30.671	26,8	24.195
Activos líquidos	(23.461)	45,9	(16.085)
Posiciones inter-áreas	16.185	32,0	12.263
Inmovilizado	1.529	(3,4)	1.583
Otros activos	11.948	64,1	7.280
TOTAL ACTIVO/PASIVO	35.115	32,5	26.505
Acreeedores	(3.638)	34,1	(2.714)
Empréstitos	23.717	(1,9)	24.187
Fondos propios imputados	7.655	20,8	6.338
• Fondos propios estrictos	3.043	20,1	2.534
• Otros recursos computables	4.612	21,3	3.804
Pasivos líquidos	-	-	-
Posiciones inter-áreas	-	-	-
Otros pasivos	7.381	n.s.	(1.306)

Esta área incluye las participaciones del Grupo en grandes corporaciones industriales y en entidades financieras, las actividades y resultados de las unidades centrales de apoyo, como el COAP, y el resto de conceptos que, por su naturaleza, no son susceptibles de ser asignados a las restantes áreas de negocio del Grupo, tales como saneamientos por riesgo-país y amortización de fondos de comercio (excepto los correspondientes a Proyectos Empresariales encuadrados dentro de Banca Mayorista).

La cuenta de resultados del área del primer semestre del ejercicio muestra, en comparación con la de igual período de 2003, un mejor comportamiento del margen de explotación apoyado en el margen de intermediación que se sitúa en 9 millones de euros frente a -61 millones el año anterior, debido principalmente a la gestión del riesgo de interés y de liquidez. En la parte inferior de la cuenta destacan el aumento de los resultados por puesta en equivalencia por la mayor aportación de las participadas y la ausencia de correcciones, que fueron significativas en el primer semestre de 2003 y, en sentido contrario, las menores plusvalías y un importe neto negativo en el conjunto de saneamientos y resultados extraordinarios, frente al positivo del ejercicio anterior en el que se produjeron reclasificaciones entre ambas rúbricas, en su mayor parte relacionadas con Argentina. Por último, la normalización del impuesto de sociedades en el actual ejercicio conduce a un beneficio atribuido del área de -136 millones de euros, frente a -7 millones en el primer semestre de 2003.

La unidad de Grandes Corporaciones Industriales gestiona principalmente las participaciones en Telefónica, Repsol e Iberdrola, que constituyen el 90% de la cartera. La activa gestión de esta cartera se ha traducido en un crecimiento del margen de explotación respecto del primer semestre de 2003 del 20,1% hasta 93 millones de euros. Adicionalmente, aumenta la aportación de las sociedades por puesta en equivalencia en la comparación interanual por los ajustes sobre los resultados del año 2002 (96 millones de euros). Con todo ello, la unidad ha obtenido un beneficio atribuido de 136 millones de euros en el semestre frente a 19 millones en el mismo período del año anterior.

En la unidad de Participaciones Financieras no se han realizado operaciones relevantes en este trimestre, manteniéndose las participaciones en BNL y Bradesco. En el primer trimestre de 2004 se vendió la participación en Banco Atlántico, con unas plusvalías de 218 millones de euros, mientras que en el primer semestre de 2003 se anotaron 343 millones de euros por la desinversión en Crédit Lyonnais. Por esta operación se registraron, en el primer trimestre, 216 millones por la plusvalía correspondiente al importe en efectivo y, en el segundo trimestre, 127 millo-

nes de euros resultado de la enajenación de las acciones de Crédit Agricole recibidas en el canje. La baja carga fiscal de las plusvalías obtenidas por el Banco Atlántico explica el menor impuesto de sociedades en 2004. Con todo, el beneficio atribuido del primer semestre, 187 millones de euros, es inferior en 28 millones al registrado en el mismo período del año anterior.

La unidad COAP gestiona las posiciones estructurales de tipo de interés y de cambio, la liquidez global y los recursos propios del Grupo. El margen de intermediación y los resultados por operaciones financieras suman 237 millones de euros en el primer semestre de 2004, frente a 173 millones en igual período de 2003. Este mayor resultado es fruto de la activa gestión de la cartera estructural de riesgo de tipo de interés, cuyo saldo a 30-6-04 se eleva a 24.409 millones de euros (17.600 millones a 30-6-03) y de las posiciones para la cobertura de riesgo de tipo de cambio. Al ser la duración de esta cartera inferior a dos años su sensibilidad al aumento de los tipos de interés es reducida. Es de señalar, por otro lado, que el 51% de las plusvalías latentes de la cartera se encuentra cubierto.

El área de Actividades Corporativas recoge gastos de personal y de administración, amortizaciones y otros gastos de explotación generados por las áreas centrales de carácter corporativo, así como aquellos otros que, por su carácter institucional, tampoco se asignan a las diferentes áreas (proyectos informáticos corporativos, indemnizaciones por cese, etc.). El importe del conjunto de estos conceptos, 296 millones de euros en el semestre, está en línea con el del año anterior.

Por su parte, a la amortización de fondos de comercio se destinan 312 millones de euros, cifra superior en 12 millones de euros a la del primer semestre de 2003. El aumento de 65 millones de euros derivado de la adquisición de Bancomer se compensa parcialmente con la amortización anticipada, realizada en junio de 2003, de 39 millones de euros del fondo de comercio de Bradesco, y la reducción de la amortización correspondiente a diversas participadas (principalmente Crédit Lyonnais, Gas Natural y Wafabank) como consecuencia de las desinversiones realizadas.

Por último, es de subrayar que los saldos de actividad de las áreas de negocio (Minorista, Mayorista y América) incorporan operaciones intergrupo consideradas parte integrante de la actividad y gestión de los negocios. Todas las eliminaciones intergrupo derivadas del proceso de consolidación se imputan al área de Actividades Corporativas, de manera que determinados epígrafes de su balance presentan saldos negativos.

BBVA OFRECE A SUS ACCIONISTAS:

- Servicio gratuito, personalizado y permanente de información sobre el Grupo BBVA, la acción BBVA o cualquier información que precise en su calidad de accionista.
- Exención de comisiones bancarias en operaciones de acciones BBVA: compra, constitución de depósito, administración y custodia.
- Cuenta de alta remuneración para reinversión de dividendos.
- Ofertas especiales de “Privilegio Club de Accionistas BBVA”

BBVA ATIENDE A SUS ACCIONISTAS:

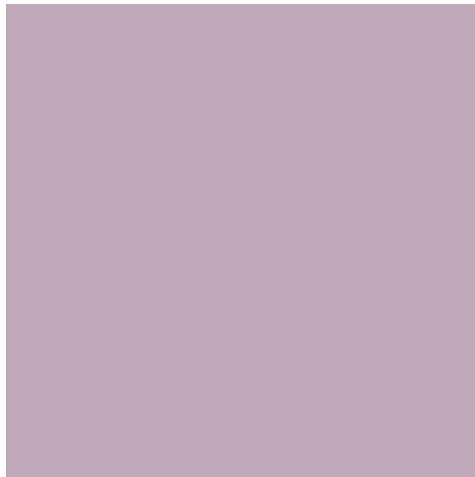
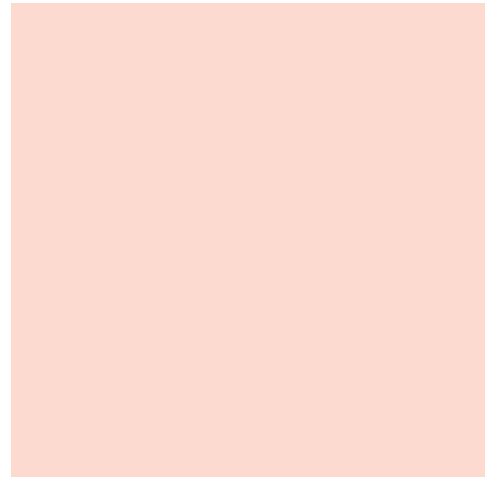
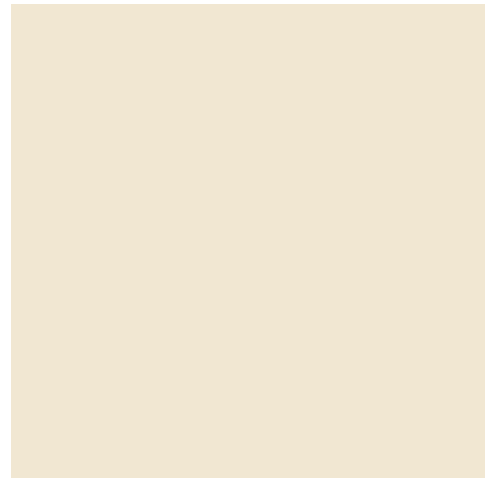
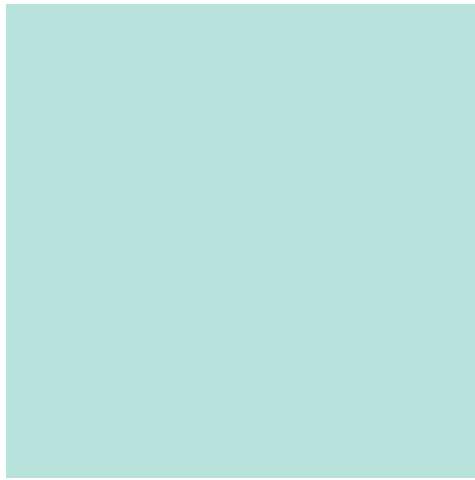
OFICINA DEL ACCIONISTA

- Bilbao 48001 – Gran Vía, 1 – 6ª. planta
Teléfono: 902 20 09 02
Fax: 94 487 65 76
e-mail: clubaccion@grupobbva.com

RELACIONES CON INVERSORES

- Madrid 28046 – Paseo de la Castellana, 81 – planta 23
Teléfono: 91 537 53 12
Fax: 91 537 85 12
e-mail: inversores@grupobbva.com
- USA: NEW YORK – 1345 Ave. of the Americas, 45th floor, NY 10105
Teléfono: (212) 728 16 60 – Fax: (212) 333 29 05
e-mail: julissa.bonfante@bbvany.com

INTERNET INFO (<http://www.bbva.com>)



BBVA

INFORME TRIMESTRAL • ENERO-JUNIO 2004