

El Grupo Banco Popular continúa aplicando con firmeza su estrategia de crecimiento rentable centrada en la banca minorista comercial e hipotecaria, sus áreas prioritarias de actividad en las que dispone de una sólida ventaja competitiva. Fruto de esta estrategia, Popular ha conseguido en el trimestre una notable expansión de la base de clientes y de los volúmenes de negocio, a un ritmo superior al del conjunto del sistema financiero, con la consiguiente ganancia de cuota de mercado doméstico. Este buen desempeño se ha logrado manteniendo al tiempo el liderazgo del Grupo en fortaleza patrimonial, rentabilidad del capital invertido y eficiencia, que es tanto más notable si se tiene en cuenta el entorno adverso en el que estos resultados se han conseguido, marcado por una intensa competencia entre entidades y unos tipos de interés que siguen batiendo mínimos históricos.

La acción comercial del Grupo sigue basada en dos objetivos. En primer lugar, la ampliación de su base de clientes: durante el trimestre, ha incorporado una cifra neta de 106 mil nuevos clientes, de los que 90 mil son personas físicas y 16 mil, empresas, hasta alcanzar un total de 5,4 millones. En segundo término, a través de una mayor vinculación de la clientela mediante la venta cruzada, que alcanza actualmente 3,15 productos por cliente, frente a 3,04 en marzo del año anterior, el empleo de distintas marcas - el Grupo cuenta con un total de once bancos - y la utilización de múltiples canales de distribución, entre los que destaca el de banca *online* que tiene ya 1,4 millones de usuarios. Por su parte, bancopopular-e, la filial alternativa de internet, prosigue su favorable evolución, con un considerable crecimiento de volumen de negocio y beneficio.

Las cifras del trimestre muestran la orientación de la gestión comercial del Grupo, de acuerdo con el plan Suma para el trienio 2004-2006, para impulsar la financiación a empresas, especialmente pequeñas y medianas, y también a particulares en el segmento del crédito personal y de consumo, a fin de conseguir un *mix* adecuado de crecimiento y rentabilidad de las distintas áreas de negocio.

A 31 de marzo de 2004, los activos totales en balance ascienden a 56.303 millones de €, con un crecimiento de 12.692 millones de €, un 29,1%, en los doce últimos meses. Sumando los recursos de clientes fuera de balance, el volumen total de activos gestionados por el Grupo se eleva a 69.249 millones de €, que supera en 15.297 millones de € la cifra de marzo del año anterior, lo que representa el 28,4%. El crecimiento orgánico del negocio muestra unas tasas interanuales de 20,4% y 20,7% respectivamente, siendo el resto aportado por la entidad portuguesa Banco Nacional de Crédito (BNC) integrada en el Grupo en junio de 2003.

La inversión crediticia ha crecido un 29,8% en los doce últimos meses, un 20,2% ajustada del efecto BNC, y alcanza 46.661 millones de €. Los recursos de clientes en balance suman 40.981 millones de €, con un aumento interanual de 29,5% (21,5% ex BNC).

Los recursos propios consolidados ascienden a 3.268 millones de €, con un incremento de 679 millones de € en los doce últimos meses, el 26,2% interanual. La ratio BIS de solvencia es 10,57%, de la que 8,04% corresponde al llamado *Tier I* que mide los recursos propios básicos.

El beneficio atribuible a la matriz del trimestre se eleva a 180,6 millones de €, con crecimiento de 9,1% frente al mismo periodo del año anterior. El beneficio atribuible por acción es de 0,794 €, con aumento interanual del 4,2%. La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) es 22,19% anualizada, frente a 25,63% en el primer trimestre de 2003.

El margen de intermediación del trimestre asciende a 478,2 millones de €, con un crecimiento de 10,7% interanual (10,3% sin dividendos). Los productos de servicios suman 161,8 millones de €, un 9,2% más que en el mismo periodo del año precedente. El margen ordinario o productos totales crece un 10,6% y alcanza 647,7 millones de €.

Los costes operativos suman 216,2 millones de €, con una tasa de aumento del 8,2% interanual, que es de 7,6% en personal y de 11,3% en gastos generales. La *ratio* de eficiencia - la parte del margen ordinario absorbida por estos costes - continúa su mejora y se sitúa en 33,4%, con una bajada de 0,7 puntos porcentuales en los doce últimos meses.

El resultado operativo se eleva a 402,4 millones de € en el trimestre, con una progresión del 11,9% respecto a igual periodo del ejercicio anterior, que es del 6,6% si se excluye la aportación de 19,3 millones de € por parte de BNC.

Las cifras anteriores muestran que el efecto adverso de los bajos tipos de interés ha sido ampliamente compensado gracias a la expansión del volumen de negocio y la contención de los costes operativos.

La calidad del activo sigue siendo satisfactoria, debido a una gestión muy rigurosa en el análisis de las nuevas operaciones y un permanente control de los riesgos. La *ratio* de morosidad es 0,80% (0,75% para el Grupo ex BNC), con una mejora de 9 y 3 puntos básicos respecto a marzo y diciembre de 2003 respectivamente. Los fondos de insolvencias cubren 231,8% de los riesgos en dificultad y 251,1% sin considerar BNC.

## Datos significativos

(Datos en miles de €)

	31.3.04	31.3.03	Variación	
			Absoluta	En %
<b>Volumen de negocio</b>				
Activos totales gestionados	69.248.781	53.951.442	15.297.339	28,4
Activos totales en balance	56.302.917	43.611.261	12.691.656	29,1
Recursos propios	3.267.887	2.588.826	679.061	26,2
Recursos de clientes:	53.927.059	41.988.475	11.938.584	28,4
En balance	40.981.195	31.648.294	9.332.901	29,5
Otros recursos intermediados	12.945.864	10.340.181	2.605.683	25,2
Inversiones crediticias	46.661.168	35.937.076	10.724.092	29,8
Riesgos sin inversión	6.664.672	5.359.523	1.305.149	24,4
<b>Solvencia</b>				
Ratio BIS (%)	10,57	10,91	(0,34)	
De la que: Tier 1(%)	8,04	8,74	(0,70)	
<b>Gestión del riesgo</b>				
Riesgos totales	53.323.521	41.295.450	12.028.071	29,1
Deudores morosos	425.674	367.845	57.829	15,7
Provisiones para insolvencias	986.614	739.300	247.314	33,5
Ratio de morosidad (%)	0,80	0,89	(0,09)	
Ratio de cobertura de morosos (%)	231,78	200,98	30,80	
<b>Resultados</b>				
Margen de intermediación	478.180	431.769	46.411	10,7
Margen bancario básico	639.990	579.997	59.993	10,3
Margen ordinario	647.686	585.630	62.056	10,6
Margen de explotación	402.385	359.437	42.948	11,9
Beneficio antes de impuestos	309.206	285.068	24.138	8,5
Beneficio neto	199.656	180.179	19.477	10,8
Beneficio neto atribuible a accionistas BPE	180.561	165.496	15.065	9,1
<b>Rentabilidad y eficiencia</b>				
Activos totales medios	54.337.547	43.760.782	10.576.765	24,2
Recursos propios medios	3.254.459	2.583.121	671.338	26,0
ROA (%)	1,47	1,65	(0,18)	
ROE (%)	22,19	25,63	(3,44)	
Eficiencia operativa (%)	33,38	34,11	(0,73)	
<b>Datos por acción</b>				
Número de acciones (miles)	227.387	217.154	10.233	4,7
Última cotización (€)	47,62	39,60	8,02	20,3
Valor contable de la acción (€)	14,372	11,922	2,450	20,6
Beneficio por acción (€)	0,794	0,762	0,032	4,2
Dividendo por acción (€)	0,400	0,365	0,035	9,6
Precio/Valor contable	3,31	3,32	(0,01)	
Precio/Beneficio (anualizado)	15,0	13,0	2,0	
<b>Otros datos</b>				
Número de accionistas	73.960	72.381	1.579	2,2
Número de empleados:	13.193	12.315	878	7,1
España	11.927	12.099	(172)	(1,4)
Extranjero	1.266	216	1.050	>
Número de oficinas:	2.284	2.161	123	5,7
España	2.138	2.135	3	0,1
Extranjero	146	26	120	>
Número de cajeros automáticos	3.379	3.336	43	1,3

# INFORME FINANCIERO - 31 DE MARZO DE 2004\*

## Recursos y empleos

El cuadro 1 presenta el balance de situación consolidado del Grupo Banco Popular a 31 de marzo de 2004, junto a los de diciembre y marzo de 2003, con los criterios y nivel de desagregación de los Informes anuales.

### Activos totales

Los activos totales en balance al final del trimestre suman 56.303 millones de €, con un aumento de 12.692 millones de € en los doce últimos meses, lo que supone una tasa de crecimiento del 29,1%. Sin considerar la integración de la entidad portuguesa Banco Nacional de Crédito (BNC) materializada con fecha 30 de junio de 2003, el crecimiento orgánico del Grupo es del 20,4%.

El Grupo gestiona además otros activos financieros mediante instrumentos fuera de balance que se elevan a 12.946 millones de €, con un crecimiento interanual de 25,2%. Esta cifra, sumada a la anterior, da un volumen total de negocio de 69.249 millones de €, con un aumento de 15.297 millones de € en los pasados doce meses, un 28,4% interanual y 20,7% sin incluir BNC.

La evolución de los activos totales gestionados dentro y fuera del balance desde marzo de 2003 se refleja en la figura 1.

### Recursos propios

A 31 de marzo de 2004, el Grupo cuenta con unos recursos propios consolidados de 3.268 millones de €, suma de 114 millones de € de capital y 3.154 millones de reservas netas, incluidas las de consolidación, con un aumento de 679 millones de € en los doce últimos meses. Esta cifra comprende la ampliación de capital por importe de 413 millones de € realizada en junio de 2003 para financiar la operación BNC. El valor contable por acción es de 14,37 €, con un crecimiento interanual del 20,6%.

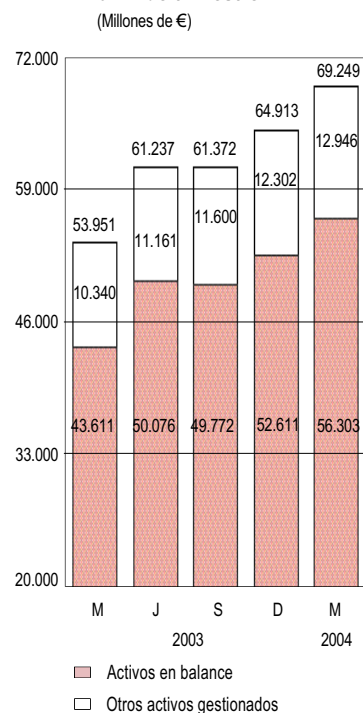
Los recursos propios computables conforme a la normativa de solvencia del Banco de España ascienden a 4.362 millones de €, importe que supera el mínimo exigible por el Banco de España en 343 millones de € (un 8,5%) con un coeficiente de solvencia de 8,68%, frente al mínimo legal del 8%. Los recursos propios computables comprenden, además de los que figuran como tales en balance, 1.002 millones de € de intereses minoritarios de las filiales consolidadas y 451 millones de € de financiaciones subordinadas, debiendo detrarse de la suma anterior 337 millones de € de fondo de comercio de consolidación, en su casi totalidad derivado de la operación BNC, y 22 millones de € de otros conceptos.

De acuerdo con el criterio del Bank for International Settlements (BIS) de Basilea, que es el empleado internacionalmente para medir la solvencia de las entidades bancarias, los recursos propios computables del Grupo suman 5.271 millones de €, con un exceso de 1.282 millones de € sobre el mínimo necesario. La *ratio* BIS de solvencia asciende a 10,57%, de la que 8,04% corresponde al denominado tramo *Tier 1*, que comprende los recursos propios básicos.

El cuadro 2 muestra la composición de los recursos propios computables, los requerimientos mínimos y las medidas de solvencia aplicando los dos criterios anteriores. La figura 2 muestra su evolución por trimestres en los doce últimos meses.

\* Los estados financieros consolidados del Grupo a 31 de marzo de 2004 que figuran en el presente informe no han sido auditados, si bien están elaborados siguiendo principios y criterios contables uniformes con los empleados en la formulación de los estados financieros auditados del Informe Anual del ejercicio 2003.

Fig.1 Activos totales gestionados a fin de trimestre



**Cuadro 1. Balances consolidados**

(Datos en miles de €)

Activo	31.3.04	31.12.03	31.3.03	Variación en %	
				En 3 meses	En 12 meses
Caja y depósitos en bancos centrales	866.125	1.080.289	1.019.116	(19,8)	(15,0)
Deudas del Estado:	217.100	28.008	459.465	>	(52,7)
<i>Títulos de renta fija del Estado</i>	217.100	28.008	459.465	>	(52,7)
<i>Menos: Fondo para fluctuación de valores</i>	-	-	-	-	-
Entidades de crédito:	6.161.530	4.564.212	4.133.588	35,0	49,1
<i>Intermediarios financieros</i>	6.162.379	4.567.948	4.137.549	34,9	48,9
<i>Menos: Fondo para insolvencias y riesgo país</i>	(849)	(3.736)	(3.961)	(77,3)	(78,6)
Créditos sobre clientes:	45.769.424	43.466.605	35.270.420	5,3	29,8
<i>Inversiones crediticias:</i>	46.661.168	44.305.053	35.937.076	5,3	29,8
<i>Crédito a las Administraciones Públicas</i>	124.007	61.926	34.612	>	>
<i>Crédito a otros sectores residentes</i>	41.281.239	39.131.313	34.275.239	5,5	20,4
<i>Crédito a no residentes</i>	4.841.356	4.705.409	1.271.322	2,9	>
<i>Activos dudosos</i>	414.566	406.405	355.903	2,0	16,5
<i>Menos: Fondo para insolvencias y riesgo país</i>	(891.744)	(838.448)	(666.656)	6,4	33,8
Obligaciones y otros valores de renta fija:	328.357	555.895	556.644	(40,9)	(41,0)
<i>Títulos de renta fija</i>	331.066	559.710	559.130	(40,9)	(40,8)
<i>Menos: Fondo para fluctuación de valores y otros</i>	(2.709)	(3.815)	(2.486)	(29,0)	9,0
Acciones y otros títulos de renta variable:	279.689	350.309	261.070	(20,2)	7,1
<i>Acciones y otros títulos</i>	288.367	360.027	273.279	(19,9)	5,5
<i>Menos: Fondo para fluctuación de valores</i>	(8.678)	(9.718)	(12.209)	(10,7)	(28,9)
Participaciones	9.793	9.908	27.743	(1,2)	(64,7)
Participaciones en empresas del grupo	23.550	27.741	19.744	(15,1)	19,3
Activos inmateriales	19.345	20.666	16.382	(6,4)	18,1
Fondo de comercio de consolidación	337.310	342.374	6.458	(1,5)	>
Activos materiales:	690.664	679.588	570.084	1,6	21,2
<i>Inmovilizado</i>	722.561	711.738	593.664	1,5	21,7
<i>Menos: Fondo para activos adjudicados y otros</i>	(31.897)	(32.150)	(23.580)	(0,8)	35,3
Cuentas de periodificación	348.477	303.507	300.141	14,8	16,1
Otros activos	1.171.280	1.110.363	898.752	5,5	30,3
Pérdidas en sociedades consolidadas	80.273	71.686	71.654	12,0	12,0
<b>Total</b>	<b>56.302.917</b>	<b>52.611.151</b>	<b>43.611.261</b>	<b>7,0</b>	<b>29,1</b>
<b>Pasivo</b>					
Entidades de crédito	8.745.542	8.532.526	6.692.291	2,5	30,7
Débitos a clientes:	31.687.173	28.894.517	24.633.511	9,7	28,6
<i>Administraciones Públicas</i>	499.428	639.136	410.083	(21,9)	21,8
<i>Otros sectores residentes</i>	25.983.268	23.062.554	21.333.705	12,7	21,8
<i>No residentes</i>	5.204.477	5.192.827	2.889.723	0,2	80,1
Débitos representados por valores negociables	8.837.252	8.115.381	6.772.998	8,9	30,5
Financiaciones subordinadas	456.770	454.141	241.785	0,6	88,9
Otros pasivos	1.340.988	1.175.389	1.169.956	14,1	14,6
Cuentas de periodificación	412.280	290.100	394.769	42,1	4,4
Provisiones para riesgos y cargas:	272.123	410.444	181.408	(33,7)	50,0
<i>Fondo de pensionistas</i>	62.695	60.776	-	3,2	-
<i>Otras provisiones y fondos</i>	209.428	349.668	181.408	(40,1)	15,4
Diferencia negativa de consolidación	418	418	418	-	-
Capital	113.693	113.693	108.577	-	4,7
Reservas	1.910.041	1.756.792	1.411.069	8,7	35,4
Reservas en sociedades consolidadas	1.324.426	1.111.364	1.140.834	19,2	16,1
Intereses minoritarios:	1.002.555	978.589	683.466	2,4	46,7
<i>De acciones ordinarias</i>	264.555	240.589	245.466	10,0	7,8
<i>De acciones preferentes</i>	738.000	738.000	438.000	-	68,5
Beneficio consolidado del ejercicio	199.656	777.797	180.179	(74,3)	10,8
<b>Total</b>	<b>56.302.917</b>	<b>52.611.151</b>	<b>43.611.261</b>	<b>7,0</b>	<b>29,1</b>
<b>Pro memoria:</b>					
Riesgos sin inversión:	6.664.672	6.405.437	5.359.523	4,0	24,4
<i>Avales y otras cauciones prestadas</i>	6.174.794	5.937.151	5.000.701	4,0	23,5
<i>Créditos documentarios</i>	410.764	383.140	276.319	7,2	48,7
<i>Otros pasivos contingentes</i>	79.114	85.146	82.503	(7,1)	(4,1)
Fondo para insolvencias de riesgos sin inversión	96.696	90.486	72.204	6,9	33,9
Compromisos:	11.533.347	9.261.521	7.863.885	24,5	46,7
<i>Disponibles por terceros</i>	10.520.182	8.382.087	7.316.903	25,5	43,8
<i>Otros compromisos</i>	1.013.165	879.434	546.982	15,2	85,2
Otros recursos de clientes intermediados	12.945.864	12.302.019	10.340.181	5,2	25,2

## Cuadro 2. Recursos propios consolidados

(Datos en miles de €)		31.3.04	31.12.03 (*)	31.3.03	Variación	
					En 3 meses	En 12 meses
Capital		113.693	113.693	108.577	-	5.116
Reservas		1.910.041	1.895.837	1.411.069	14.204	498.972
Reservas de consolidación		1.324.426	1.320.498	1.140.834	3.928	183.592
Menos:						
Acciones propias		-	-	-	-	-
Pérdidas en soc. consolidadas		80.273	71.686	71.654	8.587	8.619
<b>Recursos propios en balance</b>		<b>3.267.887</b>	<b>3.258.342</b>	<b>2.588.826</b>	<b>9.545</b>	<b>679.061</b>
Intereses minoritarios		1.002.555	1.001.829	683.466	726	319.089
Participaciones preferentes		738.000	738.000	438.000	-	300.000
Otros		264.555	263.829	245.466	726	19.089
Financiaciones subordinadas		450.784	448.155	241.785	2.629	208.999
A deducir:						
Activos inmateriales		(19.345)	(20.666)	(16.382)	1.321	(2.963)
Fondo de comercio		(337.310)	(342.374)	(6.458)	5.064	(330.852)
Otros		(2.578)	(94)	(73)	(2.484)	(2.505)
<b>Recursos propios computables BE</b>		<b>4.361.993</b>	<b>4.345.192</b>	<b>3.491.164</b>	<b>16.801</b>	<b>870.829</b>
Requerimientos mínimos		4.018.766	3.709.242	3.038.797	309.524	979.969
Superávit recursos propios		343.227	635.950	452.367	(292.723)	(109.140)
<b>Coefficiente de solvencia BE (%)</b>		<b>8,68</b>	<b>9,37</b>	<b>9,19</b>		
<b>Recursos propios computables BIS</b>		<b>5.270.865</b>	<b>5.105.308</b>	<b>4.161.716</b>	<b>165.557</b>	<b>1.109.149</b>
De los que: Recursos propios Tier I		4.007.486	3.896.852	3.335.154	110.634	672.332
Requerimientos mínimos		3.989.178	3.726.974	3.051.109	262.204	938.069
Superávit recursos propios		1.281.687	1.378.334	1.110.607	(96.647)	171.080
<b>Ratio BIS (%)</b>		<b>10,57</b>	<b>10,96</b>	<b>10,91</b>		
De la que: Tier I (%)		8,04	8,36	8,74		

(\*) Después de la distribución de los resultados del ejercicio.

### El rating del Popular

El Grupo tiene otorgadas las calificaciones más altas de solvencia de todas las entidades financieras españolas (bancos y cajas) y también de todas las compañías no financieras del país por parte de las tres grandes agencias internacionales de *rating* de crédito, posición que mantiene desde 1998. Estas calificaciones se basan principalmente en la fortaleza de su balance, unida a su alta rentabilidad y eficiencia y al carácter recurrente de sus beneficios.

Los ratings actuales de Banco Popular son los siguientes:

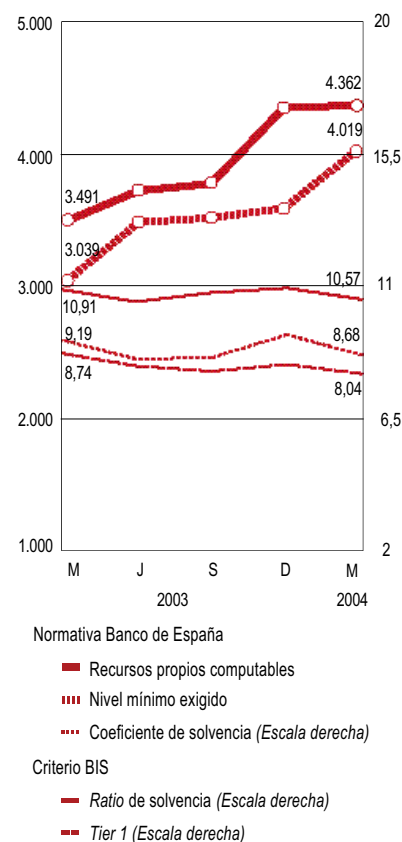
Agencia	Individual	A corto plazo	A largo plazo
Fitch Ratings	A	F1+	AA
Moody's	A-	P1	Aa1
Standard & Poor's		A1+	AA

Con fecha 7 de abril pasado, Fitch Ratings ha actualizado su evaluación de Banco Popular, confirmando sus *ratings* con una perspectiva "estable". El informe destaca que las calificaciones del Banco "reflejan su potente franquicia en banca minorista doméstica, una notable trayectoria de alta rentabilidad asentada en un alto nivel de generación de ingresos, un enfoque dinámico y sólido de gestión, una sana y consistente calidad del activo, una base estable de recursos de clientes y un capital adecuado". La agencia califica de "excepcional" el desempeño del Banco en el año 2003 y subraya que "ha superado a la mayoría de los bancos españoles y europeos, apoyado principalmente en sus amplios márgenes y en el crecimiento sostenido de su negocio minorista, reforzado por la compra del 100% de Banco Nacional de Crédito".

Por su parte, las agencias Moody's y Standard and Poor's mantienen sus *ratings* de Popular de acuerdo con sus últimas revisiones de junio y noviembre de 2003 respectivamente.

**Fig.2 Solvencia**

(Millones de € y %)



## Recursos de clientes

A 31 de marzo de 2004, el total de recursos de clientes en balance, suma de los débitos a clientes, las emisiones de valores negociables y las de deuda subordinada, asciende a 40.981 millones de €, con un aumento de 29,5% respecto a igual fecha del año anterior y de 24,0% medido en saldos medios. Sin considerar la integración de BNC, el crecimiento en los doce últimos meses fue 21,5%. Los recursos de clientes financian el 73% del total del balance.

El cuadro 3 presenta la composición de los recursos de clientes en balance y su evolución en los doce últimos meses, que también se muestra en la figura 3.

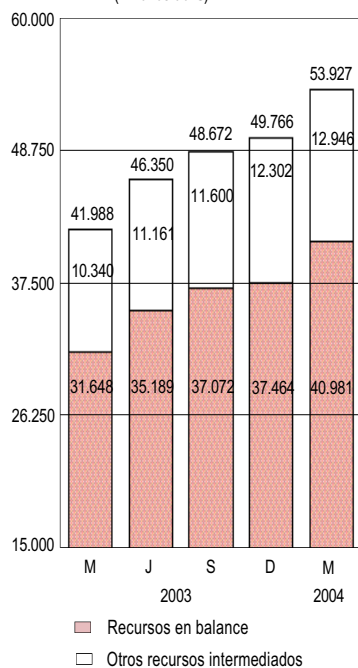
Los débitos a clientes, que comprenden los depósitos a la vista y a plazo, más las cesiones temporales de activos, suman 31.687 millones de €, con un crecimiento interanual del 28,6% y del 18,7% sin la incorporación de BNC.

En febrero de 2004, varios bancos filiales han realizado una emisión de cédulas hipotecarias a largo plazo por importe de 2.000 millones de €, que ha sido tomada en su totalidad por un fondo de titulización ajeno al Grupo, quien a su vez ha emitido y colocado en el mercado ese mismo importe en forma de bonos de titulización respaldados por las citadas cédulas. La operación ha obtenido el máximo *rating* de crédito (Aaa/AAA/AAA) por parte de las tres principales agencias de calificación (Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings).

El Grupo ha suscrito 300 millones de € de estos bonos para su eventual uso como colateral de las líneas de financiación en Banco de España y Banco Central Europeo. En consecuencia, el balance consolidado registra un importe de 1.700 millones de € que figuran en el capítulo de Débitos a clientes del sector residente (Depósitos a plazo).

La cifra de débitos a clientes del sector privado residente se eleva a 25.983 millones de €, con un aumento del 21,8% en los doce últimos meses, que es del 13,8% ajustado del efecto de la emisión de cédulas expuesta más arriba. Su composición por modalidades muestra un aumento de 12,8% en saldos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro) y de 29,5% en depósitos a plazo (10,4% ajustado de la operación citada). Por otra parte, las cesiones temporales de activos (repos) se incrementaron un 45,5%.

Fig.3 Recursos de clientes  
(Millones de €)



Los débitos del sector privado residente del Grupo han crecido a un ritmo superior a los del conjunto del sistema financiero en los doce meses transcurridos hasta febrero de 2004 (último dato publicado) con un diferencial medio de 1 punto porcentual, que es notablemente superior frente a la banca (+3,9 puntos) aunque inferior (-1,2 puntos) respecto a las cajas de ahorro. En consecuencia, Popular sigue ganando cuota de mercado de depósitos en el sector doméstico frente a la banca, aunque no respecto a las cajas. La figura 4 muestra las tasas de variación de Popular (ajustadas del efecto de la emisión de cédulas) frente a ambos grupos de entidades.

El importe de los depósitos de no residentes del Grupo asciende a 5.204 millones de €, con un fortísimo aumento del 80,1% interanual debido principalmente a la integración de BNC en junio de 2003, que aporta 2.338 millones de € a este concepto.

Los recursos de clientes captados mediante títulos negociables (pagarés hasta 18 meses de plazo) alcanzan 3.811 millones de €, un 107,3% más que en marzo de 2003, de los que su casi totalidad (3.771 millones de €) han sido suscritos por la clientela doméstica como alternativa al pasivo tradicional. En consecuencia, el total de los recursos de clientes (débitos más pagarés) del sector privado residente suma 29.754 millones de €, con una tasa de crecimiento interanual de 28,4%, que es de 21,1% sin el efecto de la emisión de cédulas indicada más arriba.

Los bonos y obligaciones en circulación, emisiones de deuda senior a medio y largo plazo, presentan un saldo de 5.027 millones de €, con un ligero aumento

**Cuadro 3. Recursos de clientes**

(Datos en miles de €)

	31.3.04	31.12.03	31.3.03	Variación en %	
				En 3 meses	En 12 meses
Débitos a clientes:	31.687.173	28.894.517	24.633.511	9,7	28,6
<i>Administraciones Públicas:</i>	499.428	639.136	410.083	(21,9)	21,8
Cuentas corrientes .....	319.794	377.074	339.784	(15,2)	(5,9)
Cuentas de ahorro .....	7.922	9.649	8.529	(17,9)	(7,1)
Depósitos a plazo .....	50.603	150.599	44.820	(66,4)	12,9
Cesión temporal de activos .....	56	52	16.950	7,7	(99,7)
Administraciones públicas no residentes .....	121.053	101.762	-	19,0	-
<i>Otros sectores residentes:</i>	25.983.268	23.062.554	21.333.705	12,7	21,8
Depósitos sector privado residente:	24.055.409	21.069.463	20.008.688	14,2	20,2
Cuentas corrientes .....	8.430.146	8.005.497	7.421.188	5,3	13,6
Cuentas de ahorro .....	4.075.924	4.096.719	3.669.256	(0,5)	11,1
Depósitos a plazo .....	11.549.339	8.967.247	8.918.244	28,8	29,5
Cesión temporal de activos .....	1.927.859	1.993.091	1.325.017	(3,3)	45,5
Otras cuentas .....	-	-	-	-	-
<i>No residentes:</i>	5.204.477	5.192.827	2.889.723	0,2	80,1
Cuentas corrientes .....	1.118.979	1.109.488	534.355	0,9	>
Cuentas de ahorro .....	1.015.984	1.002.358	797.499	1,4	27,4
Depósitos a plazo .....	3.018.233	3.063.719	1.554.235	(1,5)	94,2
Cesión temporal de activos .....	708	125	847	>	(16,4)
Otras cuentas .....	50.573	17.137	2.787	>	>
Débitos representados por valores negociables:	8.837.252	8.115.381	6.772.998	8,9	30,5
Bonos y obligaciones en circulación .....	5.026.751	5.356.512	4.934.900	(6,2)	1,9
Pagarés y otros valores .....	3.810.501	2.758.869	1.838.098	38,1	>
Financiaciones subordinadas .....	456.770	454.141	241.785	0,6	88,9
Total (a) .....	40.981.195	37.464.039	31.648.294	9,4	29,5
<i>Pro memoria: Recursos sector privado residente .....</i>	<i>29.754.616</i>	<i>25.786.536</i>	<i>23.171.803</i>	<i>15,4</i>	<i>28,4</i>
Otros recursos intermediados:					
Activos financieros vendidos en firme a clientes (saldo vivo)	568.288	572.115	672.927	(0,7)	(15,5)
Fondos de inversión .....	7.925.316	7.420.939	6.162.523	6,8	28,6
Gestión de patrimonios .....	925.875	860.997	627.295	7,5	47,6
Planes de pensiones .....	2.890.792	2.840.375	2.400.141	1,8	20,4
Reservas técnicas de seguros de vida .....	635.593	607.593	477.295	4,6	33,2
Total (b) .....	12.945.864	12.302.019	10.340.181	5,2	25,2
Total (a+b) .....	53.927.059	49.766.058	41.988.475	8,4	28,4

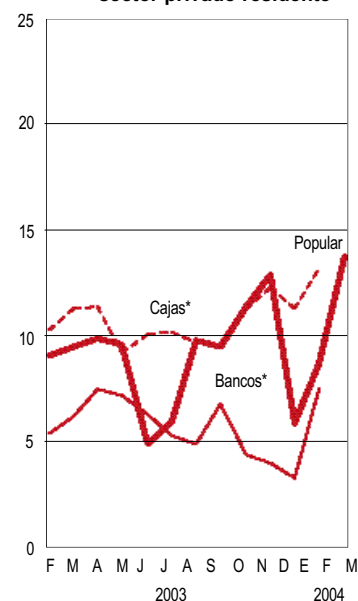
de 1,9% en los últimos doce meses, mientras las financiaciones subordinadas, también a largo plazo, suman 457 millones de €, que debido a la emisión de 200 millones de € realizada en agosto de 2003, superan en un 88,9% la cifra de marzo del año anterior.

El capítulo de recursos de clientes gestionados fuera del balance - que comprende principalmente los fondos de inversión, las carteras y patrimonios administrados, los planes de pensiones y otros recursos instrumentados en pólizas de seguros - suma 12.946 millones de €, con un importante crecimiento de 25,2% interanual que se manifiesta en todos sus componentes. Esta tasa de variación sin considerar BNC es muy similar (22,3%) por la reducida actividad actual de este banco en estas líneas de negocio.

El cuadro 3 en su parte inferior presenta la composición de los recursos gestionados fuera del balance y su comportamiento desde marzo del ejercicio anterior.

Los fondos de inversión prosiguen su brillante evolución, tras el cambio de tendencia operado hacia la primera mitad de 2003. El patrimonio de los 81 fondos gestionados por el Grupo ha aumentado 1.763 millones de € en los doce últimos meses, un 28,6%, y alcanza actualmente 7.925 millones de €. El crecimiento en el trimestre ha sido de 504 millones de €, el 6,8%, importe que resulta de un importante flujo neto de entrada de recursos (aportaciones menos reembolsos) de 386 millones de €, más 118 millones de € consecuencia de la revalorización de las carteras. La evolución del patrimonio muestra una sensible aceleración en los últimos trimestres (las tasas interanuales de crecimiento fueron 18,2% en junio de 2003, 22,1% en septiembre y 24,9% en diciembre).

**Fig.4 Variación anual en % del total acreedores del sector privado residente**



\* Fuente: Banco de España

Por otra parte, el número de partícipes ha aumentado un 21,1% interanual y un 6,6% desde el comienzo del ejercicio.

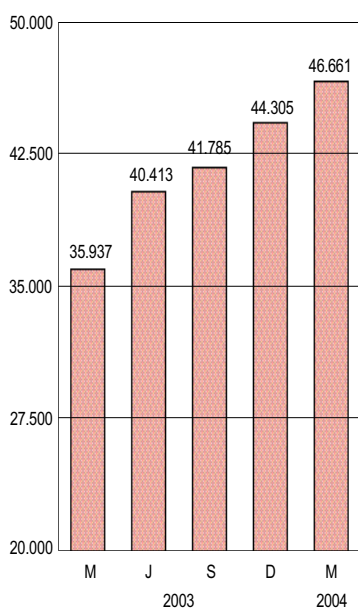
En los doce últimos meses, el crecimiento de los patrimonios administrados ha sido especialmente notable en los fondos de renta variable, los mixtos de acciones y renta fija y los garantizados, cuyos aumentos fueron de 440 millones de € (+ 88,2%), 553 millones de € (+78,1%) y 411 millones de € (+ 23,9%). Por el contrario, los fondos de activos monetarios a corto plazo sufrieron una bajada de 117 millones de €, un 6,1%. Al mismo tiempo se produjo un importante trasvase entre fondos, facilitado por la nueva normativa fiscal. Estas cifras muestran un sensible desplazamiento de los partícipes hacia modalidades de mayor riesgo, impulsado por el mejor comportamiento de los mercados de valores en el periodo considerado y el bajo nivel de los tipos de interés a corto plazo.

En el primer trimestre del año, el Grupo ha ganado cuota de mercado en fondos de inversión, un hecho que se repite desde el inicio del año 2002. En el periodo enero-marzo, el patrimonio administrado por Popular ha crecido a un ritmo del 28,6%, muy superior al del conjunto del sector (19,2% según los últimos datos disponibles) elevando su cuota de mercado a 3,71%, frente a 3,68% en diciembre de 2003.

Las carteras y patrimonios gestionados por el Grupo ascienden a 926 millones de € al final de marzo, con un fuerte incremento del 47,6% en los doce últimos meses y del 7,5% desde el inicio del ejercicio.

El comportamiento de los planes de pensiones ha sido también muy favorable. El patrimonio de los 17 planes administrados por el Grupo asciende actualmente a 2.891 millones de €, con una progresión de 491 millones de € respecto a marzo de 2003, el 20,4%. Si se excluye el plan de empleo del personal de los bancos del Grupo, el importe total es 2.353 millones de €, con un aumento de 21,1% interanual.

**Fig.5 Inversiones crediticias**  
(Millones de €)



Los recursos de clientes materializados en pólizas de seguros se elevan a 636 millones de €, con un aumento de 33,2% interanual.

En resumen, el total de los recursos de clientes del Grupo gestionados dentro y fuera del balance suman 53.927 millones de € a 31 de marzo, con un crecimiento del 28,4% en los doce últimos meses, que es de 21,7% ajustado de la integración de BNC.

### Inversiones crediticias

A final del primer trimestre, la inversión crediticia del Grupo - las financiaciones otorgadas a los clientes en forma de préstamos, créditos, descuentos, operaciones de arrendamiento financiero, deudores a la vista y demás instrumentos - se eleva a 46.661 millones de €, con un considerable aumento de 29,8% en los doce últimos meses, que es de 29,6% medido en saldos medios. Su crecimiento sin contar la incorporación de BNC ha sido del 20,2%. La inversión crediticia representa el 83% de los activos totales y el 114% de los recursos de clientes en balance,

El cuadro 4 presenta la composición de la inversión crediticia por sectores y clases de operaciones, así como su evolución temporal desde marzo de 2003, que se muestra también en la figura 5.

El crédito al sector privado residente supone el 88% del total y asciende a 41.281 millones de €, un 20,4% más que en marzo del año precedente. Dentro de este importe, la financiación hipotecaria, principalmente destinada a viviendas, constituye el 53% del total y registra un fuerte crecimiento del 26,1% en los doce últimos meses, similar al de los dos trimestres anteriores, si bien con una sensible desaceleración respecto a marzo de 2003, consecuencia de aplicar unos criterios más selectivos en este segmento de negocio.



**Cuadro 4. Inversiones crediticias**

(Datos en miles de €)

	31.3.04	31.12.03	31.3.03	Variación en %	
				En 3 meses	En 12 meses
<b>Crédito a las Administraciones Públicas:</b>	<b>124.007</b>	<b>61.926</b>	<b>34.612</b>	<b>&gt;</b>	<b>&gt;</b>
Deudores con garantía real	-	-	-	-	-
Otros deudores a plazo	123.777	61.855	34.422	>	>
Deudores a la vista y varios	230	71	190	>	21,1
<b>Crédito a otros sectores residentes:</b>	<b>41.281.239</b>	<b>39.131.313</b>	<b>34.275.239</b>	<b>5,5</b>	<b>20,4</b>
Crédito comercial	5.233.018	5.278.548	4.557.514	(0,9)	14,8
Deudores con garantía real:	21.858.921	20.466.207	17.308.392	6,8	26,3
Hipotecaria	21.763.710	20.358.714	17.259.271	6,9	26,1
Otras	95.211	107.493	49.121	(11,4)	93,8
Otros deudores a plazo:	10.444.671	9.768.862	9.143.150	6,9	14,2
Créditos y préstamos	10.294.643	9.518.599	9.064.429	8,2	13,6
Adquisiciones temporales	150.028	250.263	78.721	(40,1)	90,6
Deudores a la vista y varios	1.266.758	1.287.190	1.120.742	(1,6)	13,0
Arrendamiento financiero	2.477.871	2.330.506	2.145.441	6,3	15,5
<b>Crédito a no residentes:</b>	<b>4.841.356</b>	<b>4.705.409</b>	<b>1.271.322</b>	<b>2,9</b>	<b>&gt;</b>
Crédito comercial	335.184	366.952	240.621	(8,7)	39,3
Deudores con garantía real	2.112.951	2.002.658	461.258	5,5	>
Hipotecaria	2.094.670	1.979.649	446.770	5,8	>
Otras	18.281	23.009	14.488	(20,5)	26,2
Otros deudores a plazo	2.289.277	2.230.294	527.911	2,6	>
Deudores a la vista y varios	103.944	105.505	41.532	(1,5)	>
<b>Activos dudosos:</b>	<b>414.566</b>	<b>406.405</b>	<b>355.903</b>	<b>2,0</b>	<b>16,5</b>
Administraciones Públicas	30	30	637	-	(95,3)
Otros sectores residentes	347.758	346.461	345.001	0,4	0,8
No residentes	66.778	59.914	10.265	11,5	>
<b>Total</b>	<b>46.661.168</b>	<b>44.305.053</b>	<b>35.937.076</b>	<b>5,3</b>	<b>29,8</b>

El crédito comercial - que incluye el descuento de efectos, anticipos en soporte magnético, operaciones de *factoring* y otras - ha tenido una considerable progresión, con un crecimiento interanual del 14,8%, en tanto que los créditos y préstamos personales (otros deudores a plazo) aumentaron el 13,6%, las operaciones de arrendamiento financiero (*leasing*), el 15,5% y los deudores a la vista, un 13,0%.

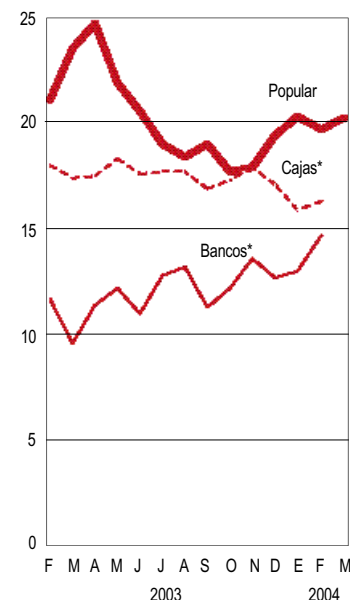
Las cifras anteriores son muestra de la orientación del Grupo, de acuerdo con el plan Suma para el trienio 2004-2006, para impulsar la financiación a empresas, especialmente pequeñas y medianas, y también a particulares en el segmento del crédito personal y de consumo, a fin de conseguir un *mix* adecuado de crecimiento y rentabilidad de las distintas áreas de negocio.

El Grupo sigue ganando cuota de mercado de crédito en el sector residente, hecho que se repite desde el ejercicio 1999, debido a que su ritmo de expansión supera ampliamente al del conjunto del sistema financiero. En los doce últimos meses transcurridos (hasta febrero de 2004, última fecha para la que se dispone de datos) la tasa de crecimiento de la inversión crediticia de Popular presentan una ventaja de 7,9 puntos porcentuales respecto a la banca, de 3,5 puntos sobre las cajas y de 5,5 puntos respecto al conjunto de ambos grupos de entidades.

La figura 6 presenta las tasas de variación del crédito de Popular comparadas con las de la banca y las cajas en el periodo analizado.

El crédito al sector no residente se eleva a 4.841 millones de €, importe que casi cuadruplica el de marzo de 2003 debido a la integración de BNC, entidad que aporta al balance del Grupo inversiones crediticias por 3.482 millones de €. La composición de esta cifra es un 53% de créditos y préstamos personales, un 41% de riesgos hipotecarios y el resto, crédito comercial y otras modalidades. La tasa de variación del crédito a no residentes sin considerar BNC es 7,0%.

**Fig.6 Variación anual en % de la inversión crediticia del sector privado residente**



\* Fuente: Banco de España

## Gestión del riesgo

A final de marzo de 2004, el saldo de los riesgos en dificultad (denominados en adelante deudores morosos) asciende a 425,7 millones de €, con un aumento de 57,8 millones de € en los pasados doce meses que supone el 15,7%. En el primer trimestre del año, se ha incrementado en 6,3 millones de €, el 1,5%.

Los movimientos en el trimestre han sido los siguientes: una entrada de riesgos en deudores morosos por importe de 117,6 millones de €, una salida de 66,7 millones de € de operaciones que se resolvieron favorablemente y unas amortizaciones de 44,6 millones de € de otros asuntos, de los que 37,5 millones de € se cancelaron utilizando provisiones para insolvencias y el resto, contra resultados.

La *ratio* de morosidad, definida como el cociente entre el saldo de los deudores morosos y los riesgos totales (suma de la inversión crediticia y los riesgos fuera de balance) es 0,80%, con una reducción de 9 puntos básicos en los doce meses últimos y de 3 puntos básicos desde el comienzo del año. Esta *ratio* sin considerar la integración de BNC resulta 0,75%, con mejoras de 14 y 3 puntos básicos en los dos periodos citados anteriormente.

Durante el trimestre, las dotaciones netas a fondos de insolvencias se elevaron a 100,0 millones de €, un 13,0% superiores a las de igual periodo del ejercicio anterior. Este importe es la suma de 40,4 millones de € de dotaciones específicas para riesgos en dificultad, 28,2 millones de € de dotaciones genéricas, 24,1 millones de € destinados al fondo estadístico anticíclico (fcei), 7,1 millones de €, para amortizar riesgos no provisionados y 0,2 millones de € a cobertura del riesgo-país. Por otra parte, durante el trimestre se recuperaron 12,7 millones de € de créditos calificados anteriormente como fallidos que habían sido dados de baja en el balance.

**Cuadro 5. Gestión del riesgo**

(Datos en miles de €)	31.3.04	31.3.03	Variación	
			Absoluta	En %
<i>Deudores morosos*</i> :				
Saldo al 1 de enero	419.380	353.277	66.103	18,7
<i>Aumentos</i>	117.640	102.489	15.151	14,8
<i>Recuperaciones</i>	(66.730)	(57.784)	(8.946)	15,5
Variación neta	50.910	44.705	6.205	13,9
Incremento en %	12,1	12,7	(0,6)	
Amortizaciones	(44.616)	(30.137)	(14.479)	48,0
Saldo al 31 de marzo	425.674	367.845	57.829	15,7
<i>Provisión para insolvencias:</i>				
Saldo al 1 de enero	931.354	681.748	249.606	36,6
Dotación del año:				
<i>Bruta</i>	111.164	104.410	6.754	6,5
<i>Disponibile</i>	(18.456)	(17.898)	(558)	3,1
<i>Neta</i>	92.708	86.512	6.196	7,2
Otras variaciones	29	(669)	698	
Dudosos amortizados	(37.477)	(28.291)	(9.186)	32,5
Saldo al 31 de marzo	986.614	739.300	247.314	33,5
Activos adjudicados en pago de deudas	86.283	58.947	27.336	46,4
Provisiones para minusvalías en activos adjudicados	30.246	22.870	7.376	32,3
<i>Pro memoria:</i>				
Riesgos totales	53.323.521	41.295.450	12.028.071	29,1
Activos en suspenso regularizados	910.886	771.652	139.234	18,0
Morosos hipotecarios	38.164	14.764	23.400	>
<i>Medidas de calidad del riesgo (%):</i>				
Morosidad (Morosos sobre riesgos totales)	0,80	0,89	(0,09)	
Insolvencia (Amortizaciones sobre riesgos totales)	0,08	0,07	0,01	
Cobertura de morosos: (Provisiones para insolvencias sobre morosos)	231,78	200,98	30,80	
Cobertura de activos adjudicados: (Provisiones sobre activos)	35,05	38,80	(3,75)	

\* Incluidos riesgos de firma de dudosa recuperación, pero excluidos riesgos con países en dificultades y las correspondientes provisiones por riesgo-país

El saldo actual de los fondos de provisión para insolvencias asciende a 986,6 millones de €, con un aumento del 33,5% interanual. Desde el comienzo del ejercicio se ha incrementado en 55,3 millones de €, un 5,9%. Su importe excede el requerido por la normativa en 94,7 millones de €.

El importe de los fondos de provisión para insolvencias a final de marzo, comparado con la cifra de deudores morosos a esa fecha, da una *ratio* de cobertura de 231,8% con una significativa mejora respecto a marzo y diciembre de 2003 de 30,8 y 9,7 puntos porcentuales respectivamente. Excluyendo el efecto de BNC, la cobertura asciende a 251,1%.

La *ratio* de morosidad neta de los fondos de insolvencias constituidos resulta -1,05% sobre los riesgos totales, con una mejora de 15 puntos básicos en los doce últimos meses y de 4 puntos básicos respecto a diciembre pasado.

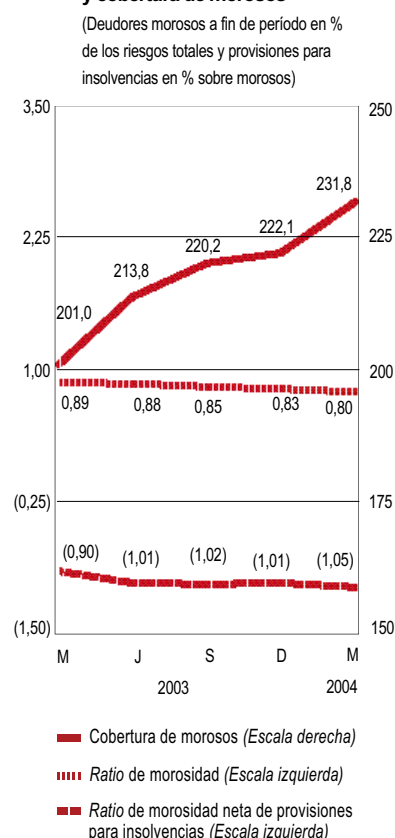
Los riesgos afectados por la normativa de riesgo-país, que no figuran en las cifras anteriores, suman 47,1 millones de €, cifra que supone menos del 0,1% de los riesgos totales del Grupo. De este importe, solamente 8,6 millones de € corresponde a países que requieren cobertura según la normativa, para lo que existe un fondo de provisión que asciende a 3,9 millones de €. La dotación neta a este fondo es de 0,2 millones de € en el trimestre.

Los activos adjudicados en pago de deudas, inmuebles en su totalidad, ascienden a 86,3 millones de €. Su aumento en el trimestre ha sido de 5,3 millones de €, un 6,5%, que comprende 5,7 millones de € procedentes de BNC menos una recuperación de 0,4 millones de € en el resto del Grupo. Los fondos de saneamiento constituidos para cubrir las eventuales minusvalías en su venta suman 30,2 millones de €, cifra que representa el 35,1% de su valor contable.

Los cuadros 5 y 6 presentan la evolución de los deudores morosos, los fondos de insolvencia y los principales indicadores de la calidad del riesgo en los últimos doce meses. La figura 7 muestra, en el mismo periodo, el comportamiento de las *ratios* de morosidad, de cobertura de morosos y de ésta, neta de provisiones para insolvencias.

Los datos anteriores confirman la buena calidad del riesgo del Grupo, fruto de una gestión rigurosa en el análisis de las nuevas operaciones y en la calificación y dotación de los riesgos en dificultad, que va más allá de las exigencias de la normativa a fin de mantener la máxima solidez patrimonial.

**Fig.7 Evolución de la *ratio* de morosidad y cobertura de morosos**



**Cuadro 6. Cobertura de los deudores morosos**

(Datos en miles de €)	31.3.04		31.3.03	
	Saldos	Total Cobertura	Saldos	Total Cobertura
Riesgos dudosos con cobertura específica . . . . .	382.845	173.616	339.824	154.002
Con carácter general . . . . .	365.074	164.705	327.742	149.587
Con garantía hipotecaria y leasing s/vivienda . . . . .	5.163	1.396	2.717	887
Pasivos contingentes dudosos . . . . .	12.608	7.515	9.365	3.528
Riesgos dudosos con cobertura genérica . . . . .	39.286	227	24.855	189
Riesgos dudosos sin necesidad de cobertura . . . . .	3.543		3.166	
Total deudores dudosos . . . . .	425.674	173.843	367.845	154.191
Otras coberturas específicas . . . . .	16.842	683	15.365	794
Riesgos con cobertura genérica . . . . .	51.148.184	463.094	40.302.666	364.177
Con cobertura general (1%) . . . . .	41.450.238	414.603	32.533.204	325.330
Con cobertura reducida (0,5%) . . . . .	9.697.946	48.491	7.769.462	38.847
Cobertura estadística . . . . .		254.307		174.253
Total cobertura necesaria . . . . .		891.927		693.415
Saldo del fondo de insolvencias . . . . .		986.614		739.300
Excedente . . . . .		94.687		45.885

## Resultados y rentabilidad

Fig.8 Beneficio trimestral

(Millones de €)

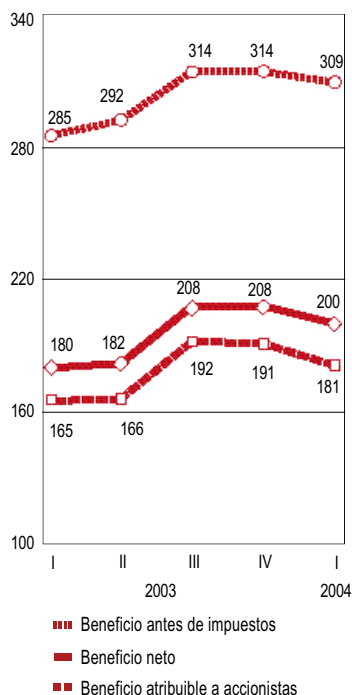
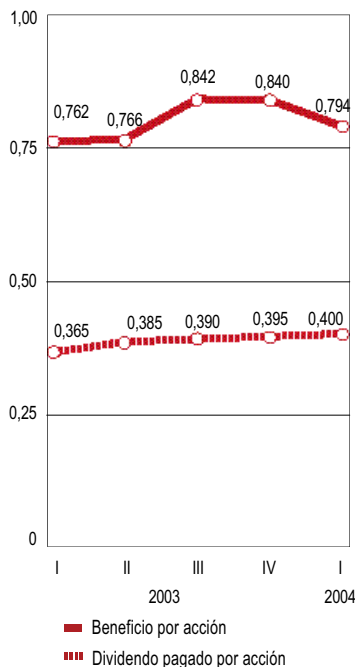


Fig.9 Beneficio y dividendo por acción

(€)



### La cuenta de resultados

El cuadro 7 presenta la cuenta de resultados consolidada del Grupo Banco Popular a 31 de marzo de 2004 y su comparación con la correspondiente a igual fecha del año 2003.

El beneficio antes de impuestos asciende a 309,2 millones de € en el trimestre, con un crecimiento del 8,5% en relación con el mismo periodo del ejercicio anterior. Una vez deducido el impuesto de sociedades por importe de 109,5 millones de €, resulta un beneficio neto de 199,7 millones de €, con un aumento del 10,8% interanual.

El beneficio neto atribuible a los accionistas de Banco Popular se eleva a 180,6 millones de €, cifra que supera en un 9,1% el correspondiente a igual periodo del año precedente.

Cuadro 7. Resultados consolidados

(Datos en miles de €)	31.3.04	31.3.03	Variación en %
Intereses y rendimientos asimilados	650.794	614.279	5,9
- Intereses y cargas asimiladas	186.559	193.250	(3,5)
+ Rendimiento de la cartera de renta variable	13.945	10.740	29,8
<b>= Margen de intermediación</b>	<b>478.180</b>	<b>431.769</b>	<b>10,7</b>
+ Productos de servicios:	161.810	148.228	9,2
Comisiones de operaciones activas	18.512	18.056	2,5
Comisiones de avales y otras cauciones	18.850	15.157	24,4
Productos de otros servicios (neto)	124.448	115.015	8,2
<b>= Margen bancario básico</b>	<b>639.990</b>	<b>579.997</b>	<b>10,3</b>
+ Resultados de operaciones financieras:	7.696	5.633	36,6
Negociación de activos financieros	(25)	(1.237)	(98,0)
Saneamiento de valores y derivados	805	(1.280)	
Resultados de diferencias de cambio	6.916	8.150	(15,1)
<b>= Margen ordinario</b>	<b>647.686</b>	<b>585.630</b>	<b>10,6</b>
- Costes operativos:	216.172	199.735	8,2
Costes de personal	152.135	141.397	7,6
Gastos generales	55.148	49.533	11,3
Tributos varios	8.889	8.805	1,0
- Amortizaciones	19.939	17.739	12,4
+ Otros productos de explotación	679	568	19,5
- Otras cargas de explotación:	9.869	9.287	6,3
Contribución a fondos de garantía	3.645	3.343	9,0
Atenciones estatutarias y otras	5.703	5.718	(0,3)
Otras cargas	521	226	>
<b>= Margen de explotación</b>	<b>402.385</b>	<b>359.437</b>	<b>11,9</b>
± Rdos. de sociedades puestas en equivalencia (neto)	(2.303)	(1.979)	16,4
- Amortización del fondo de comercio de consolidación	5.064	795	>
+ Resultados por operaciones grupo (neto)	104	117	(11,1)
- Amortización y provisiones para insolvencias:	87.338	79.385	10,0
Dotación neta del período	100.042	88.553	13,0
Recuperación de fallidos amortizados	(12.704)	(9.168)	38,6
- Dotación al fondo para riesgos bancarios generales	-	-	-
± Resultados extraordinarios (neto):	1.422	7.673	(81,5)
Resultados de enajenación de activos	3.830	14.055	(72,7)
Dotación extraordinaria al fondo de pensiones	(2.023)	(1.402)	44,3
Dotación a provisiones para otros fines	(896)	(4.119)	(78,2)
Otros resultados varios	511	(861)	
<b>= Beneficio antes de impuestos</b>	<b>309.206</b>	<b>285.068</b>	<b>8,5</b>
- Impuesto sobre sociedades	109.550	104.889	4,4
<b>= Beneficio neto consolidado</b>	<b>199.656</b>	<b>180.179</b>	<b>10,8</b>
- Beneficio atribuido a la minoría:	19.095	14.683	30,0
De acciones ordinarias	12.114	10.780	12,4
De acciones preferentes	6.981	3.903	78,9
<b>= Beneficio neto atribuible a accionistas BPE</b>	<b>180.561</b>	<b>165.496</b>	<b>9,1</b>

El beneficio trimestral por acción asciende a 0,794 €, con un aumento interanual del 4,2%. El mismo, ajustado de la integración de BNC y el aumento de capital realizado en junio de 2003 para financiarla, es de 0,807 €, lo que supone una dilución del beneficio de 0,013 € por acción, un 1,6%.

La figura 8 muestra la evolución del beneficio antes de impuestos, el neto y el atribuible en los cinco últimos trimestres y la figura 9, el beneficio atribuible y el dividendo por acción en igual periodo.

A continuación se analiza el comportamiento de los principales conceptos de la cuenta de resultados del trimestre y su comparación interanual.

Los productos financieros ascienden a 664,7 millones de €, cifra que incluye 13,9 millones de € de dividendos, con un aumento del 6,4% respecto a igual trimestre del año anterior, mientras los costes financieros suman 186,5 millones de €, con una caída de 3,5% interanual. El margen de intermediación se eleva a 478,2 millones de € en el trimestre, que es un 10,7% superior al del mismo trimestre del año anterior y un 10,3% sin dividendos. Sin considerar la incorporación de BNC, su crecimiento es del 4,0% interanual.

La evolución del margen financiero es consecuencia por una parte del fuerte crecimiento del volumen de negocio, especialmente del crédito, y por otra de una prudente gestión de los precios de los activos y pasivos, hechos ambos especialmente destacables por producirse en un entorno de intensa competencia entre entidades y fuertes caídas de los tipos de interés. En los doce últimos meses, el Banco Central Europeo redujo su tipo de referencia otros 50 puntos básicos (de 2,50% a 2%) arrastrando los tipos del mercado monetario hasta niveles mínimos históricos. Los tipos medios del primer trimestre de 2004 muestran unas bajadas del Euribor a 3 meses y a 1 año de 68 y 43 puntos básicos respecto a los del mismo periodo del año precedente.

El margen de intermediación del primer trimestre del año presenta un aumento de 12,9 millones de € respecto al del trimestre anterior. Este importe resulta de dos efectos de signo contrario: un incremento de 29,5 millones de € aportado por el mayor volumen del balance entre ambos periodos, supuesta la estabilidad de los tipos de interés, y una detracción de 16,6 millones de € consecuencia de la caída de los tipos, que neutraliza un 56% del efecto anterior. Estas cifras son similares a las de trimestres anteriores y confirman la estrecha correlación entre el margen financiero y el crecimiento del negocio.

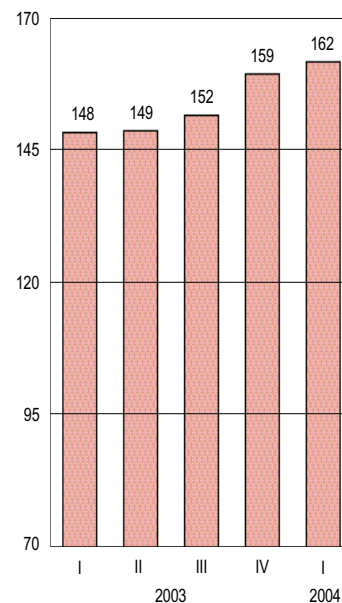
Los productos de servicios ascienden a 161,8 millones de € en el trimestre, con un crecimiento interanual del 9,2%, que es 5,1% ajustado de la integración de BNC.

**Cuadro 8. Ingresos por servicios**

(Datos en miles de €)	31.3.04	31.3.03	Variación en %
Servicios inherentes a operaciones activas:	18.512	18.056	2,5
<i>Descuento comercial</i>	8.889	9.573	(7,1)
<i>Otras operaciones activas</i>	9.623	8.483	13,4
Prestación de avales y otras garantías	18.850	15.157	24,4
Servicios de gestión:	124.448	115.015	8,2
Mediación en cobros y pagos:	60.149	58.677	2,5
<i>Cobro de efectos</i>	14.829	15.051	(1,5)
<i>Cheques</i>	5.845	5.758	1,5
<i>Adeudos por domiciliaciones</i>	4.666	4.616	1,1
<i>Medios de pago</i>	23.635	22.366	5,7
<i>Movilización de fondos</i>	11.174	10.886	2,6
Compra-venta de moneda extranjera	415	432	(3,9)
Administración de activos financieros de clientes:	47.911	43.204	10,9
<i>Carteras de valores</i>	6.828	9.107	(25,0)
<i>Fondos de inversión</i>	27.152	22.150	22,6
<i>Planes de pensiones</i>	13.931	11.947	16,6
Administración de cuentas a la vista	13.858	11.882	16,6
Otros	2.115	820	>
<b>Total</b>	<b>161.810</b>	<b>148.228</b>	<b>9,2</b>

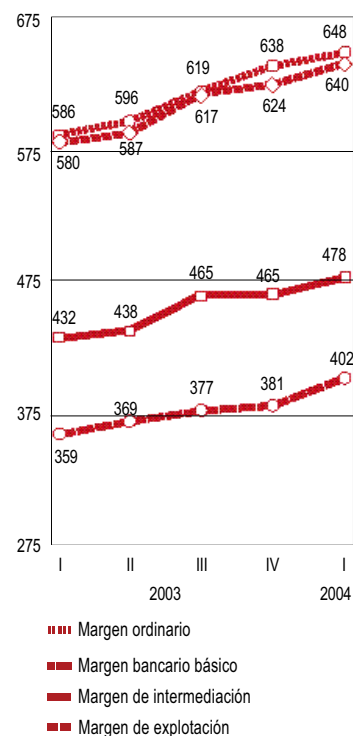
**Fig.10 Productos de servicios**

(Millones de €)

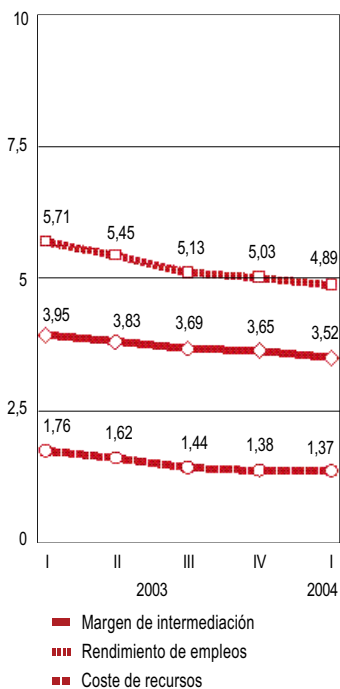


**Fig.11 Márgenes trimestrales**

(Millones de €)



**Fig.12 Margen de intermediación**  
(En % anual de los activos totales medios)



Destacan las comisiones de avales y garantías, que aumentaron el 24,4% y también las de gestión de valores de clientes, impulsadas por la progresión de los fondos de inversión y de los planes de pensiones, cuyas comisiones crecieron el 22,6% y el 16,6% respectivamente. Los productos de administración de cuentas a la vista aumentaron un 16,6% interanual.

El cuadro 8 y la figura 10 muestran la composición de los ingresos por servicios y su evolución temporal.

Los resultados de operaciones financieras del trimestre suman 7,7 millones de €, un 36,6% superiores a los correspondientes a igual periodo del ejercicio pasado.

El margen ordinario, suma de los productos del negocio bancario, se eleva a 647,7 millones de € en los tres meses transcurridos del año, con un crecimiento interanual del 10,6%, que es de 4,5% sin considerar BNC.

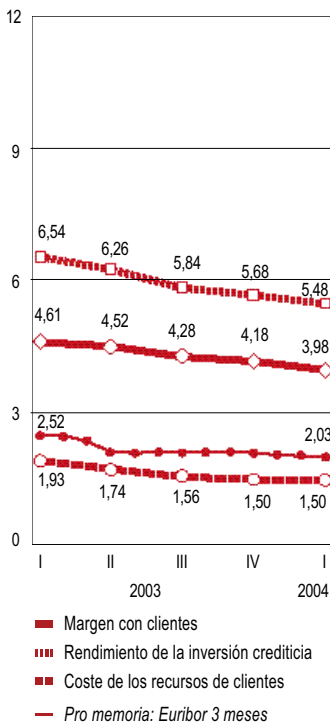
Los costes operativos del trimestre ascienden a 216,2 millones de €, con un aumento de 8,2% interanual, que es 7,6% en costes de personal y 11,3% en gastos generales. Este aumento se debe a la integración de BNC - que ha supuesto incorporar una red de 128 sucursales y una plantilla de 1.092 empleados - ya que los costes operativos del resto del Grupo se mantuvieron prácticamente planos (0,8% de variación, con 1,1% en personal y 0,1% en gastos generales).

La *ratio* de eficiencia - la parte de los productos totales que es absorbida por los costes operativos - se sitúa en 33,4% en el trimestre, con una mejora de 0,7 puntos porcentuales respecto a 34,1% en el primer trimestre del año anterior, a pesar del impacto de BNC, una entidad actualmente menos eficiente que el resto del Grupo. La *ratio* sin incluir este banco es 32,9%.

Las amortizaciones de inmovilizado material e inmaterial suman 19,9 millones de €, con un aumento interanual del 12,4%.

Los capítulos de otros productos y costes de explotación ascienden respectivamente a 0,7 y 9,9 millones de € respectivamente, dando un cargo neto a resultados de 9,2 millones de €, lo que supone un crecimiento de 5,4%.

**Fig.13 Margen con clientes**  
(%)



A final de marzo, el margen de explotación o resultado operativo del negocio se eleva a 402,4 millones de €, con un aumento de 11,9% interanual (6,6% sin considerar la incorporación de BNC) y de 5,6% en relación con el trimestre anterior.

Las cifras anteriores son prueba de la fortaleza de la cuenta de explotación del Grupo y su capacidad de generación de resultados en un entorno adverso de mercado, al tiempo que muestran que la incorporación de BNC, una entidad actualmente menos rentable y eficiente, no ha alterado significativamente el buen desempeño del conjunto del Grupo.

La figura 11 presenta el comportamiento de los márgenes en los cinco últimos trimestres.

Las dotaciones netas a fondos de provisión para insolvencias ascienden a 100,0 millones de € en el trimestre, con un crecimiento de 13,0% sobre igual periodo del año anterior. Su composición por fondos figura en el capítulo de Gestión del riesgo del presente informe. Al tiempo, se recuperaron 12,7 millones de € de créditos calificados como fallidos que habían sido dados de baja en el balance con anterioridad.

Adicionalmente, se han destinado 8,0 millones de € a otras dotaciones y saneamientos, cifra que incluye 5,1 millones de € de amortización del fondo de comercio de consolidación, en su casi totalidad consecuencia de la compra de BNC.

**Cuadro 9. Resultados y rentabilidad trimestrales**

(Datos en miles de €)	2003				2004
	I	II	III	IV	I
Intereses y rendimientos asimilados	625.019	623.396	645.280	641.324	664.739
- Intereses y cargas asimiladas	193.250	185.348	180.437	176.086	186.559
<b>= Margen de intermediación</b>	<b>431.769</b>	<b>438.048</b>	<b>464.843</b>	<b>465.238</b>	<b>478.180</b>
+ Productos de servicios	148.228	148.675	151.674	159.261	161.810
+ Resultados de op. financieras	5.633	9.286	2.889	13.907	7.696
<b>= Margen ordinario</b>	<b>585.630</b>	<b>596.009</b>	<b>619.406</b>	<b>638.406</b>	<b>647.686</b>
- Costes operativos:	199.735	200.634	213.615	228.013	216.172
<i>Personal</i>	141.397	142.089	153.203	160.159	152.135
<i>Resto</i>	58.338	58.545	60.412	67.854	64.037
- Amortizaciones	17.739	18.056	19.760	20.398	19.939
± Otros rdos. de explotación (neto)	(8.719)	(8.674)	(8.836)	(9.028)	(9.190)
<b>= Margen de explotación</b>	<b>359.437</b>	<b>368.645</b>	<b>377.195</b>	<b>380.967</b>	<b>402.385</b>
± Otros resultados (neto)	11.332	28.258	5.552	22.366	2.142
- Provisiones y saneamientos (neto)	85.701	104.460	69.243	89.166	95.321
<b>= Beneficio antes de impuestos</b>	<b>285.068</b>	<b>292.443</b>	<b>313.504</b>	<b>314.167</b>	<b>309.206</b>
- Impuesto sobre el beneficio	104.889	110.751	105.896	105.849	109.550
<b>= Beneficio neto</b>	<b>180.179</b>	<b>181.692</b>	<b>207.608</b>	<b>208.318</b>	<b>199.656</b>
- Intereses minoritarios	14.683	15.404	16.038	17.401	19.095
<b>= Beneficio neto atribuible</b>	<b>165.496</b>	<b>166.288</b>	<b>191.570</b>	<b>190.917</b>	<b>180.561</b>

(Datos en millones de €):

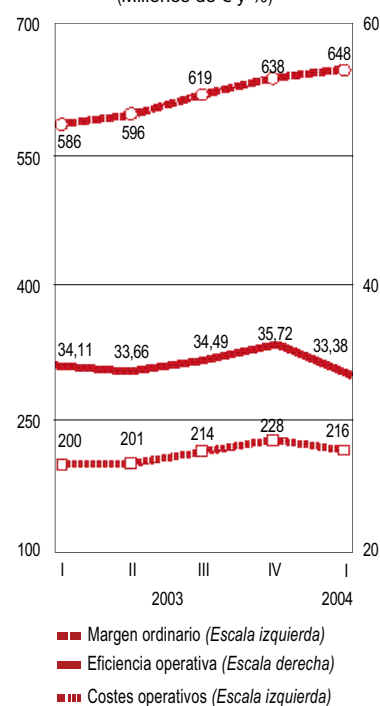
Activos totales medios	43.761	45.783	50.327	50.965	54.338
Activos totales medios ponderados por riesgo (RWA)	37.437	39.451	44.204	45.276	47.949
Recursos propios medios	2.583	2.586	2.993	2.997	3.254

(Datos en % de los activos totales medios, elevados al año)

	2003				2004
	I	II	III	IV	I
Rendimiento de los empleos	5,71	5,45	5,13	5,03	4,89
- Coste de los recursos	1,76	1,62	1,44	1,38	1,37
<b>= Margen de intermediación</b>	<b>3,95</b>	<b>3,83</b>	<b>3,69</b>	<b>3,65</b>	<b>3,52</b>
+ Rendimiento neto de servicios	1,35	1,30	1,21	1,25	1,19
+ Rendimiento neto de op. financieras	0,05	0,08	0,02	0,11	0,06
<b>= Margen ordinario</b>	<b>5,35</b>	<b>5,21</b>	<b>4,92</b>	<b>5,01</b>	<b>4,77</b>
- Costes operativos:	1,82	1,75	1,70	1,79	1,59
<i>Personal</i>	1,29	1,24	1,22	1,26	1,12
<i>Resto</i>	0,53	0,51	0,48	0,53	0,47
- Amortizaciones	0,16	0,16	0,15	0,16	0,15
± Otros rdos. de explotación (neto)	(0,08)	(0,08)	(0,07)	(0,07)	(0,07)
<b>= Rentabilidad de explotación</b>	<b>3,29</b>	<b>3,22</b>	<b>3,00</b>	<b>2,99</b>	<b>2,96</b>
± Otros resultados (neto)	0,10	0,25	0,04	0,18	0,02
- Provisiones y saneamientos (neto)	0,78	0,91	0,55	0,70	0,70
<b>= Rentabilidad antes de impuestos</b>	<b>2,61</b>	<b>2,56</b>	<b>2,49</b>	<b>2,47</b>	<b>2,28</b>
- Impuesto sobre el beneficio	0,96	0,97	0,84	0,83	0,81
<b>= Rentabilidad neta (ROA)</b>	<b>1,65</b>	<b>1,59</b>	<b>1,65</b>	<b>1,64</b>	<b>1,47</b>
Rentabilidad neta sobre activos ponderados por riesgo (RORWA) (%)	1,93	1,84	1,88	1,84	1,67
Rentabilidad neta de los recursos propios (ROE) (%)	25,63	25,72	25,60	25,48	22,19
Apalancamiento	15,5 x	16,2 x	15,5 x	15,5 x	15,1 x
Eficiencia operativa (%)	34,11	33,66	34,49	35,72	33,38

**Fig.14 Eficiencia operativa**

(Millones de € y %)



■ Margen ordinario (Escala izquierda)  
 ■ Eficiencia operativa (Escala derecha)  
 ■ Costes operativos (Escala izquierda)

En conjunto, las provisiones y saneamientos, netos de recuperaciones, cargados contra resultados en el periodo enero-marzo suman 95,3 millones de €, con un crecimiento interanual del 11,2%.

El cuadro 9 muestra la cuenta de resultados de los últimos cinco trimestres en valor absoluto y en porcentaje sobre los activos totales medios junto a las medidas de rentabilidad, apalancamiento y eficiencia operativa.

## Rendimientos y costes

El cuadro 10 presenta los saldos medios de los distintos empleos y recursos en el trimestre, los respectivos productos y costes y los tipos medios de rendimiento y coste de cada activo y pasivo, elevados al año, en comparación con el mismo periodo del año precedente. Esta información por trimestres figura en el cuadro 11.

Los activos totales medios (atm) del periodo enero-marzo ascienden a 54.338 millones de €, con un incremento de 24,2% interanual.

Como marco de referencia del análisis de márgenes y rentabilidad del trimestre, es preciso hacer un apunte previo sobre la evolución de los mercados financieros en el área euro en los doce últimos meses. El Banco Central Europeo, que en marzo de 2003 había bajado su tipo principal de financiación 25 puntos básicos (pb), decidió a principios de junio una nueva reducción de 50 pb, de 2,50% a 2%, su nivel actual, con la consiguiente caída de todos los tipos de interés del mercado monetario. Entre marzo de 2003 y el mismo mes de 2004, el Euribor a 3 meses sufrió un descenso de 49 pb (de 2,52% a 2,03%) mientras que el correspondiente a plazo de 1 año lo hizo en 40 pb (de 2,43% a 2,03%). Si se toman los tipos de interés medios del primer trimestre de 2003 y los de igual periodo de 2004, las bajadas han sido aún más acusadas: 68 pb en el Euribor a plazo de 3 meses y 43 pb en el de 1 año.

En el primer trimestre del año, el tipo medio de rendimiento de las inversiones crediticias asciende a 5,48%, con una disminución de 106 pb respecto al de igual periodo del año anterior. Por su parte, el tipo medio de coste de los

**Cuadro 10. Rendimientos y costes**

(Datos en miles de € y tipos elevados al año)

	31.3.04				31.3.03			
	Saldos medios	Peso (%)	Productos o costes	Tipos (%)	Saldos medios	Peso (%)	Productos o costes	Tipos (%)
Letras del Tesoro y CBEs	105.270	0,19	563	2,14	38.390	0,09	275	2,87
Intermediarios financieros:	5.101.495	9,39	23.722	1,86	5.678.425	12,98	34.602	2,44
En euros	4.255.814	7,83	20.581	1,93	3.909.574	8,93	26.901	2,75
En moneda extranjera	845.681	1,56	3.141	1,49	1.768.851	4,05	7.701	1,74
Inversiones crediticias (a):	45.455.454	83,65	622.484	5,48	35.076.647	80,16	573.426	6,54
En euros	45.114.126	83,03	621.002	5,51	34.726.573	79,36	571.500	6,58
En moneda extranjera	341.328	0,62	1.482	1,74	350.074	0,80	1.926	2,20
Cartera de valores:	1.163.992	2,14	17.970	6,18	1.064.021	2,43	16.716	6,28
Deudas del Estado	34.593	0,06	296	3,42	118.612	0,27	1.229	4,14
Otros valores de renta fija	509.920	0,94	3.729	2,93	556.268	1,27	4.747	3,41
Acciones y participaciones	619.479	1,14	13.945	9,00	389.141	0,89	10.740	11,04
<i>Total empleos rentables (b)</i>	<i>51.826.211</i>	<i>95,37</i>	<i>664.739</i>	<i>5,13</i>	<i>41.857.483</i>	<i>95,66</i>	<i>625.019</i>	<i>5,97</i>
Otros activos	2.511.336	4,63	–	–	1.903.299	4,34	–	–
<b>Total empleos</b>	<b>54.337.547</b>	<b>100,00</b>	<b>664.739</b>	<b>4,89</b>	<b>43.760.782</b>	<b>100,00</b>	<b>625.019</b>	<b>5,71</b>
Intermediarios financieros:	8.282.439	15,24	41.192	1,99	6.861.885	15,68	42.601	2,48
En euros	5.950.641	10,95	39.657	2,67	5.081.553	11,61	36.805	2,90
En moneda extranjera	2.331.798	4,29	1.535	0,26	1.780.332	4,07	5.796	1,30
Recursos de clientes (c):	38.776.371	71,36	145.368	1,50	31.264.541	71,44	150.649	1,93
Débitos a clientes:	29.547.278	54,38	94.694	1,28	24.428.863	55,82	99.959	1,64
En euros:	28.786.399	52,98	92.961	1,29	23.672.126	54,09	97.852	1,65
Cuentas a la vista	14.257.570	26,24	14.005	0,39	12.271.523	28,04	17.950	0,59
Cuentas a plazo	12.824.701	23,61	70.267	2,19	9.797.549	22,38	69.361	2,83
Cesión temporal de activos	1.674.416	3,08	8.390	2,00	1.600.736	3,66	10.541	2,63
Otros	29.712	0,05	299	4,03	2.318	0,01	–	–
En moneda extranjera	760.879	1,40	1.733	0,91	756.737	1,73	2.107	1,11
Empréstitos y otros valores negociables	9.229.093	16,98	50.674	2,20	6.835.678	15,62	50.690	2,97
<i>Total recursos con coste (d)</i>	<i>47.058.810</i>	<i>86,60</i>	<i>186.560</i>	<i>1,59</i>	<i>38.126.426</i>	<i>87,12</i>	<i>193.250</i>	<i>2,03</i>
Otros recursos	4.024.278	7,41	–	–	3.051.235	6,98	–	–
Recursos propios	3.254.459	5,99	–	–	2.583.121	5,90	–	–
<b>Total recursos</b>	<b>54.337.547</b>	<b>100,00</b>	<b>186.560</b>	<b>1,37</b>	<b>43.760.782</b>	<b>100,00</b>	<b>193.250</b>	<b>1,76</b>
<i>Margen con clientes (a-c)</i>				3,98				4,61
<i>Spread (b-d)</i>				3,54				3,94



Cuadro 11. Rendimientos y costes trimestrales

(Datos en % y tipos elevados al año)	2003								2004	
	I		II		III		IV		I	
	Peso	Tipos	Peso	Tipos	Peso	Tipos	Peso	Tipos	Peso	Tipos
Letras del Tesoro y CBEs	0,09	2,87	0,57	2,85	0,29	2,29	0,03	2,01	0,19	2,14
Intermediarios financieros	12,98	2,44	11,86	2,35	9,87	2,01	8,85	2,41	9,39	1,86
Inversiones crediticias (a)	80,16	6,54	80,63	6,26	81,93	5,84	84,24	5,68	83,65	5,48
Cartera de valores	2,43	6,28	2,55	4,04	2,93	4,80	1,71	2,07	2,14	6,18
<i>Total empleos rentables (b)</i>	<i>95,66</i>	<i>5,97</i>	<i>95,61</i>	<i>5,70</i>	<i>95,02</i>	<i>5,40</i>	<i>94,83</i>	<i>5,31</i>	<i>95,37</i>	<i>5,13</i>
Otros activos	4,34	-	4,39	-	4,98	-	5,17	-	4,63	-
<b>Total empleos</b>	<b>100,00</b>	<b>5,71</b>	<b>100,00</b>	<b>5,45</b>	<b>100,00</b>	<b>5,13</b>	<b>100,00</b>	<b>5,03</b>	<b>100,00</b>	<b>4,89</b>
Intermediarios financieros	15,68	2,48	16,87	2,36	14,95	2,08	13,12	2,19	15,24	1,99
Recursos de clientes (c)	71,44	1,93	70,31	1,74	71,98	1,56	73,18	1,50	71,36	1,50
<i>Total recursos con coste (d)</i>	<i>87,12</i>	<i>2,03</i>	<i>87,18</i>	<i>1,86</i>	<i>86,93</i>	<i>1,65</i>	<i>86,30</i>	<i>1,60</i>	<i>86,60</i>	<i>1,59</i>
Otros recursos	6,98	-	7,17	-	7,12	-	7,82	-	7,41	-
Recursos propios	5,90	-	5,65	-	5,95	-	5,88	-	5,99	-
<b>Total recursos</b>	<b>100,00</b>	<b>1,76</b>	<b>100,00</b>	<b>1,62</b>	<b>100,00</b>	<b>1,44</b>	<b>100,00</b>	<b>1,38</b>	<b>100,00</b>	<b>1,37</b>
<i>Margen con clientes (a-c)</i>	<i>4,61</i>		<i>4,52</i>		<i>4,28</i>		<i>4,18</i>		<i>3,98</i>	
<i>Spread (b-d)</i>	<i>3,94</i>		<i>3,84</i>		<i>3,75</i>		<i>3,71</i>		<i>3,54</i>	

recursos de clientes resulta 1,50%, con una bajada de 43 pb entre los dos periodos, de modo que el margen con clientes (diferencia entre ambos tipos) disminuye 63 pb, pasando de 4,61% a 3,98%. Este margen sin considerar la incorporación de BNC es 4,02%, con una caída de 59 pb respecto al primer trimestre de 2003.

El *spread* - el diferencial entre el tipo de rendimiento de todos los empleos rentables y el coste de todos los recursos onerosos - es 3,54% en el trimestre, frente a 3,94% en el mismo periodo del ejercicio pasado, con una reducción de 40 pb.

El margen de intermediación sobre activos totales medios disminuye 43 pb entre ambos periodos (de 3,95% a 3,52%) ya que el descenso de rendimiento de los activos, 82 puntos básicos, supera la caída de 39 pb del coste de los recursos. Sin BNC, el margen resulta 3,58%, con una bajada de 37 pb frente a enero-marzo de 2003.

El cuadro 11 y las figuras 12 y 13 muestran la evolución de los tipos de rendimiento y coste y de los márgenes anteriores en los cinco últimos trimestres.

### Rentabilidad de gestión

La rentabilidad final sobre los recursos propios medios (ROE) en el primer trimestre de 2004, elevada al año, asciende a 22,19% y a 24,73% excluyendo el efecto de la integración de BNC, frente a 25,63% en el mismo periodo del ejercicio anterior y 25,48% en el trimestre precedente.

La rentabilidad medida sobre los activos totales medios (ROA) en el primer trimestre, anualizada, es 1,47% (1,55% ex BNC) con una disminución de 18 pb y 17 pb respecto a la obtenida en igual periodo de 2003 (1,65%) y en el trimestre pasado (1,64%).

Por último, la rentabilidad sobre los activos totales medios ponderados por riesgo (RORWA) elevada al año, es 1,67%, frente a 1,93% y 1,84% en los trimestres primero y cuarto de 2003.

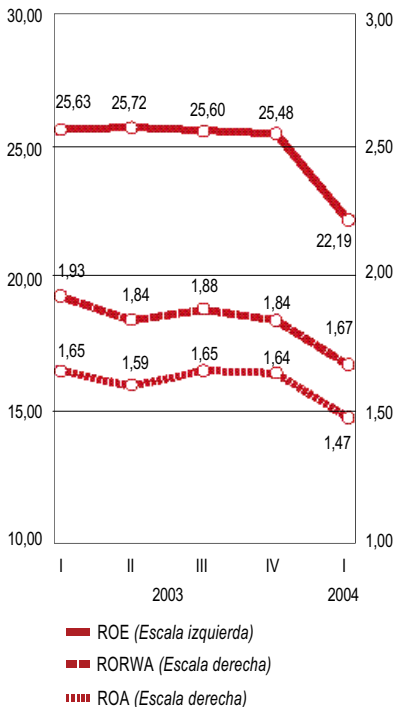
La figura 15 representa la evolución del ROA, RORWA y ROE en los cinco últimos trimestres.

**Cuadro 12. Rentabilidad**

(Datos en % de los activos totales medios, elevados al año)

	31.3.04	31.3.03	Diferencia
Rendimiento de los empleos	4,89	5,71	(0,82)
- Coste de los recursos	1,37	1,76	(0,39)
<b>= Margen de intermediación</b>	<b>3,52</b>	<b>3,95</b>	<b>(0,43)</b>
+ Rendimiento neto de servicios	1,19	1,35	(0,16)
+ Rendimiento neto de op. financieras	0,06	0,05	0,01
<b>= Margen ordinario</b>	<b>4,77</b>	<b>5,35</b>	<b>(0,58)</b>
- Costes operativos:	1,59	1,82	(0,23)
<i>Personal</i>	1,12	1,29	(0,17)
<i>Resto</i>	0,47	0,53	(0,06)
- Amortizaciones	0,15	0,16	(0,01)
± Otros rdos. de explotación (neto)	(0,07)	(0,08)	0,01
<b>= Rentabilidad de explotación</b>	<b>2,96</b>	<b>3,29</b>	<b>(0,33)</b>
± Otros resultados (neto)	0,02	0,10	(0,08)
- Provisiones y saneamientos (neto)	0,70	0,78	(0,08)
<b>= Rentabilidad antes de impuestos</b>	<b>2,28</b>	<b>2,61</b>	<b>(0,33)</b>
- Impuesto sobre el beneficio	0,81	0,96	(0,15)
<b>= Rentabilidad neta (ROA)</b>	<b>1,47</b>	<b>1,65</b>	<b>(0,18)</b>
Rentabilidad neta sobre activos ponderados por riesgo (RORWA) (%)	1,67	1,93	(0,26)
Rentabilidad neta de los recursos propios (ROE) (%)	22,19	25,63	(3,44)
Apalancamiento	15,1 x	15,5 x	(0,4)
Eficiencia operativa (%)	33,38	34,11	(0,73)
<i>En millones de €:</i>			
Activos totales medios	54.338	43.761	10.577
Activos totales medios ponderados por riesgo (RWA)	47.949	37.437	10.512
Recursos propios medios	3.254	2.583	671

**Fig.15 ROA, RORWA y ROE**  
(% elevado al año)



El cuadro 12 muestra la cuenta de resultados del periodo enero-marzo de 2004 en valor absoluto y expresada en porcentajes anualizados sobre activos totales medios. La evolución en los cinco últimos trimestres figura en el cuadro 9.

La rentabilidad de explotación sobre activos totales medios asciende a 2,96% en el trimestre que, respecto a igual periodo de 2003, presenta una reducción de 33 pb. Los factores que explican esta variación son unas bajadas de 43 pb en el margen de intermediación y de 16 en los productos de servicios, que han sido parcialmente compensadas con una significativa mejora de 23 pb en los costes operativos y de 3 pb en otros conceptos de explotación.

Este mismo análisis comparando el trimestre actual con el precedente muestra una leve reducción de 3 pb en la rentabilidad de explotación, ya que la detracción de 24 pb en los capítulos que comprenden el margen ordinario se ha absorbido casi completamente gracias a la mejora de 20 pb en los costes operativos y de 1 pb en otros costes.

La *ratio* de eficiencia, que mide la parte de los productos totales que es absorbida por los costes operativos, ha continuado su evolución favorable y se sitúa en 33,4% en el trimestre actual, frente a 34,1% en el mismo periodo del año 2003 y 35,7% en el cuarto trimestre de 2003.

El apalancamiento del balance, que expresa la relación entre recursos totales y recursos propios, es de 15,1 veces en marzo de 2004, ligeramente menor que el 15,5 doce meses antes.

## La acción Banco Popular

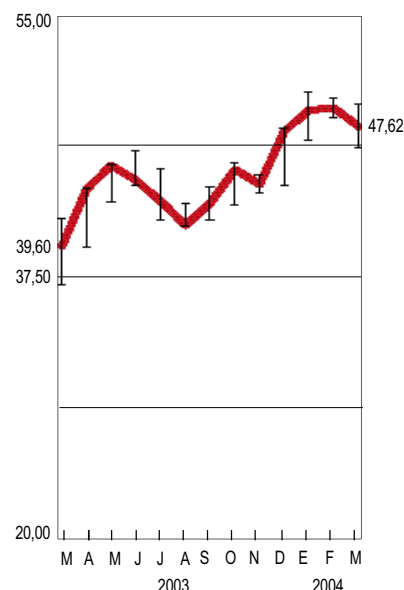
Al final del primer trimestre de 2004, la acción Banco Popular cotizaba a 47,62 €, con una notable revalorización del 20,3% en los doce últimos meses y ligeramente por encima del precio de cierre del ejercicio pasado (47,30 €).

En el periodo enero-marzo de este año, la acción tuvo una importante subida hasta alcanzar 50,25 € a finales de enero, su máximo histórico, seguida de una fluctuación en el rango 48-49 €, una caída hasta 46,00 € a raíz de los atentados terroristas del 11 de marzo y una moderada recuperación posterior.

El comportamiento de la acción en el trimestre ha sido inferior al del conjunto del mercado - el índice general de la Bolsa de Madrid subió un 4,1% y el Ibex-35, un 3,6% - si bien mejor que el del sector bancario (el Ibex financiero cayó un 2,9%).

En los últimos doce meses, su revalorización ha sido también menor respecto a estos índices, que tuvieron alzas del 37,0%, 36,6% y 41,8%. Sin embargo, su comportamiento sigue siendo mucho mejor si se consideran los dos últimos años: la acción Banco Popular ha tenido una plusvalía del 10,1%, frente a un 1,5% para el conjunto de la Bolsa, mientras que ni el Ibex-35 ni el del sector financiero han logrado recuperar su nivel de marzo de 2002 y acumulan caídas del 2,8% y del 10,4% respectivamente.

Fig.16 Cotización de Banco Popular (€)  
(Precio máximo, mínimo y último de cada mes)



Cuadro 13. La acción Banco Popular: Información de mercado

Trimestre	Acciones admitidas (nº medio)	Liquidez (Datos en miles)		Cotización (€)			Dividendo pagado (€)	Rentabilidad de mercado *
		Acciones contratadas	%	Máxima	Mínima	Última		
2003 I	217.154	82.875	38,16	41,95	36,05	39,60	0,365	2,6
II	217.154	93.033	42,84	46,40	38,55	44,00	0,385	12,1
III	227.072	116.611	51,35	44,86	40,86	42,47	0,390	(2,6)
IV	227.387	121.264	53,33	48,07	42,13	47,30	0,395	12,3
<b>Total año</b>	<b>222.229</b>	<b>413.783</b>	<b>186,20</b>	<b>48,07</b>	<b>36,05</b>	<b>47,30</b>	<b>1,540</b>	<b>25,3</b>
2004 I	227.387	110.722	48,69	50,25	46,00	47,62	0,400	1,5

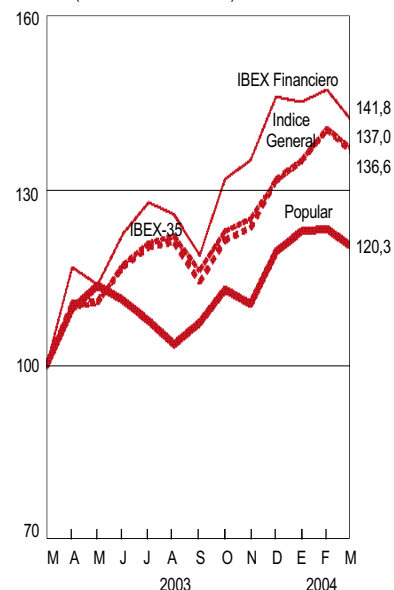
\* Plusvalía (minusvalía) más dividendo, en % de la cotización inicial de cada periodo

La rentabilidad de mercado de la acción - suma de la plusvalía en el precio, más los dividendos percibidos - ha sido 24,2% en los doce últimos meses y 1,5% en el trimestre.

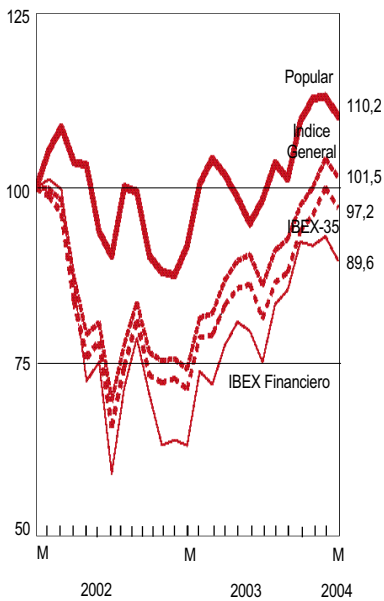
El precio de Banco Popular a 31 de marzo de 2004 supone un múltiplo (P/E) de 15,0 veces el beneficio anualizado del periodo.

La negociación de Banco Popular en el mercado bursátil alcanzó 110,7 millones de acciones en el primer trimestre, con un precio medio de 47,98 €. El volumen contratado representa el 49% del número de títulos en circulación, lo que demuestra la elevada liquidez de la acción.

Fig.17 Popular respecto al mercado  
Indices Marzo 2003-Marzo 2004  
(Datos a fin de cada mes)



**Fig.18 Popular respecto al mercado**  
**Indices Marzo 2002-Marzo 2004**  
 (Datos a fin de cada mes)



Al cierre del primer trimestre, el Banco no posee acciones propias, ni directamente ni a través de sociedades filiales, consolidables o no. En ese periodo, el Grupo ha realizado transacciones como comprador y como vendedor por un total de 352.375 acciones (0,15% de su capital). La existencia media en el trimestre ha sido 114.423 acciones (0,05%), la máxima, 239.355 acciones (0,11%), y la mínima, cero.

El cuadro 13 resume las magnitudes más relevantes sobre la acción: cotización, dividendos pagados, liquidez y rentabilidad de mercado desde el comienzo del ejercicio 2003.

La figura 16 muestra la evolución del precio de Banco Popular desde marzo de 2003, con indicación del máximo, mínimo y último de cada mes.

Las figuras 17 y 18 presentan su comportamiento en los doce y veinticuatro meses últimos, en forma de índices con base 100 a 31 de marzo de 2003 y de 2002, respecto a los índices bursátiles anteriores.

Madrid, abril de 2004



BANCO POPULAR ESPAÑOL  
 Velázquez, 34. 28001 Madrid  
 Teléfono: 91 520 70 00. Fax: 91 577 92 08  
 Internet: <http://www.bancopopular.es>

# Anexo

## Información resumida de cada Banco del Grupo al 31 de marzo de 2004

(Datos en miles de €)

	Banco Popular Español	Banco de Andalucía	Banco de Castilla	Banco de Crédito Balear	Banco de Galicia	Banco de Vasconia	Banco Popular France	Banco Popular Hipotecario	Banco Popular-e	Popular Banca Privada
<b>Volumen de negocio</b>										
Activos totales en balance	40.047.346	6.744.193	3.148.245	1.362.630	2.609.414	2.307.683	364.911	1.732.802	495.270	174.438
Recursos de clientes:	34.943.453	6.199.880	3.479.421	1.247.229	2.323.501	1.942.563	313.410	308.323	188.288	1.424.493
En balance	27.211.910	5.259.878	2.384.542	981.056	1.836.578	1.276.697	313.410	307.539	185.444	121.519
Otros recursos intermediados	7.731.543	940.002	1.094.879	266.173	486.923	665.866	-	784	2.844	1.302.974
Créditos sobre clientes	25.227.152	5.762.790	2.925.210	1.227.671	2.383.901	2.083.189	179.205	1.711.320	463.302	53.367
<b>Gestión del riesgo</b>										
Riesgos totales	36.439.575	6.775.042	3.339.442	1.312.519	2.823.925	2.459.338	225.424	1.918.215	474.916	63.914
Deudores morosos	216.443	61.819	29.791	8.270	23.429	14.141	968	4.101	6.710	23
De los que: Con garantía hipotecaria	21.953	5.991	2.750	1.755	2.452	761	-	848	-	-
Provisión para insolvencias	538.914	115.403	64.983	33.040	54.503	49.523	796	48.493	11.581	622
Ratio de morosidad (%)	0,59	0,91	0,89	0,63	0,83	0,57	0,43	0,21	1,41	0,04
Ratio de cobertura de morosos (%)	248,99	186,68	218,13	399,52	232,63	350,21	82,23	1.182,47	172,59	2.704,35
<b>Resultados</b>										
Intereses y rendimientos asimilados	395.764	86.826	39.659	18.542	34.471	26.706	3.654	16.419	9.224	921
- Intereses y cargas asimiladas	142.883	19.165	8.808	4.040	8.277	8.278	924	9.082	2.684	432
+ Rendimiento de la cartera de renta variable	41.303	550	414	141	277	278	-	-	-	309
<b>= Margen de intermediación</b>	<b>294.184</b>	<b>68.211</b>	<b>31.265</b>	<b>14.643</b>	<b>26.471</b>	<b>18.706</b>	<b>2.730</b>	<b>7.337</b>	<b>6.540</b>	<b>798</b>
+ Productos de servicios:	91.027	17.605	9.004	4.616	7.015	6.747	1.917	507	(128)	2.481
Comisiones de operaciones activas	12.152	2.256	1.061	376	1.011	767	8	-	2	2
Comisiones de avales y otras cauciones	11.990	2.114	942	240	948	862	170	554	-	17
Productos de otros servicios (neto)	66.885	13.235	7.001	4.000	5.056	5.118	1.739	(47)	(130)	2.462
+ Resultados de operaciones financieras:	2.876	773	248	222	230	189	13	-	64	8
Negociación de activos financieros	(2.533)	(16)	31	17	9	(1)	-	-	-	(1)
Menos: Saneamiento valores y derivados	284	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados de diferencias de cambio	5.125	789	217	205	221	190	13	-	64	9
<b>= Margen ordinario</b>	<b>388.087</b>	<b>86.589</b>	<b>40.517</b>	<b>19.481</b>	<b>33.716</b>	<b>25.642</b>	<b>4.660</b>	<b>7.844</b>	<b>6.476</b>	<b>3.287</b>
- Costes operativos:	123.600	25.431	13.899	7.305	11.529	8.662	2.619	412	1.383	2.714
Costes de personal	89.188	17.264	9.331	4.836	7.614	5.845	1.737	280	524	1.825
Gastos generales	29.105	6.934	3.975	2.120	3.408	2.451	803	116	786	766
Tributos varios	5.307	1.233	593	349	507	366	79	16	73	123
- Amortizaciones	13.124	1.871	980	580	738	606	173	14	49	199
+ Otros productos de explotación	303	39	11	96	17	-	-	-	-	-
- Otras cargas de explotación	5.701	1.400	971	307	694	465	153	18	30	18
<b>= Margen de explotación</b>	<b>245.965</b>	<b>57.926</b>	<b>24.678</b>	<b>11.385</b>	<b>20.772</b>	<b>15.909</b>	<b>1.715</b>	<b>7.400</b>	<b>5.014</b>	<b>356</b>
- Amortización y provisiones para insolvencias:	51.102	10.834	5.764	2.335	3.375	4.152	114	2.699	3.007	86
Dotación neta del período	58.646	12.537	7.311	2.560	3.723	5.202	116	2.702	3.108	86
Menos: Recuperación fallidos amortizados	(7.544)	(1.703)	(1.547)	(225)	(348)	(1.050)	(2)	(3)	(101)	-
- Saneamiento inmovilizaciones financieras	344	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dotación fondo riesgos bancarios generales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Resultados extraordinarios (neto)	1.543	(240)	689	114	168	(115)	19	126	122	89
<b>= Beneficio antes de impuestos</b>	<b>196.062</b>	<b>46.852</b>	<b>19.603</b>	<b>9.164</b>	<b>17.565</b>	<b>11.642</b>	<b>1.620</b>	<b>4.827</b>	<b>2.129</b>	<b>359</b>
- Impuesto sobre sociedades	57.799	17.440	6.977	3.481	6.194	4.030	555	2.018	1.442	(73)
<b>= Beneficio neto</b>	<b>138.263</b>	<b>29.412</b>	<b>12.626</b>	<b>5.683</b>	<b>11.371</b>	<b>7.612</b>	<b>1.065</b>	<b>2.809</b>	<b>687</b>	<b>432</b>
Variación en %	10,42	4,12	1,08	8,87	1,03	12,59	>	2,93	>	