

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE A LOS SEIS PRIMEROS MESES DEL EJERCICIO 2008

Entorno macroeconómico

Durante el semestre, se ha observado un claro deterioro del binomio crecimiento-inflación. La desaceleración en las economías desarrolladas se ha hecho cada vez más evidente en un entorno de inestabilidad en los mercados financieros. Por otra parte, los elevados precios de la energía y los alimentos han acentuado las presiones al alza en la inflación. En Estados Unidos, la economía ha mostrado fragilidad, con el sector inmobiliario inmerso en una importante contracción. Respecto al mercado laboral, la economía ha venido destruyendo puestos de trabajo desde principios de año. En este contexto, la confianza del consumidor se ha situado en niveles por debajo de los observados en la recesión de los noventa. Con relación a la inflación, los precios al consumo han pasado a crecer a un ritmo elevado y las expectativas de inflación de los agentes han repuntado de forma sustancial en los últimos meses. En la zona euro, la economía ha mostrado crecientes síntomas de agotamiento, después de que el PIB del primer trimestre se comportase bien gracias al impulso recibido por la inversión. En este sentido, los índices de confianza empresarial PMI se han deteriorado y en junio se situaban en mínimos de los últimos cinco años. Respecto a los precios, el IPCA se encuentra en el 4% interanual, máximo desde 1992. En Reino Unido, la situación económica ha empeorado en los últimos meses, especialmente en el mercado inmobiliario. La inflación, por su parte, se ha acelerado, situándose claramente por encima del objetivo de estabilidad de precios del Banco de Inglaterra. En Japón, los indicadores de consumo han mostrado debilidad en los últimos meses. Por otro lado, el IPC se ha mantenido en terreno positivo desde principios de año.

Mercados de renta fija

El episodio de turbulencias financieras ha obligado a los bancos centrales a seguir adoptando medidas extraordinarias con el objetivo de normalizar la situación en los mercados monetarios. Entre las mismas, destaca la del pasado 11 de marzo, cuando los principales bancos centrales del mundo anunciaron medidas coordinadas de intervención en los mercados de capitales e inyecciones extraordinarias de liquidez, al igual que hicieron el pasado mes de diciembre.

Respecto a la política monetaria, la Reserva Federal (Fed) ha continuado con el ciclo de bajadas iniciado el pasado mes de septiembre. Desde principios de año, la Fed ha reducido el tipo de interés oficial en cuatro ocasiones, hasta situarlo en abril en el 2,00%. Desde entonces, sin embargo, la Fed no ha modificado su política monetaria, en un contexto en que los riesgos asociados a la inflación se han acentuado. En la zona euro, el Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido inalterado el tipo de interés oficial en el 4,00%, donde ha permanecido durante el último año. En la reunión de junio, el discurso del BCE estuvo muy focalizado en la inflación, ante el aumento de los riesgos asociados a la estabilidad de precios a medio plazo. De hecho, el BCE preparó al mercado para una posible subida del tipo de interés en su siguiente reunión, la de principios del mes de julio. En Reino Unido, el Banco de Inglaterra, con el fin de hacer frente al menor dinamismo de la economía, ha recortado el tipo de interés de referencia en dos ocasiones, en febrero y abril, hasta situarlo en el 5,00%. Desde entonces, el tipo rector también ha permanecido inalterado en un contexto en que la autoridad monetaria ha puesto de manifiesto una mayor preocupación sobre los riesgos al alza en la inflación.

Los mercados de deuda pública a largo plazo han experimentado un comportamiento muy diferente en la primera y segunda mitad del semestre. En el primer trimestre, la deuda acabó con un saldo claramente positivo a ambos lados del Atlántico, ante la acentuación de la debilidad económica en Estados Unidos y la persistencia de tensiones en los mercados financieros. En el segundo trimestre, sin embargo, las rentabilidades se deslizaron de forma significativa al alza. El incremento generalizado de los precios, el aumento de las expectativas de inflación y el consecuente endurecimiento del discurso por parte de los bancos centrales condicionaron este comportamiento. En el semestre, el tipo de interés del bono a diez años en Estados Unidos ha finalizado en el 3,97%, desde el 4,03% de finales de 2007. En la zona euro, el tipo de interés del bono alemán de igual vencimiento ha finalizado en el 4,62%, desde el 4,31% de diciembre.

Mercados de divisas

El dólar mantuvo su tendencia depreciatoria frente al euro en el primer trimestre, alcanzando nuevos mínimos históricos. La posibilidad de que la economía americana se encontrase en recesión, el aumento del diferencial de tipos de interés entre la zona euro y Estados Unidos, la firmeza del BCE en su objetivo de estabilidad de

precios y los avances en el proceso de diversificación de reservas internacionales condicionaron este comportamiento. En el segundo trimestre, sin embargo, el dólar ha permanecido relativamente estable, coincidiendo con el cambio de discurso de política monetaria por parte de la Reserva Federal y la manifiesta inquietud de las autoridades estadounidenses por el impacto inflacionista de un dólar débil. El dólar ha finalizado el semestre en 1,57 USD/EUR, desde los 1,46 USD/EUR de diciembre.

Mercados emergentes

Durante el semestre, las principales economías emergentes han mantenido un crecimiento robusto, basado en un favorable comportamiento de la demanda interna. Esto ha sucedido a pesar de la inestabilidad financiera internacional y la desaceleración económica en Estados Unidos. Con respecto a los precios, la inflación ha repuntado de forma generalizada por países, especialmente en aquellas regiones donde el componente de alimentos tiene un mayor peso en la cesta del IPC. En este contexto, los bancos centrales han tomado diversas medidas para tensionar sus políticas monetarias y responder al incremento de las expectativas de inflación de los agentes. En Asia, la economía china ha continuado expandiéndose a un ritmo elevado, superior al 10% anual, con una menor aportación del sector exterior. En Latinoamérica, los indicadores de actividad de México no se han resentido de manera significativa de la debilidad de Estados Unidos, a pesar de los estrechos lazos existentes entre ambas economías. El banco central ha revisado al alza sus previsiones de inflación para este año y el que viene y ha incrementado el tipo de interés oficial un cuarto de punto porcentual, hasta el 7,75%. En el ámbito político, el gobierno ha presentado una propuesta de reforma energética en el Senado que plantea modificar el marco regulatorio de PEMEX y permitir que empresas extranjeras y privadas refinen, produzcan y transporten crudo. En Brasil, la economía ha mantenido un crecimiento sólido impulsado por la demanda doméstica, al tiempo que la inflación se ha situado por encima del rango medio objetivo del banco central (4,5%). En este contexto, el banco central incrementó el tipo de interés oficial en el segundo trimestre en un punto porcentual, hasta el 12,25%. Por otro lado, el gobierno ha aprobado un paquete de recortes impositivos hasta 2011, para fomentar las exportaciones de productos distintos de las materias primas y de mayor valor añadido perjudicados por la apreciación del real. Por último, Standard & Poor's y Fitch han aumentado la calificación crediticia de la deuda soberana en moneda extranjera hasta el grado de inversión.

Hechos destacados del primer semestre de 2008

Evolución principales magnitudes

La incertidumbre que afecta al entorno económico general, con la consiguiente repercusión negativa sobre la marcha del negocio bancario, no han sido óbice para que, al cierre del primer semestre del presente ejercicio, Banco Sabadell haya cumplido con sus objetivos de crecimiento armónico y equilibrado.

A nivel de balance, el segundo trimestre del año se ha caracterizado por un consistente desarrollo en sus principales magnitudes. En particular, destaca el crecimiento selectivo de la inversión crediticia, paralelamente a un fuerte incremento de los depósitos de clientes, lo que ha permitido reforzar todavía más la posición de liquidez del grupo.

La inversión crediticia bruta presenta un saldo de 65.361,9 millones de euros a 30 de junio de 2008. En relación a la misma fecha de 2007, presenta un incremento de 4.450,24 millones de euros (+7,3%), particularmente concentrado en préstamos hipotecarios y productos de financiación empresarial especializada.

Los depósitos de clientes, por su parte, han experimentado un crecimiento todavía mayor. Al cierre de junio, los depósitos ex repos totalizan 33.245,15 millones de euros, lo que representa un crecimiento interanual de 6.196,67 millones de euros (+22,9%). Este crecimiento se ha concentrado especialmente en los depósitos a plazo, que se han situado en 18.783,44 millones de euros, frente a 10.910,62 millones de euros un año atrás (+72,2%).

Por su parte, los resultados consolidados del primer semestre del año han mantenido una evolución favorable, de modo que la entidad ha seguido avanzando en sus objetivos de eficiencia operativa y rentabilidad.

La cuenta de resultados consolidada del semestre muestra un beneficio neto atribuido de 428,49 millones de euros (+2,2%), como consecuencia principalmente de: a) una mejora del margen de intereses del 11%; b) una gestión estricta de los gastos de explotación, que únicamente crecen un 0,9% interanual, en línea con las medidas de mejora de la eficiencia operativa adoptadas al inicio de 2008; c) la mayor aportación a los

resultados del grupo de empresas participadas, tanto en lo que concierne a empresas de actividad financiera como de capital riesgo.

La ratio de eficiencia a 30 de junio se sitúa en el 41,93% (42,89% un año antes), en tanto que la rentabilidad sobre recursos propios (ROE) alcanza el 20,17%. La tasa de morosidad es del 0,85%, habiendo evolucionado conforme a lo previsto a tenor del actual escenario económico. La cobertura sobre deudores en mora es del 218,13%.

36 nuevas oficinas de un año a otro

Banco Sabadell ha cerrado el segundo trimestre de 2008 con una red de 1.256 oficinas, entre sucursales y agencias urbanas, lo que supone un total de 36 nuevas incorporaciones a la red en comparación con el cierre del mismo periodo del año 2007. En los últimos seis meses, Banco Sabadell ha puesto en servicio doce nuevas oficinas distribuidas por la Comunidad Valenciana, Baleares y Cataluña.

Los modelos internos de calificación crediticia, válidos para Basilea II

Banco Sabadell ha sido una de las seis entidades financieras españolas que han sido autorizadas por el Banco de España para utilizar sus modelos internos de riesgo de crédito para el cálculo del capital regulatorio, de acuerdo con el nuevo marco de recursos propios denominado Basilea II.

Este consentimiento supone el reconocimiento y la confirmación de los sistemas de gestión y control del riesgo que Banco Sabadell empezó a desarrollar a partir de mediados de los años noventa y que desde entonces le han permitido mantener una excelente calidad crediticia, con unos niveles de morosidad que, regularmente, se han situado por debajo del promedio de los del sistema financiero español.

Emisión de cédulas hipotecarias de 1.250 millones de euros.

El 29 de abril pasado, Banco Sabadell completó la colocación de la emisión de 1.250 millones de euros en cédulas hipotecarias, dirigida a inversores institucionales, tanto nacionales como internacionales. Se trata de la primera emisión a plazo colocada en el mercado en España desde noviembre de 2007. La emisión, que forma parte del programa de valores no participativos de Banco Sabadell registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tuvo una fuerte sobresuscripción, por el triple de la emisión, por parte de inversores internacionales, especialmente de Alemania, Austria, Finlandia y Dinamarca.

Acuerdo con la Suomen Hypoteekkiyhdistys

Banco Sabadell y la Sociedad Hipotecaria de Finlandia (Suomen Hypoteekkiyhdistys, "Hypo") han firmado un acuerdo de colaboración para fomentar la oferta recíproca de servicios bancarios en España y Finlandia, respectivamente. En virtud de este acuerdo, Solbank, marca y red de Banco Sabadell especializada en la atención a europeos residentes en España, incrementará su volumen general de negocio y su cuota de mercado entre clientes finlandeses. El convenio se suma a la estrategia de Banco Sabadell de crear alianzas en países objetivo y complementa los acuerdos de colaboración ya firmados con HSBC Bank en el Reino Unido e Hypovereinsbank en Alemania.

Plan Optima

En este primer trimestre Banco Sabadell ha puesto en marcha el plan director a dos años Optima 09, enfocado a la optimización de la productividad comercial y de la eficacia operativa, la potenciación de las fortalezas, la puesta en valor de los negocios diversificados y la innovación.

Las actuaciones que se han llevado a cabo en estos tres meses de 2008, focalizadas en la optimización operativa de la red comercial y la mejora organizativa de los centros corporativos, han tenido un impacto positivo sobre los costes, en línea con el objetivo de reducir la base anual de costes recurrentes.

Ratificado el liderazgo en calidad de servicio

Banco Sabadell es la entidad con menos reclamaciones presentadas por sus clientes ante el Servicio de

Reclamaciones del Banco de España y se sitúa de nuevo a la cabeza de la clasificación sectorial correspondiente, con una ratio de 0,20 reclamaciones por cada 1.000 millones de euros de volumen medio de negocio. Por quinto año consecutivo, la entidad encabeza este importante indicador asociado a la satisfacción de los clientes y a la transparencia y al buen funcionamiento de los productos y servicios de la entidad.

Banco Sabadell entra en el FTSE4Good

Con fecha 25 de marzo de 2008, Banco de Sabadell, S.A. entró a formar parte del FTSE4Good, uno de los índices bursátiles que, según la opinión de FTSE, cumple con unos estrictos criterios económicos, medioambientales y sociales que permite calificar la inversión en la empresa como sostenible.

La inclusión en los índices FTSE4Good permite que los gestores de activos incorporen la acción SAB en sus carteras de productos con un perfil de inversión socialmente responsable.

Resultados por negocio

Banca Comercial

Banca Comercial es una de las líneas de negocio fundamentales de la estructura de negocio de Banco Sabadell. Enfocada a la oferta de productos y servicios financieros a particulares, pymes y comercios, mantiene el grado de especialización necesario para que los clientes reciban una atención personalizada en función de sus necesidades, a través de profesionales especializados ubicados en la red de oficinas de las diferentes marcas en que se estructura, y de los canales habilitados para facilitar la relación y operatividad con los clientes.

En miles de euros

	1S07	1S08	Variación (%) interanual
Margen de intereses	389.788	446.466	14,5
Comisiones netas	177.082	176.973	-0,1
Resultados operaciones financieras (neto)	10.991	12.104	10,1
Diferencias de cambio (neto)	9.866	8.911	-9,7
Otros productos y cargas de explotación	(4.832)	(5.367)	11,1
Margen bruto	582.895	639.087	9,6
Gastos de personal	(165.371)	(168.175)	1,7
Otros gastos generales de administración	(31.753)	(31.293)	-1,4
Amortización	(14.324)	(15.158)	5,8
Imputación de costes indirectos	(132.832)	(127.379)	-4,1
Dotaciones de provisiones (neto)	0	0	--
Pérdidas por deterioro de activos	(15.774)	(55.687)	253,0
Resultado de la actividad de explotación	222.841	241.395	8,3
Otros resultados	0	0	--
Resultado antes de impuestos	222.841	241.395	8,3
Ratios (%)			
ROE	20,8%	22,2%	--
Eficiencia	54,0%	48,9%	--
Otros datos			
Empleados	6.805	6.700	-1,5
Oficinas nacionales	1.114	1.152	3,4
Inversión crediticia (millones de €)	27.300	30.020	10,0
Recursos (millones de €)	32.635	32.885	0,8

El negocio de Banca Comercial está formado por el mercado doméstico (pymes, comercios y particulares) de las marcas SabadellAtlántico, Solbank, Banco Herrero y ActivoBank.

El desarrollo efectivo de nuestro modelo de negocio, con incrementos en cada uno de los segmentos y la aplicación de las políticas de negociación de precios y comisiones, ha permitido alcanzar un crecimiento interanual del 9,6% en margen bruto. Por otra parte los ingresos financieros crecen un 27% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior, lo que unido a una correcta gestión de los recursos de balance, ha posibilitado obtener un margen de intereses un 14,5% superior al del primer semestre de 2007.

El aumento de la productividad combinado con un estricto control del gasto, ha permitido gestionar en Banca Comercial, incrementos de volúmenes de negocio toda vez que los costes de explotación (exceptuando las provisiones) son inferiores a los del mismo periodo del año anterior, un -0,7%.

Estos resultados recurrentes impulsan el beneficio atribuido a Banca Comercial hasta los 241,4 millones de euros hasta el 30 de junio, un 8,3% superior al del año anterior.

Una de las líneas fundamentales en el enfoque de la actividad comercial hasta este segundo trimestre del año, ha sido, sin duda, las prioridades en las actuaciones encaminadas hacia la captación de clientes, habiéndose captado más de 16.800 nuevas empresas y casi 86.000 nuevos clientes particulares.

El segmento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas continúa siendo el principal vector de crecimiento de Banca Comercial, alcanzando crecimientos interanuales en inversión y recursos, del 12,6% y del 1,9% respectivamente, fruto del mantenimiento de una gestión intensa y activa durante todo el primer semestre.

A 30 de junio, en lo que se refiere a volúmenes de circulante, destaca en primer lugar la evolución obtenida en *confirming*, con un crecimiento un 93,5% superior al del primer semestre del año anterior, seguido por un 23,5% en *factoring* y un 17,4% en crédito.

Por su parte, en productos a medio y largo plazo, mención especial merece el capítulo de préstamos, con un incremento del 25,2% interanual. Además durante todo este segundo trimestre ha continuado la tendencia alcista de los productos de *renting* de bienes de equipo, con un incremento del 24,1% respecto al año anterior.

Siguiendo la buena trayectoria demostrada desde inicios del ejercicio, los convenios oficiales han adquirido relevancia como vía de financiación en condiciones preferentes y con aportación de fondos por parte del organismo, con especial atención a los 160 millones de euros de fondos contratados con operaciones vinculadas al Banco Europeo de Inversiones, sin olvidar en ningún momento la línea ICO PYME 2008 con un total de 234 millones de euros en fondos contratados. A nivel global de nuestra entidad, consolidamos un meritorio 6,82% respecto al total del sector bancario, lo cual refleja nuestro incremento sostenido de cuota vinculada a operaciones.

Igualmente digno de mención es el notable dinamismo en la comercialización de coberturas de tipos de interés, como demuestran los más de 1.700 millones de euros contratados en 5.200 operaciones. Las ofertas de nuevas coberturas, como las de inflación y las del diesel de automoción, han tenido una gran acogida entre nuestros clientes, poniendo de manifiesto nuestra capacidad de adaptación y respuesta a las necesidades de las empresas.

A comienzos de junio de este año se ha iniciado la campaña BS Autónomos 2008, cuyo objetivo es continuar con la estrategia de captación y fidelización iniciada en junio del año anterior, coincidiendo con el lanzamiento del producto. A finales de junio se han superado las 7.200 nuevas altas.

En estos seis primeros meses del año se ha mantenido un alto ritmo de aperturas de cuentas BS Comercios, habiéndose alcanzado un total de 6.971 altas, gracias a la calidad demostrada de este *pack* junto con la activa e intensa campaña de captación de terminales punto de venta de tarjetas, que ha permitido que el 32,2% de estas cuentas dispongan de dicho servicio, factor determinante en la fidelización del negocio de los comercios.

Durante este período ha continuado la difusión del plan de pensiones de la Administración Local de Cataluña, promovido por la ACM (Asociación Catalana de Municipios y Comarcas) y los Sindicatos CCOO y UGT, cuyos fondos son gestionados por Banco Sabadell. El ritmo de adhesión es muy satisfactorio, cerrando el trimestre con nueve nuevos ayuntamientos adheridos.

Asimismo, el ritmo de aperturas de cuentas BS Administraciones Locales continúa creciendo, cerrando el trimestre con cuarenta y cuatro nuevas cuentas, gracias a las buenas condiciones de la oferta para este segmento.

En el transcurso del segundo trimestre de 2008, ha tenido lugar la implantación en toda la red de oficinas de Banca Comercial de una completa herramienta de asesoramiento financiero para los clientes del segmento de banca personal. Dicho aplicativo permite realizar recomendaciones personalizadas de inversión a los clientes en función de su perfil inversor, potenciando la relación asesor-cliente y en definitiva, aportando valor a la oferta de producto para los clientes de este segmento. El asesoramiento a los clientes de banca personal se instrumenta en dos factores fundamentales, por un lado se evalúan sus necesidades financieras y, por otro lado, su grado de aversión al riesgo, optimizando de esta forma el binomio rentabilidad-riesgo y cumpliendo estrictamente con todos los requerimientos que establece la directiva MiFID.

En comercialización de productos enfocados básicamente a clientes de este segmento, podemos catalogar de excelentes los resultados obtenidos hasta el final de este primer semestre del año en la captación de recursos a través de una oferta diferenciada en depósitos fijos, con un crecimiento interanual del 43,1%. Igualmente destacables son los 70 millones de euros que se han captado mediante la comercialización del seguro Multiinversión Personal iTECH.

Respecto a los fondos de inversión, el lanzamiento del BS Financial Capital es el elemento más relevante. Dicho fondo de inversión es único en su categoría y en el mercado, siendo su política de inversión la adquisición de títulos de deuda de emisores financieros, especialmente de bancos comerciales aprovechando la oportunidad que ofrece la actual situación del mercado. Las excelentes características del producto han permitido superar la cifra de 50 millones de euros en un tiempo record.

Finalmente, en productos de previsión sobresale el ritmo de contratación de la póliza BS Life Care, seguro de vida que incluye servicios de asistencia sanitaria, paquetizados y customizados especialmente para clientes de Banca Personal, alcanzando durante este segundo trimestre la cifra de 4.000 nuevas pólizas.

En lo que se refiere a la actividad enfocada al segmento del mercados masivos o banca minorista, siguiendo con la línea iniciada ya el año anterior, se ha priorizado la captación y renovación de recursos invertibles. El lanzamiento de una oferta competitiva en depósitos fijos y estructurados ha permitido una captación superior a los 1.000 millones de euros en este segundo trimestre del año.

Destaca la potenciación del BS Plan Previsión Asegurado, producto que permite al cliente aprovecharse de ventajas fiscales al mismo tiempo que se le garantiza un tipo de interés atractivo. La ventaja competitiva que genera este producto no sólo debe permitir la canalización de los saldos actuales, sino que debe potenciar las movilizaciones externas desde otras entidades.

Por su parte, también ha contado con un notable protagonismo la captación y fidelización de clientes, principalmente en el segmento júnior (campaña Júnior Accionista) y adulto (campaña Prueba CuentaMás Gratis) con prácticamente 12.500 nuevas altas.

Como punto final, nuestra oferta de productos hipotecarios se ha visto influida por la situación del mercado, significando por una lado un cambio de tarifas en las hipotecas para determinados segmentos (Joven y Premium), y por otro la posibilidad de ampliación del plazo de los préstamos hipotecarios (destinados a vivienda habitual) sin coste alguno para el cliente.

Globalmente, por tanto, la orientación y actuación en los diferentes segmentos de mercado (pymes, particulares – banca personal, mercados masivos -, no residentes y colectivos profesionales) nos ha permitido obtener mejoras en la ratio de eficiencia (1,9 puntos porcentuales) y la ROE (1,4 puntos porcentuales) respecto al ejercicio anterior.

Banca de Empresas

Banca de Empresas es la línea de negocio a través de la que Banco Sabadell se dirige a empresas e instituciones nacionales e internacionales que facturan más de 6 millones de euros.

Con el cierre del primer semestre, Banca de Empresas ha conseguido incrementar la cifra de resultado antes de impuestos en un 22,4%, después de un segundo trimestre marcado por el fuerte empuje del margen de intereses y de los negocios generadores de comisiones.

	1S07	1S08	Variación (%) interanual
Margen de intereses	231.160	285.431	23,5
Comisiones netas	86.214	70.501	(18,2)
Resultados operaciones financieras (neto)	22.596	17.428	(22,9)
Diferencias de cambio (neto)	9.411	9.507	1,0
Otros productos y cargas de explotación	(2.203)	(2.269)	3,0
Margen bruto	347.178	380.598	9,6
Gastos de personal	(36.685)	(40.086)	9,3
Otros gastos generales de administración	(5.176)	(5.058)	(2,3)
Amortización	(2.503)	(2.873)	14,8
Imputación de costes indirectos	(29.794)	(29.577)	(0,7)
Dotaciones de provisiones (neto)	0	0	--
Pérdidas por deterioro de activos	(56.570)	(38.080)	(32,7)
Resultado de la actividad de explotación	216.450	264.924	22,4
Otros resultados	0	0	--
Resultado antes de impuestos	216.450	264.924	22,4
Ratios (%)			
ROE	12,8%	15,8%	--
Eficiencia	19,7%	18,8%	--
Otros datos			
Empleados	1.225	1.231	0,5
Oficinas nacionales	65	68	4,6
Inversión crediticia (millones de €)	30.079	31.725	5,5
Recursos (millones de €)	13.128	12.532	(4,5)

Entrando en las principales magnitudes de negocio, la inversión crece a un ritmo del 5,5% mientras que los recursos han caído un 4,5%. Esa caída está, en gran medida, justificada por unas operaciones puntuales realizadas a finales del primer semestre del 2007 y cuya no renovación ya estaba prevista a inicios del presente ejercicio.

Siguiendo en el capítulo de la inversión, y bajando ya al nivel de productos, es destacable la evolución de los productos de circulante, fruto de nuestra apuesta de acompañar a los clientes en su operativa y en la gestión transaccional del día a día. Los productos de circulante que requieren de mayor especialización -como el *factoring*, *confirming* y *forfaiting*- crecen en su conjunto a un ritmo del 22,3% en saldos medios, hecho que a su vez permite consolidarnos en la tercera posición del ranking de entidades financieras según la AEF (Asociación Española de Factoring). También es destacable, en el capítulo de financiación a medio y largo plazo, la evolución del *renting*, con crecimientos del 23,0%.

En cuanto a los recursos, destaca el crecimiento en el apartado de invertibles, llegando a una cota del +30,8% en saldos medios. Esta evolución ha sido posible gracias al esfuerzo realizado por el conjunto de la red comercial, trabajando coordinadamente con el equipo de Banca Privada. Por productos, los depósitos (a plazo y estructurados) son los que acaparan las mayores tasas de crecimiento, alcanzando valores por encima de los 3.300 millones de euros en el período. Más allá de los volúmenes, el principal efecto del incremento de los recursos invertibles se hace patente en la cuenta de resultados, incrementando su aportación en un 20,4%.

En el apartado de comisiones destaca el negocio de comercio exterior y en concreto los servicios de exportación (+24,5%) o el negocio de derivados de internacional (+186,0%). También hay que destacar las comisiones percibidas por Sabadell Corporate Finance (+30,6%), nuestra filial especializada en fusiones y adquisiciones, valoraciones de compañías y acceso al mercado de capitales u originación de renta fija.

En cuanto al margen de intereses, éste se sitúa en un crecimiento del 23,5%, consolidando la clara tendencia al alza de los últimos meses gracias tanto a la estricta gestión de precios de la inversión como al mantenimiento de una correcta política de venta de productos de recursos: equilibrio entre la comercialización de productos más tradicionales -que aportan mayores cifras de volúmenes- aquellos productos más sofisticados y con mejor aportación a nuestra cuenta de resultados.

En cuanto a la cifra de margen bruto, ésta se eleva desde el último trimestre hasta el 9,6% de incremento gracias a la buena marcha durante estos últimos tres meses de los negocios generadores de comisiones así como de los productos derivados. De este modo se ha conseguido llegar, en tan solo seis meses, casi a los dos dígitos de crecimiento a pesar de la actual coyuntura económica.

Finalmente, el resultado antes de impuestos llega a una cota del 22,4% de crecimiento, gracias a una correcta gestión de los costes así como una buena política de riesgos que nos permiten mantener un nivel de provisiones similar e incluso algo inferior al mantenido en el mismo periodo del año anterior. Por lo que refiere a las principales ratios, destacar la mejora de la eficiencia situándose en el 18,8%, mientras que la ROE se sitúa en el 15,8%, con 300 puntos básicos de mejora respecto al año anterior.

Sabadell Banca Privada Urquijo

El entorno de mercados durante el segundo trimestre del año acentúa el impacto sobre las entidades de Banca Privada con la continúa disminución en la valoración de los activos.

En miles de euros

	1S07	1S08	Variación (%) interanual
Margen de intereses	22.895	17.546	(23,4)
Comisiones netas	14.225	11.970	(15,9)
Resultados operaciones financieras (neto)	4.619	3.930	(14,9)
Diferencias de cambio (neto)	1.482	1.515	2,2
Otros productos y cargas de explotación	(652)	(414)	(36,5)
Margen bruto	42.569	34.547	(18,8)
Gastos de personal	(10.077)	(10.640)	5,6
Otros gastos generales de administración	(4.445)	(7.277)	63,7
Amortización	(2.545)	(2.518)	(1,1)
Imputación de costes indirectos	0	0	--
Dotaciones de provisiones (neto)	258	74	(71,3)
Pérdidas por deterioro de activos	(455)	3.920	--
Resultado de la actividad de explotación	25.305	18.106	(28,4)
Otros resultados	-101	-101	0,0
Resultado antes de impuestos	25.204	18.005	(28,6)
Ratios (%)			
ROE	20,1%	13,1%	--
Eficiencia	33,6%	51,3%	--
Otros datos			
Empleados	285	277	(2,8)
Oficinas nacionales	17	15	(11,8)
Inversión crediticia (millones de €)	1.461	1.230	(15,8)
Recursos (millones de €)	5.802	4.944	(14,8)
Valores (millones de €)	7.325	5.352	(26,9)

El margen de intereses presenta un descenso del 23,4%. Los motivos son la reducción del volumen de inversión crediticia, el mayor coste del pasivo y el traslado solo parcialmente de la prima de liquidez a los clientes en operaciones de activo,

El margen bruto es inferior respecto al primer semestre del año anterior en un 18,8%. Las comisiones inferiores en un 15,9%, directamente afectadas por la evolución de los mercados en el segundo trimestre de este año, y que ha continuado en la senda bajista del primer trimestre con caídas importantes en los principales índices bursátiles, y con impacto directo en las comisiones de gestión y comercialización de recursos fuera de balance (fondos y sicavs).

Por otro lado el volumen de bonos estructurados y coberturas a medida continúa una evolución positiva, a pesar de las condiciones de mercado, afectando también la cifra de ingresos por esta actividad.

En gestión alternativa se ha concluido la colocación de TAIGA, fondo de promoción de parques eólicos en Polonia, alcanzando la cifra de 22 millones de euros.

El resultado de la actividad de explotación es inferior en un 28,4% respecto a 2007. A la reducción del margen bruto, contribuyen los menores gastos del primer semestre del 2007, que no reflejaban la cifra real debido la reciente integración por rama de actividad del antiguo Banco Urquijo, corrigiéndose la periodificación de estos costes durante los siguientes meses del 2007.

Así pues, el resultado antes de impuestos se sitúa en 18 millones de euros, 28,6% inferior al primer semestre del año 2007.

A 30 de junio de 2008, los recursos de clientes alcanzan la cifra de 4.944 millones de euros, lo que supone un descenso respecto a 31 de diciembre de 2007 en los recursos gestionados de un 14,8%. Los recursos de balance crecen con relación a diciembre de 2007 en un 9% y los recursos fuera de balance (fondos y sicavs) disminuyen un 11%, en buena medida como consecuencia de la caída de los mercados en el primer semestre del año, el Ibex en un -21% y el Eurostoxx 50 en un -24%

La inversión crediticia en el primer semestre desciende con relación a diciembre de 2007 en un 11%, situándose en 1.230 millones de euros.

Gestión de Activos

La unidad de negocio de Gestión de Activos comprende las actividades de gestión de activos y las de comercialización y administración de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), así como la dirección de las inversiones de otros negocios del grupo Banco Sabadell que invierten también en carteras de activos por cuenta de sus clientes.

En miles de euros

	1S07	1S08	Variación (%) interanual
Margen bruto	26.826	22.983	(14,3)
Gastos de personal	(4.266)	(4.966)	16,4
Otros gastos generales de administración	(2.369)	(1.532)	(35,3)
Amortización	(266)	(341)	28,2
Imputación de costes indirectos	(1.385)	(2.473)	78,6
Resultado de la actividad de explotación	18.540	13.671	(26,3)
Otros resultados	(176)	327	--
Resultado antes de impuestos	18.364	13.998	(23,8)
Ratios (%)			
ROE	134,0%	71,2%	--
Eficiencia	29,0%	37,7%	--
Otros datos			
Empleados	150	155	3,3
Oficinas nacionales	--	--	--
Patrimonio gestionado en IIC (millones de €)	14.290	10.446	(26,9)
Patrimonio total incluyendo IIC comercializadas no gestionadas (millones de €)	17.653	12.301	(30,3)

El patrimonio gestionado en IIC de matrícula española se ha situado al final del mes de junio en el 73,3% del alcanzado en la misma fecha del 2007. La reducción se explica en sus dos terceras partes por los reembolsos registrados en los fondos de carácter financiero en los últimos doce meses, así como en menor medida por las correcciones de los mercados financieros registrados en el mismo periodo. Las disminuciones más destacadas se han centrado en los fondos de inversión en renta variable y en los fondos de inversión mixtos, que se han situado respectivamente en un 34,3% y 38,3% del patrimonio alcanzado hace un año. Por otra parte, los fondos de renta fija y garantizados, a pesar de los reembolsos registrados, mantienen el 88,8% y 86,0% de los patrimonios alcanzados en junio de 2007. Sabadell BS Inmobiliario, F.I.I., ha alcanzado los 1.036 millones de euros de patrimonio, superando en un 42,5% el patrimonio de hace un año, todo ello gracias a una fuerte actividad suscriptor y a la revalorización registrada.

La disminución del peso de los fondos con un componente de renta variable en el conjunto del patrimonio gestionado, ha sido un factor determinante para que el margen bruto se haya reducido en un 14,3% respecto el mismo periodo del año anterior.

El plan de contención de los gastos de explotación ha permitido una reducción del 2,1% respecto al mismo periodo del año anterior.

En este segundo trimestre de 2008 la agencia de calificación y análisis de fondos de inversión Standard & Poor's ha revisado y confirmado a Sabadell BS Tesorería Institucional, FI y Sabadell BS Selección Activa V2, FI como merecedores de *rating* cualitativo de A, indicador de una alta calidad de gestión. Vuelven a ser diez los fondos gestionados por BanSabadell Inversión calificados como de muy alta calidad o alta calidad. Un fondo de inversión en renta fija, tres fondos de inversión en acciones, cinco fondos de inversión mixtos y un fondo de inversión de estrategia VaR, obtienen altas calificaciones cualitativas de gestión "*Qualitative Ratings*". BanSabadell Inversión vuelve a ser la sociedad gestora líder en fondos calificados y consigue el 48% de los *ratings* cualitativos concedidos para todo el conjunto de los fondos de inversión de derecho español, mejorando el 40% alcanzado en 2007.

