

# Informe financiero trimestral

Primer trimestre de 2008



Introducción	3
Principales magnitudes	6
Evolución de la cuenta de resultados	7
Evolución del balance	14
Resultados por unidades de negocio	21
Otros aspectos a tener en cuenta	29
La acción	30

**Disclaimer**

Banco Sabadell advierte que esta presentación puede contener manifestaciones, previsiones futuras o estimaciones relativas a la evolución del negocio y resultados de la entidad que responden a nuestra opinión y nuestras expectativas futuras, por lo que determinados riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes pueden ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de dichas previsiones o estimaciones. Este documento puede contener información no auditada o resumida, de manera que se invita a los destinatarios del presente documento a consultar la documentación pública comunicada o registrada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

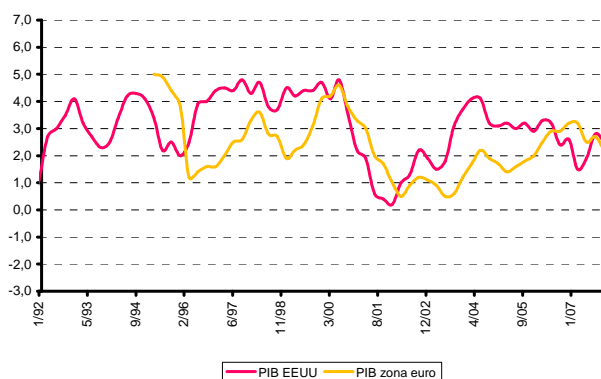
## Introducción

### Entorno macroeconómico

#### Contexto económico

Durante el trimestre se ha observado, en general, un claro deterioro del binomio inflación-crecimiento. Por un lado, la persistencia de la inestabilidad en los mercados financieros ha aumentado la incertidumbre sobre la sostenibilidad del crecimiento económico global. Por otro lado, los elevados precios de la energía y los alimentos han incrementado las tensiones inflacionistas. En Estados Unidos, la actividad ha continuado perdiendo dinamismo durante la última parte de 2007 (PIB: 2,5% anual; 3T07: 2,8%), de la mano de la demanda interna. El sector inmobiliario, sigue inmerso en una importante contracción y los precios de la vivienda han acentuado su retroceso. Además, la economía americana ha destruido puestos de trabajo durante los dos primeros meses de este año. En este contexto, se han acentuado las dudas sobre la solidez del consumo privado. En la zona euro, el PIB moderó su ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre (2,2% anual; 3T07: 2,6%), debido al retroceso del consumo privado. Sin embargo, el mercado laboral mantiene una evolución favorable, con la tasa de paro en mínimos de los últimos veinticinco años. En Reino Unido, la economía mostró una suave desaceleración durante los últimos meses del año pasado (2,8% anual; 3T07: 3,1%). En cuanto al mercado inmobiliario, los precios de la vivienda siguieron desacelerándose en los dos primeros meses de 2008. Además, los índices de confianza económica continúan apuntando hacia una moderación de la actividad en adelante. En Japón, el PIB del cuarto trimestre mostró un mejor comportamiento durante los últimos meses del año pasado (2,0% anual; 3T07: 1,7%), de la mano de la inversión privada y del sector exterior. Sin embargo, los índices de sentimiento económico indican una moderación del crecimiento en la primera parte de 2008.

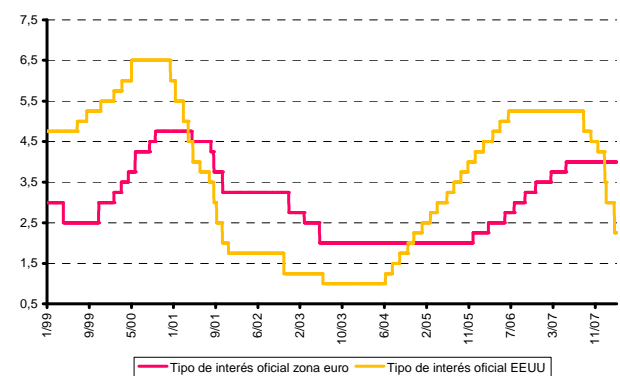
PIB – EE.UU. vs. Zona euro (en %)



#### Mercados de renta fija

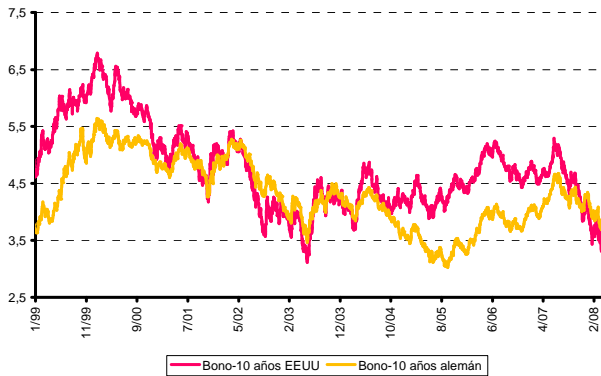
El episodio de turbulencias financieras ha obligado a los bancos centrales a seguir adoptando medidas extraordinarias con el objetivo de normalizar la situación en los mercados monetarios. Entre las mismas, destaca la del pasado 11 de marzo, cuando los principales bancos centrales del mundo anunciaron 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 los tipos de interés oficiales, la Reserva Federal (Fed) ha continuado con el ciclo de bajadas del tipo de interés oficial iniciado en el mes de septiembre. En particular, la Fed redujo el tipo rector en tres ocasiones (22 de enero, 31 de enero y 18 de marzo), 200 puntos básicos en total, hasta el 2,25%. Con estas bajadas, la Fed pretende mitigar los efectos adversos de unas condiciones de crédito más restrictivas y hacer frente a la desaceleración económica. Asimismo, ha llevado a cabo una serie de cambios en sus principales herramientas de política monetaria. Por otra parte, el Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido inalterado el tipo de interés oficial en el 4,00%, donde permanece desde el pasado mes de junio. El BCE considera prioritario mantener ancladas las expectativas de inflación. En Reino Unido, el Banco de Inglaterra decidió recortar un cuarto de punto porcentual el tipo de interés de referencia en su reunión de febrero, situándolo en el 5,25%.

Tipo de interés oficial – EE.UU. vs. Zona euro (en %)



Los mercados de deuda pública a largo plazo han finalizado el trimestre con un saldo claramente positivo, tanto en Estados Unidos como en Europa. En Estados Unidos, el tipo de interés del bono a diez años se ha situado en el 3,41%, desde el 4,03% de finales del 2007. La acentuación de la debilidad económica en este país y la persistencia de tensiones en los mercados financieros contribuyen a explicar este comportamiento. En la zona euro, por su parte, el tipo de interés del bono alemán de igual vencimiento ha acabado en el 3,90%, frente al 4,31% del cierre de finales del pasado mes de diciembre. Por lo tanto, los signos de debilidad económica y la mayor aversión al riesgo habrían pesado más que las cifras de inflación.

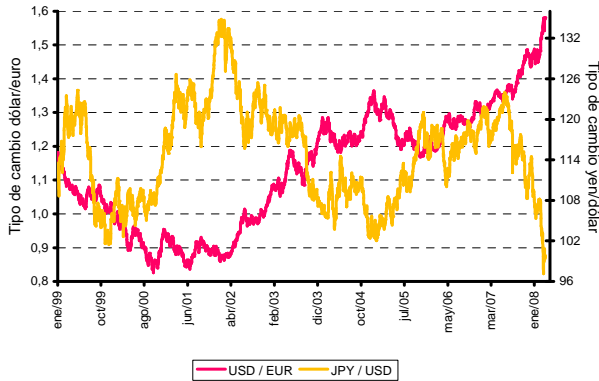
Bono a 10 años – EE.UU. vs. Alemania (en %)



## Mercados de divisas

El dólar ha mantenido su tendencia depreciatoria frente al euro, especialmente en la última parte del trimestre. En particular, el dólar ha alcanzado nuevos mínimos históricos en su cotización frente al euro, finalizando el mes de marzo en 1,58 USD/EUR frente a los 1,46 USD/EUR del trimestre anterior. La posibilidad de que la economía americana se encuentre en recesión, el aumento del diferencial de tipos entre la zona euro y Estados Unidos, así como la firmeza del BCE en su objetivo de estabilidad de precios y los avances en el proceso de diversificación de reservas internacionales han respaldado este comportamiento. Por su parte, el yen se ha vuelto a apreciar frente al dólar, situándose la cotización en 99,86 JPY/USD, desde los 111,8 JPY/USD de finales del trimestre anterior.

Tipo de cambio – USD vs. EUR y JPY (en %)



## Mercados emergentes

México creció un 3,8% anual en el cuarto trimestre de 2007, una décima más que el trimestre anterior. De esta manera, el PIB avanzó un 3,3% en el conjunto del año desde el 4,8% de 2006. El presidente F. Calderón aprobó un programa de apoyo a la economía de 60.000 millones de pesos (unos 5.600 millones de dólares) para luchar contra el impacto de la desaceleración de Estados Unidos. Con efecto inmediato, se recortan el impuesto sobre sociedades, las aportaciones de las empresas a la Seguridad Social y las tarifas eléctricas. Por otro lado, el banco central mantuvo el tipo de interés oficial en el 7,50%

durante el trimestre. A pesar del entorno de volatilidad en los mercados financieros internacionales, el Tesoro mexicano emitió 1.500 millones de dólares de deuda externa con vencimiento 2040 a un rendimiento del 6,1%. Ello representa el nivel más bajo obtenido por el Tesoro en emisiones de plazo similar. En Brasil, la actividad económica continúa robusta, impulsada en parte por el fuerte crecimiento del crédito bancario. El PIB avanzó un 6,2% anual en el cuarto trimestre, desde el 5,6% registrado en el período anterior. La inflación permaneció a lo largo del trimestre en torno al objetivo del banco central (4,5%). En este contexto, la máxima autoridad monetaria mantuvo el tipo de interés oficial en el 11,25%. Por otro lado, el gobierno ha introducido varias medidas para reducir las presiones apreciatorias sobre el real y favorecer la competitividad de las exportaciones. El país se ha convertido en acreedor neto internacional por primera vez en su historia después de que las reservas internacionales se doblaran en el último año. Standard&Poor's valoró que este hecho acercaba la calificación crediticia de su deuda soberana en moneda extranjera al grado de inversión. Por último, la política fiscal continúa dando muestras de ortodoxia y el déficit público se situó en 2007 en mínimos desde 1991. En Argentina, el PIB avanzó un 9,1% anual en el último trimestre de 2007, tres décimas más que entre junio y septiembre. Las cuentas fiscales mostraron un deterioro a lo largo del ejercicio 2007, con un crecimiento del gasto público de más del 40%, máximo en los últimos cincuenta años.

## Mercados de renta variable

Los mercados de renta variable han finalizado el trimestre con retrocesos. La alta volatilidad y el incremento de la aversión al riesgo ha sido la tónica común desde inicio de año. No obstante, los anuncios de inyecciones de liquidez por parte de los principales bancos centrales han actuado como un soporte. También la campaña de publicación de resultados y los datos macroeconómicos han centrado la atención del mercado. El barril de Brent ha continuado su senda alcista y se ha revalorizado un 6,87%, por encima de niveles de 100 dólares, debido a una mayor demanda esperada por parte de China. En Estados Unidos, el S&P 500 y el NASDAQ han perdido en euros un -16,91% y un -20,73%, respectivamente. La campaña de resultados del cuarto trimestre ha finalizado con una caída de beneficios del -28% vs el +11% esperado inicialmente. Algunos bancos de inversión ya han publicado sus cifras para el primer trimestre de 2008 y tanto Goldman Sachs, como Lehman Brothers y Morgan Stanley han superado las expectativas de los analistas. Por su parte, tras las dificultades de financiación de Bear Stearns y en conversación con los organismos reguladores, JP Morgan ha anunciado su compra a 10 dólares por acción. En Europa, el Dow Jones STOXX 50® ha retrocedido un -18,07%. Varias compañías europeas han reducido sus estimaciones de crecimiento de beneficios para 2008, entre ellas, Crédit Suisse, Deutsche Bank y Siemens. En España, el IBEX 35® ha perdido un -12,60%. Iberdrola Renovables y Critería han sustituido a Agbar y Altadis en el índice selectivo. En Latinoamérica, el BOVESPA ha caído un -9,74%, frente al retroceso del -0,90% del índice mexicano. En Japón, el Nikkei 300 ha perdido un -14,07% en el trimestre.

## Hechos destacados del primer trimestre de 2008

### *Evolución principales magnitudes*

En el marco del actual entorno económico, caracterizado por la incertidumbre que afecta a los mercados financieros internacionales, la actuación de Banco de Sabadell durante el primer trimestre del ejercicio de 2008 se ha centrado en la gestión conservadora del balance, haciendo especial énfasis en la captación de depósitos de clientes para financiar el crecimiento de la inversión crediticia.

En este sentido, la inversión crediticia bruta presenta un saldo de 64.391,9 millones de euros al cierre del primer trimestre del ejercicio en curso, habiéndose incrementado un 11,9% en relación a la misma fecha de 2007.

Los depósitos de clientes, por su parte, han experimentado un crecimiento todavía mayor, situándose en 31.837,6 millones de euros al cierre de 1T08, lo que significa un incremento interanual del 20,8%. Destacan los depósitos a plazo, que superan los 17.000 millones de euros, habiendo crecido un 63,3% de un año a otro.

La cuenta de resultados consolidada del trimestre refleja una mejora en la eficiencia, concretándose en una ratio del 41,49%, frente al 42,78% en el primer trimestre de 2007. La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) alcanza a 31 de marzo el 20,39%, situándose ligeramente por encima de la obtenida en el conjunto del ejercicio precedente (20,37%). Los diferentes márgenes de la cuenta de resultados presentan aumentos de un año a otro, gracias al crecimiento de los volúmenes de negocio, la gestión de los diferenciales y la contención de costes, fruto de la implementación de mejoras operativas en el marco del Plan Optima 09.

El beneficio neto atribuido se eleva a 217,3 millones de euros, con un crecimiento del 4,7% en relación al del primer trimestre del ejercicio anterior.

La tasa de morosidad ha evolucionado acorde con lo previsto según el nuevo ciclo económico, situándose en el 0,62%; el índice de cobertura sobre riesgos dudosos y en mora es del 295,02%.

### *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.

## Principales magnitudes

	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
<b>Balance (miles de €)</b>				
Total activo	71.039.044	76.776.002	77.821.755	9,5
Inversión crediticia bruta de clientes	57.529.642	63.219.330	64.391.927	11,9
Recursos en balance	59.306.310	65.620.880	64.889.172	9,4
De los que:				
Depósitos de clientes (ex-repos)	26.355.438	30.651.756	31.837.635	20,8
Fondos de inversión	16.597.398	15.548.492	13.455.724	-18,9
Fondos de pensiones	3.350.560	3.502.159	3.278.176	-2,2
Recursos gestionados	80.254.019	86.578.086	83.285.502	3,8
Fondos propios	4.113.717	4.501.383	4.510.800	9,7
<b>Cuenta de resultados (miles de €)</b>				
Margen de intermediación	313.312	1.317.237	346.615	10,6
Margen ordinario	537.190	2.196.395	552.309	2,8
Margen de explotación	284.297	1.059.029	295.325	3,9
Beneficio antes de impuestos	270.208	989.840	278.465	3,1
Beneficio neto atribuido al grupo	207.608	782.335	217.275	4,7
<b>Ratios (%)</b>				
ROA	1,19	1,08	1,13	
ROE	21,56	20,37	20,39	
Eficiencia (1)	42,78	46,67	41,49	
Core Capital (%)	6,06	6,01	6,05	
Tier I (%)	7,34	7,22	7,23	
Ratio BIS (%)	11,25	10,87	10,17	
<b>Gestión del riesgo</b>				
Riesgos morosos (miles de €)	257.400	331.673	445.566	
Fondos para insolvencias (miles de €)	1.165.871	1.307.765	1.314.525	
Ratio de morosidad (%)	0,39	0,47	0,62	
Ratio de cobertura (%)	452,94	394,29	295,02	
<b>Accionistas y acciones (datos a fin de período) (2)</b>				
Número de accionistas	71.785	80.669	81.275	
Número de acciones	1.224.013.680	1.224.013.680	1.224.013.680	
Valor de cotización (€)	8,92	7,41	6,95	
Capitalización bursátil (miles de €)	10.912.082	9.069.941	8.506.895	
Beneficio neto atribuido por acción anualizado (BPA)	0,68	0,64	0,71	
PER (valor de cotización / BPA)	13,14	11,59	9,79	
Valor contable por acción (€)	3,36	3,68	3,69	
P/V (valor de cotización s/ valor contable)	2,65	2,01	1,89	
<b>Otros datos</b>				
Oficinas nacionales	1.191	1.225	1.233	
Empleados	10.076	10.234	10.189	
Cajeros	1.431	1.474	1.469	

(1) Gastos de personal y otros gastos generales / margen ordinario.

(2) Ajustado por el *split* de cuatro acciones por una realizado en mayo de 2007.

## Evolución de la cuenta de resultados

### Cuenta de resultados

(en miles de €)	1T07	1T08	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	811.691	1.034.877	27,5
Intereses y cargas asimiladas	-505.015	-694.522	37,5
<b>M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital</b>	<b>306.676</b>	<b>340.355</b>	<b>11,0</b>
Rendimiento de instrumentos de capital	6.636	6.260	-5,7
<b>Margen de intermediación</b>	<b>313.312</b>	<b>346.615</b>	<b>10,6</b>
Resultados entidades valoradas método participación	877	2.983	240,1
Comisiones netas	167.879	145.969	-13,1
Actividad de seguros	16.767	21.820	30,1
Resultados operaciones financieras (neto)	23.732	24.505	3,3
Diferencias de cambio (neto)	14.623	10.417	-28,8
<b>Margen ordinario</b>	<b>537.190</b>	<b>552.309</b>	<b>2,8</b>
Resultado por prestación de servicios no financieros	713	263	-63,1
Otros productos de explotación	9.383	7.989	-14,9
Gastos de personal	-154.164	-155.023	0,6
Otros gastos generales de administración	-75.648	-74.151	-2,0
Amortización	-29.260	-31.804	8,7
Otras cargas de explotación	-3.917	-4.258	8,7
<b>Margen de explotación</b>	<b>284.297</b>	<b>295.325</b>	<b>3,9</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-22.606	-42.955	90,0
Dotaciones de provisiones (neto)	4.807	2.850	-40,7
Resultado financiero de actividades no financieras	-26	-11	-57,7
Otras ganancias	10.769	33.868	214,5
Otras pérdidas	-7.033	-10.612	50,9
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>270.208</b>	<b>278.465</b>	<b>3,1</b>
Impuesto sobre sociedades	-62.280	-60.328	-3,1
<b>Resultado de la actividad ordinaria</b>	<b>207.928</b>	<b>218.137</b>	<b>4,9</b>
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	0	0	--
<b>Beneficio consolidado del ejercicio</b>	<b>207.928</b>	<b>218.137</b>	<b>4,9</b>
Intereses de minoritarios	320	862	169,4
<b>Beneficio neto atribuido al grupo</b>	<b>207.608</b>	<b>217.275</b>	<b>4,7</b>
Promemoria:			
Activos totales medios	70.804.807	77.645.228	
Beneficio por acción (€)	0,17	0,18	

## Evolución trimestral de la cuenta de resultados

(en miles de €)	1T07	2T07	3T07	4T07	1T08	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	811.691	882.222	961.409	1.033.458	1.034.877	27,5
Intereses y cargas asimiladas	-505.015	-561.584	-628.254	-702.372	-694.522	37,5
<b>M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital</b>	<b>306.676</b>	<b>320.638</b>	<b>333.155</b>	<b>331.086</b>	<b>340.355</b>	<b>11,0</b>
Rendimiento de instrumentos de capital	6.636	12.213	634	6.199	6.260	-5,7
<b>Margen de intermediación</b>	<b>313.312</b>	<b>332.851</b>	<b>333.789</b>	<b>337.285</b>	<b>346.615</b>	<b>10,6</b>
Resultados entidades valoradas método participación	877	6.389	8.211	5.377	2.983	240,1
Comisiones netas	167.879	161.632	148.237	152.460	145.969	-13,1
Actividad de seguros	16.767	20.326	19.106	22.198	21.820	30,1
Resultados operaciones financieras (neto)	23.732	18.599	32.922	18.104	24.505	3,3
Diferencias de cambio (neto)	14.623	11.740	14.476	15.503	10.417	-28,8
<b>Margen ordinario</b>	<b>537.190</b>	<b>551.537</b>	<b>556.741</b>	<b>550.927</b>	<b>552.309</b>	<b>2,8</b>
Resultado por prestación de servicios no financieros	713	177	833	407	263	-63,1
Otros productos de explotación	9.383	7.155	5.567	6.883	7.989	-14,9
Gastos de personal	-154.164	-160.703	-174.106	-209.920	-155.023	0,6
Otros gastos generales de administración	-75.648	-77.087	-78.831	-94.579	-74.151	-2,0
Amortización	-29.260	-30.660	-38.026	-30.439	-31.804	8,7
Otras cargas de explotación	-3.917	-3.743	-3.699	-3.702	-4.258	8,7
<b>Margen de explotación</b>	<b>284.297</b>	<b>286.676</b>	<b>268.479</b>	<b>219.577</b>	<b>295.325</b>	<b>3,9</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-22.606	-55.088	-30.926	-103.800	-42.955	90,0
Dotaciones de provisiones (neto)	4.807	-2.390	3.652	-722	2.850	-40,7
Resultado financiero de actividades no financieras	-26	-36	-20	-86	-11	-57,7
Otras ganancias	10.769	58.009	31.288	73.410	33.868	214,5
Otras pérdidas	-7.033	-5.156	-6.313	-16.922	-10.612	50,9
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>270.208</b>	<b>282.015</b>	<b>266.160</b>	<b>171.457</b>	<b>278.465</b>	<b>3,1</b>
Impuesto sobre sociedades	-62.280	-67.988	-79.971	8.011	-60.328	-3,1
<b>Resultado de la actividad ordinaria</b>	<b>207.928</b>	<b>214.027</b>	<b>186.189</b>	<b>179.468</b>	<b>218.137</b>	<b>4,9</b>
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	0	0	0	0	0	--
<b>Beneficio consolidado del ejercicio</b>	<b>207.928</b>	<b>214.027</b>	<b>186.189</b>	<b>179.468</b>	<b>218.137</b>	<b>4,9</b>
Intereses de minoritarios	320	2.208	1.146	1.603	862	169,4
<b>Beneficio neto atribuido al grupo</b>	<b>207.608</b>	<b>211.819</b>	<b>185.043</b>	<b>177.865</b>	<b>217.275</b>	<b>4,7</b>
Promemoria:						
Activos totales medios	70.804.807	71.986.038	74.237.537	75.556.977	77.645.228	
Beneficio por acción (€)	0,17	0,17	0,15	0,15	0,18	



## Margen de intermediación

### Rendimiento medio de la inversión

2007 (en miles de €)	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	5.133.670	3,45	43.660	4.129.474	3,90	40.146	4.210.371	4,19	44.513	3.825.142	4,44	42.805
Créditos a la clientela	54.764.667	5,17	699.034	57.510.401	5,32	763.810	60.142.056	5,47	829.074	60.937.127	5,72	877.968
Cartera de renta fija	4.930.558	3,47	42.208	4.317.972	3,94	42.386	4.257.212	4,30	46.142	4.525.708	4,80	54.738
Cartera de renta variable	968.199	2,78	6.636	873.035	5,61	12.213	997.041	0,25	634	1.283.203	1,92	6.199
<b>Subtotal</b>	<b>65.797.094</b>	<b>4,88</b>	<b>791.538</b>	<b>66.830.882</b>	<b>5,15</b>	<b>858.555</b>	<b>69.606.680</b>	<b>5,25</b>	<b>920.363</b>	<b>70.571.180</b>	<b>5,52</b>	<b>981.710</b>
Activo material e inmaterial	1.629.118	--	--	1.675.692	--	--	1.708.272	--	--	1.687.741	--	--
Otros activos	3.378.595	3,22	26.789	3.479.464	4,14	35.880	2.922.585	5,66	41.680	3.298.056	6,97	57.947
<b>Total</b>	<b>70.804.807</b>	<b>4,69</b>	<b>818.327</b>	<b>71.986.038</b>	<b>4,98</b>	<b>894.435</b>	<b>74.237.537</b>	<b>5,14</b>	<b>962.043</b>	<b>75.556.977</b>	<b>5,46</b>	<b>1.039.657</b>

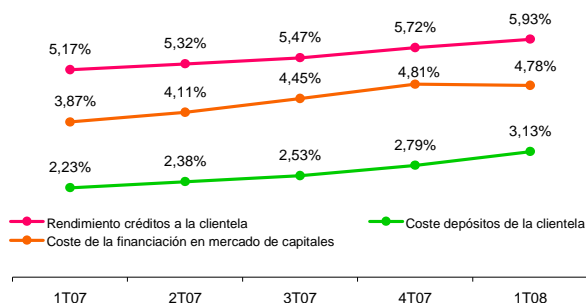
2008 (en miles de €)	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	4.143.338	4,13	42.522									
Créditos a la clientela	62.041.892	5,93	914.699									
Cartera de renta fija	4.357.047	4,63	50.132									
Cartera de renta variable	1.167.701	2,16	6.260									
<b>Subtotal</b>	<b>71.709.978</b>	<b>5,69</b>	<b>1.013.613</b>									
Activo material e inmaterial	1.700.822	--	--									
Otros activos	4.234.428	2,61	27.524									
<b>Total</b>	<b>77.645.228</b>	<b>5,39</b>	<b>1.041.137</b>									

### Coste medio de los recursos

2007 (en miles de €)	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados
Entidades de crédito	4.758.195	-3,21	-37.707	4.541.997	-3,89	-44.104	4.350.229	-4,17	-45.731	3.768.493	-4,51	-42.824
Depósitos a la clientela	26.177.685	-2,23	-144.073	27.002.897	-2,38	-160.557	26.823.882	-2,53	-171.191	29.134.230	-2,79	-205.181
Mercado de capitales	27.061.814	-3,87	-258.067	27.833.449	-4,11	-285.048	30.098.635	-4,45	-337.395	30.712.370	-4,81	-372.038
Cesiones cartera renta fija	3.399.878	-3,41	-28.603	2.893.807	-3,90	-28.171	2.730.730	-4,04	-27.796	2.390.930	-4,07	-24.537
<b>Subtotal</b>	<b>61.397.572</b>	<b>-3,09</b>	<b>-468.450</b>	<b>62.272.150</b>	<b>-3,34</b>	<b>-517.880</b>	<b>64.003.476</b>	<b>-3,61</b>	<b>-582.113</b>	<b>66.006.023</b>	<b>-3,87</b>	<b>-644.580</b>
Otros pasivos	5.222.876	-2,84	-36.565	5.282.715	-3,32	-43.704	5.672.017	-3,23	-46.141	5.035.123	-4,55	-57.792
Recursos propios	4.184.359	--	--	4.431.173	--	--	4.562.044	--	--	4.515.831	--	--
<b>Total</b>	<b>70.804.807</b>	<b>-2,89</b>	<b>-505.015</b>	<b>71.986.038</b>	<b>-3,13</b>	<b>-561.584</b>	<b>74.237.537</b>	<b>-3,36</b>	<b>-628.254</b>	<b>75.556.977</b>	<b>-3,69</b>	<b>-702.372</b>

2008 (en miles de €)	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados	Saldo medio	Tipo %	Resultados
Entidades de crédito	3.645.600	-4,47	-40.477									
Depósitos a la clientela	32.072.532	-3,13	-249.954									
Mercado de capitales	28.881.984	-4,78	-343.044									
Cesiones cartera renta fija	2.403.630	-4,11	-24.567									
<b>Subtotal</b>	<b>67.003.746</b>	<b>-3,95</b>	<b>-658.042</b>									
Otros pasivos	6.175.867	-2,38	-36.480									
Recursos propios	4.465.615	--	--									
<b>Total</b>	<b>77.645.228</b>	<b>-3,60</b>	<b>-694.522</b>									

Evolución del diferencial de clientes (en %)

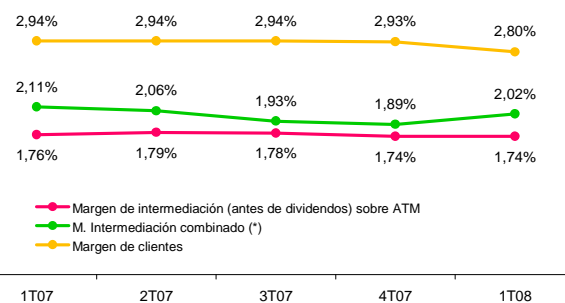


El margen de intermediación (antes de dividendos) obtenido en el primer trimestre del ejercicio 2008 ha totalizado 340,4 millones de euros, presentando un aumento respecto al obtenido en el trimestre anterior de 9,3 millones de euros. Este incremento se debe principalmente al hecho de que la mayor captación de depósitos de clientes ha conllevado una reducción de la financiación vía mercado de capitales, la cual tiene un mayor coste que la financiación vía recursos de clientes. Además, el coste medio de la financiación del mercado de capitales ha disminuido, debido a la bajada del EURIBOR a 3 meses respecto al pasado trimestre.

El crecimiento de los volúmenes medios de inversión de clientes en este trimestre, 1.104,8 millones de euros, ha sido superior al del anterior trimestre y se concentra en gran parte en préstamos y créditos hipotecarios, así como en productos de financiación empresarial especializada (*factoring, confirming y forfaiting*). El efecto de este incremento de volúmenes en resultados ha sido de 16,1 millones de euros. Por otra parte, el efecto de la repreciaación de la inversión crediticia ha sido de 20,7 millones de euros. La rentabilidad media de la inversión en clientes ha sido del 5,93%, un aumento de 21 pb en relación a la del trimestre anterior.

El volumen medio de los depósitos de la clientela, por su parte, se ha incrementado durante este trimestre en 2.938,3 millones de euros debido al gran número de campañas realizadas, reflejando un incremento del coste de 21,8 millones de euros. El coste medio de los depósitos de la clientela ha sido del 3,13%, creciendo 34 pb en relación al coste medio del pasado trimestre, debido a la mayor captación de depósito a plazo, y significando un mayor coste de 22,9 millones de euros respecto al trimestre anterior.

Evolución del margen de intermediación sobre ATM (en %)



(\*) Rendimiento clientes – (coste recursos clientes + coste recursos mayorista)

El coste de la financiación externa con mercado de capitales ha disminuido respecto al pasado trimestre en 29,0 millones de euros, de los cuales 22,0 millones de euros son debidos a la reducción del volumen medio (1.830,3 millones de euros). Destacan los vencimientos de 1.250 millones de euros de cédulas hipotecarias el 29 de noviembre, 1.500 millones de euros de obligaciones simples el 10 de marzo así como de 300 millones de euros de financiación subordinada el 5 de diciembre. La bajada del EURIBOR ha permitido una disminución del coste en 7,0 millones de euros.

El margen de clientes combinado, dado el efecto sustitución de mercado de capitales por recursos de clientes, pasa del 1,89% obtenido en el trimestre anterior al 2,02% actual.

El margen de la cartera de renta fija ha corregido parte del aumento del pasado trimestre debido a la disminución de los tipos de referencia, que junto con la disminución del margen de entidades de crédito, provocada por las recientes tensiones en los mercados financieros, sitúan el margen de intermediación total, antes de dividendos, con un rendimiento sobre los activos totales medios del 1,76%, 2pb por encima del obtenido en el trimestre anterior.

En términos interanuales, el margen de intermediación acumulado a 31 de marzo de 2008, antes de dividendos, ha experimentado un crecimiento de 33,7 millones de euros (11,0%). La principal variación que explica este incremento ha sido el aumento del margen de clientes en 109,8 millones de euros (19,8%) que viene compensado en gran parte por el aumento de los costes del mercado de capitales en 85,0 millones de euros (32,9%).

## Comisiones

(en miles de €)	1T07	4T07	1T08	Variación (%) 1T07	Variación (%) 4T07
Operaciones de activo	18.133	22.542	23.630	30,3	4,8
Avales y otras garantías	19.041	17.797	17.472	-8,2	-1,8
Cedidas a otras entidades	-896	-649	-672	-25,0	3,5
<b>Comisiones derivadas de operaciones de riesgo</b>	<b>36.278</b>	<b>39.690</b>	<b>40.430</b>	<b>11,4</b>	<b>1,9</b>
Tarjetas	14.399	15.337	15.681	8,9	2,2
Órdenes de pago	9.489	10.177	9.919	4,5	-2,5
Valores	22.230	11.878	10.120	-54,5	-14,8
Cuentas a la vista	6.333	9.227	8.395	32,6	-9,0
Resto	19.460	8.791	10.551	-45,8	20,0
<b>Comisiones de servicios</b>	<b>71.911</b>	<b>55.410</b>	<b>54.666</b>	<b>-24,0</b>	<b>-1,3</b>
Fondos de inversión	45.281	41.702	35.268	-22,1	-15,4
Fondos de pensiones	10.907	11.913	11.721	7,5	-1,6
Seguros	3.502	3.745	3.884	10,9	3,7
<b>Comisiones de fondos de inversión, de pensiones y seguros</b>	<b>59.690</b>	<b>57.360</b>	<b>50.873</b>	<b>-14,8</b>	<b>-11,3</b>
<b>Total</b>	<b>167.879</b>	<b>152.460</b>	<b>145.969</b>	<b>-13,1</b>	<b>-4,3</b>

Las comisiones netas del primer trimestre de 2008 se elevan a 146,0 millones de euros, reduciéndose un 4,3% con respecto al último trimestre de 2007. Esta reducción es atribuible mayoritariamente al descenso que, desde la segunda mitad del ejercicio anterior, han venido experimentando las comisiones de fondos de inversión y de valores, como consecuencia de las retrocesiones experimentadas en los mercados financieros y bursátiles, que ha incidido negativamente en el número de operaciones de compra-venta de valores, así como en los patrimonios de los fondos de inversión, ya que los clientes han ido paulatinamente decantándose hacia otras opciones de colocación.

Así, el número de operaciones de compra-venta de valores del primer trimestre de este año ha sido de 74.777, frente a 131.720 operaciones en el último trimestre de 2007; los volúmenes negociados también han disminuido, situándose en 2.827,7 millones de euros (3.471,3 millones de euros a la conclusión del trimestre precedente).

Los patrimonios de fondos de inversión gestionados y comercializados por el grupo, por su parte, se han reducido asimismo en el transcurso de los tres últimos meses, pasando de 15.548,5 millones de euros a 13.455,7 millones de euros (-18,9%).

En cuanto al resto de comisiones netas, se da en general un crecimiento con respecto a las comisiones devengadas en el trimestre anterior. Así, las comisiones derivadas de operaciones de riesgo, que en buena parte corresponden a comisiones generadas por productos de financiación empresarial especializada, muestran un crecimiento intertrimestral próximo al 2%, mientras que las comisiones de servicios, aislando las comisiones de valores, presentan un incremento intertrimestral del 2,3%.

Las comisiones de fondos de pensiones, también afectadas (aunque en menor medida) por la actual situación del ciclo económico, presentan una ligera reducción del 1,6%, mientras que, por el contrario, las

comisiones de seguros mantienen una tendencia al alza, creciendo un 3,7% en relación al cuarto trimestre de 2007.

En relación al primer trimestre del año pasado, las comisiones netas se reducen un 13,1%, debido principalmente a dos hechos: a) el descenso de las comisiones de valores y de fondos de inversión, tal como se ha comentado con anterioridad; b) el descenso de las comisiones de estructuración y aseguramiento, dado que en el primer trimestre de 2007 se concertaron una serie de operaciones de elevado importe, que permitieron ingresar de forma puntual 14,5 millones de euros por este concepto.

Las comisiones derivadas de operaciones de riesgo crecen de forma significativa (11,4%), debido en gran parte a la favorable evolución de la operativa de *factoring* y otros productos de financiación empresarial especializada. Así, durante el primer trimestre del año actual, el volumen de cesiones de *factoring* ha totalizado 1.224 millones de euros, frente a 1.064 millones de euros en el primer trimestre de 2007, lo que representa un incremento del 15,0%.

Las comisiones de servicios, aislando las comisiones puntuales de estructuración y aseguramiento así como las comisiones de valores, han evolucionado de forma satisfactoria, presentando un incremento interanual del 20,0%.

Las comisiones de fondos de pensiones, por su parte, presentan un crecimiento interanual del 7,5%, en razón de las mayores comisiones derivadas del plan BS Pentapensión (+9,3%) y del plan Monetari (+30,4%). El patrimonio de los fondos de pensiones del grupo totaliza 3.278,2 millones de euros, frente a 3.350,6 millones de euros (-2,2%) un año antes.

Las comisiones de seguros, finalmente, muestran un incremento interanual del 10,9%, destacando dentro de esta tipología de comisiones el crecimiento en un 18,8% de las comisiones de productos de empresa.

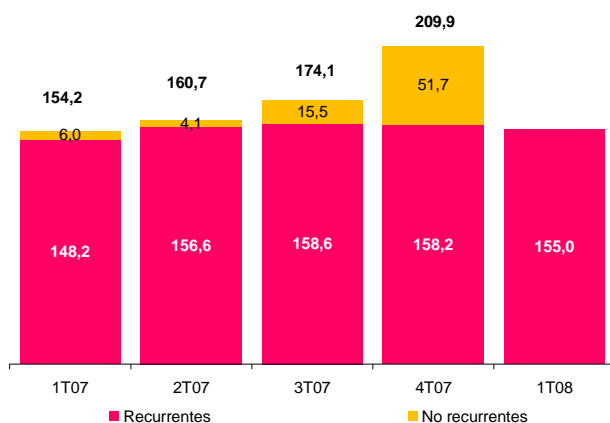
## Gastos de explotación

(en miles de €)	1T07	4T07	1T08	Variación (%) 1T07	Variación (%) 4T07
<b>Gastos de personal</b>	<b>-154.164</b>	<b>-209.920</b>	<b>-155.023</b>	<b>0,6</b>	<b>-26,2</b>
Tecnología y sistemas	-14.167	-25.308	-10.013	-29,3	-60,4
Comunicaciones	-5.440	-6.564	-6.247	14,8	-4,8
Publicidad	-6.189	-7.706	-6.256	1,1	-18,8
Inmuebles e instalaciones	-16.849	-16.433	-17.705	5,1	7,7
Impresos y material de oficina	-2.462	-1.876	-2.993	21,6	59,5
Tributos	-10.025	-14.693	-11.320	12,9	-23,0
Otros	-20.516	-21.999	-19.617	-4,4	-10,8
<b>Otros gastos generales de administración</b>	<b>-75.648</b>	<b>-94.579</b>	<b>-74.151</b>	<b>-2,0</b>	<b>-21,6</b>
<b>Total</b>	<b>-229.812</b>	<b>-304.499</b>	<b>-229.174</b>	<b>-0,3</b>	<b>-24,7</b>

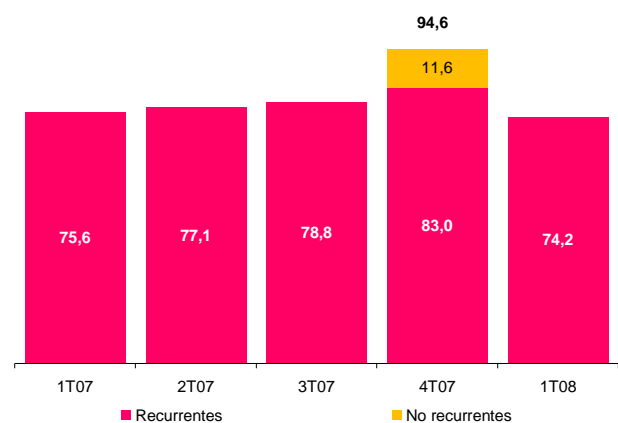
La evolución de los gastos de explotación en el primer trimestre 2008 (229,2 millones de euros) es fruto de la disciplina en costes de personal y de administración, gracias a la implementación de mejoras en eficiencia operativa.

En los gráficos que se muestran a continuación, se observa la evolución de los gastos de explotación por trimestres (gastos de personal y generales), distinguiéndose los importes recurrentes de los no recurrentes.

Gastos de personal (millones de €)



Otros gastos generales de administración (millones de €)



Respecto al último trimestre del ejercicio anterior, los gastos de explotación recurrentes se reducen un -4,9% (-12 millones de euros). El impacto del programa de reestructuración y el avance de mejoras operativas y de costes, iniciado ya en el anterior ejercicio, ha permitido: 1) un ahorro en gastos de personal de 3,2 millones de euros, por la eliminación o simplificación de tareas administrativas y; 2) una mejora de 8,8 millones de euros en gastos de administración gracias a la madurez de la plataforma tecnológica y a las medidas de eficiencia operativa.

Adicionalmente, cabe destacar que, en el primer trimestre del año, no se han producido gastos de explotación no recurrentes, mientras que en el último trimestre del año anterior ascendieron a 63,3 millones de euros,

correspondiendo 51,7 millones de euros a gastos de personal y 11,6 millones de euros a gastos de generales de administración.

Respecto al mismo período del ejercicio anterior, en el primer trimestre 2008 los gastos de explotación recurrentes incrementan un 2,3% (5 millones de euros), en concreto, un incremento del 4,5% en gastos de personal y una reducción del -2% en gastos de administración.

El incremento de la base de gastos de personal recurrentes se debe, básicamente, a las mejoras salariales y al cambio de perímetro, mientras que, la favorable evolución de los gastos de administración viene dada por el avance de las mejoras operativas y las medidas de optimización de costes.

## Pérdidas por deterioro de activos y dotaciones de provisiones

(en miles de €)	1T07	4T07	1T08	Variación (%)	
				1T07	4T07
Dotación genérica	-7.160	-15.467	-20.161	181,6	30,3
Dotación específica	-11.409	-72.614	-28.265	147,7	-61,1
Otros	770	-16.441	8.321	--	--
<b>Total</b>	<b>-17.799</b>	<b>-104.522</b>	<b>-40.105</b>	<b>125,3</b>	<b>-61,6</b>

Al cierre del primer trimestre del ejercicio en curso, las pérdidas por deterioro de activos y dotaciones a provisiones totalizan 40,1 millones de euros. La dotación genérica asciende a 20,2 millones de euros, creciendo un 30,3% en relación al trimestre precedente, respondiendo principalmente al crecimiento de la inversión crediticia en 1.310 millones de euros durante el periodo enero a marzo 2008.

La dotación específica del trimestre asciende a 28,3 millones de euros, en línea con el importe previsto según el marco del actual entorno económico. En relación al trimestre precedente, la dotación específica disminuye un 61,1% dado que, al cierre del ejercicio de 2007, con un

planteamiento riguroso y conservador y con el fin de ajustar las posiciones al riesgo, se efectuaron una serie de dotaciones específicas puntuales superiores a lo establecido por calendario, que ascendieron a 41,8 millones de euros. Aun aislando estas dotaciones puntuales de finales de 2007, la dotación específica del primer trimestre del año 2008 sería 2,5 millones de euros inferior a la del último trimestre del año pasado.

En relación al primer trimestre de 2007, la dotación genérica crece sensiblemente (181,6%), debido a que en dicho trimestre se realizó una liberación de 18 millones de euros como consecuencia de la autorización del Banco de España para periodificar el cálculo de la provisión.

## Resultados extraordinarios

(en miles de €)	1T07	4T07	1T08	Variación (%)	
				1T07	4T07
Otras ganancias	10.769	73.410	33.868	214,5	-53,9
Otras pérdidas	-7.033	-16.922	-10.612	50,9	-37,3
<b>Total</b>	<b>3.736</b>	<b>56.488</b>	<b>23.256</b>	<b>--</b>	<b>-58,8</b>

La partida de otras ganancias recoge principalmente resultados por ventas de participadas y de inmovilizado. En el primer trimestre de 2008 destaca la plusvalía de 17,9 millones de euros obtenida en la aportación de las participaciones en las sociedades Explotación Eólica La Pedrera, Parc Eòlic Coll de Som y Parc Eòlic l'Arram para la suscripción de parte de la ampliación de capital de Fersa Energías Renovables. En el primer trimestre de 2007 destacaron las plusvalías de 5,1 millones de euros por

venta de inmovilizado, básicamente de diversos locales de antiguas oficinas, mientras que el cuarto trimestre del año pasado incluía 41,4 millones de euros por venta parcial de las participaciones en Fluidra, 18,9 millones de euros derivados de la operación Eolia y 7,3 millones adicionales por la venta de Exelbank.

La partida de otras pérdidas, por su parte, recoge pérdidas por bajas de inmovilizado y una serie de conceptos diversos muy repartidos.

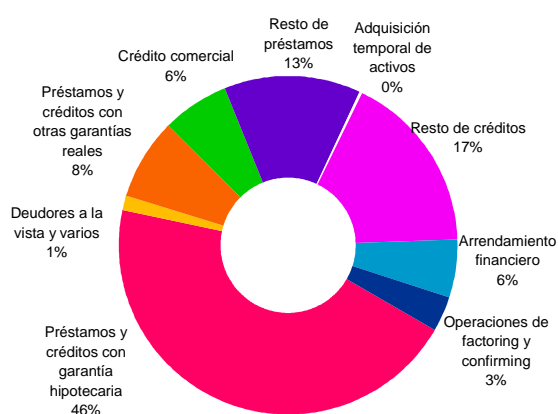
## Evolución del balance

(en miles de €)	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
Caja y depósitos en bancos centrales	862.797	1.220.763	894.545	3,7
Cartera de negociación, derivados y otros activos financieros	734.402	1.035.996	1.177.178	60,3
Activos financieros disponibles para la venta	3.689.713	5.420.592	5.633.262	52,7
Inversiones crediticias	62.870.930	66.163.819	67.035.488	6,6
Depósitos en entidades de crédito	5.734.714	3.574.102	2.720.645	-52,6
Créditos a la clientela	56.452.976	61.999.362	63.165.007	11,9
Valores representativos de deuda	0	0	0	--
Otros activos financieros	683.240	590.355	1.149.836	68,3
Participaciones	254.016	272.521	288.141	13,4
Activo material	984.864	980.465	1.002.707	1,8
Activo intangible	623.973	715.792	712.570	14,2
Otros activos	1.018.349	966.054	1.077.864	5,8
<b>Total activo</b>	<b>71.039.044</b>	<b>76.776.002</b>	<b>77.821.755</b>	<b>9,5</b>
Cartera de negociación, derivados y otros pasivos financieros	492.602	863.224	1.089.924	121,3
Pasivos financieros a coste amortizado	61.425.142	67.184.369	67.929.053	10,6
Depósitos en bancos centrales	171.376	426.145	418.654	144,3
Depósitos en entidades de crédito	3.857.438	3.528.357	4.919.533	27,5
Depósitos a la clientela	29.446.426	33.350.687	34.269.788	16,4
Mercado de capitales	24.414.497	27.039.762	25.277.608	3,5
Pasivos subordinados	2.271.035	1.961.978	1.968.216	-13,3
Otros pasivos financieros	1.264.370	877.440	1.075.254	-15,0
Pasivos por contratos de seguros	2.922.371	3.018.453	3.123.527	6,9
Provisiones	474.901	424.146	398.951	-16,0
Otros pasivos	1.223.355	431.306	526.500	-57,0
Capital con naturaleza de pasivo financiero	251.981	250.000	250.033	-0,8
<b>Total pasivo</b>	<b>66.790.352</b>	<b>72.171.498</b>	<b>73.317.988</b>	<b>9,8</b>
Intereses de minoritarios	17.814	21.250	19.100	7,2
Ajustes de valoración	117.161	81.871	-26.133	--
Fondos propios	4.113.717	4.501.383	4.510.800	9,7
<b>Patrimonio neto</b>	<b>4.248.692</b>	<b>4.604.504</b>	<b>4.503.767</b>	<b>6,0</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo</b>	<b>71.039.044</b>	<b>76.776.002</b>	<b>77.821.755</b>	<b>9,5</b>
Riesgos contingentes	7.679.926	7.575.190	7.550.413	-1,7
Compromisos contingentes	21.872.741	23.291.982	22.508.808	2,9
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>29.552.667</b>	<b>30.867.172</b>	<b>30.059.221</b>	<b>1,7</b>

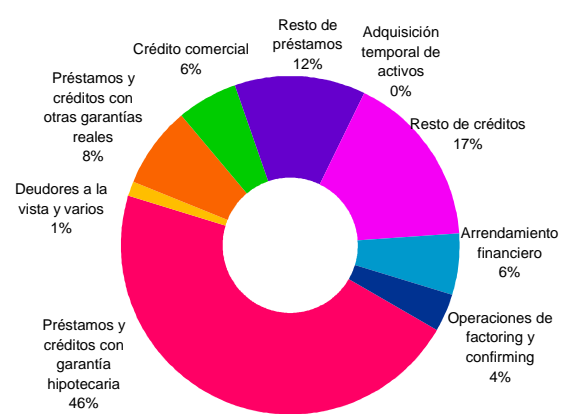
## Inversión crediticia

(en miles de €)	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
Préstamos y créditos con garantía hipotecaria	25.697.507	28.815.335	29.668.183	15,5
Préstamos y créditos con otras garantías reales	4.439.004	4.981.963	4.924.168	10,9
Crédito comercial	3.596.138	3.579.153	3.681.178	2,4
Resto de préstamos	7.498.199	7.713.254	7.944.761	6,0
Resto de créditos	9.842.533	10.531.338	10.708.899	8,8
Arrendamiento financiero	3.269.770	3.591.491	3.618.898	10,7
Operaciones de factoring	1.111.153	1.793.136	1.429.803	28,7
Confirming	753.289	961.474	930.474	23,5
Deudores a la vista y varios	847.339	874.015	869.718	2,6
Adquisición temporal de activos	138.598	54.475	0	-100,0
Créditos a la clientela	57.193.530	62.895.634	63.776.082	11,5
Activos dudosos	244.708	324.226	432.564	76,8
Ajustes por periodificación	91.404	-530	183.281	100,5
<b>Inversión crediticia bruta de clientes</b>	<b>57.529.642</b>	<b>63.219.330</b>	<b>64.391.927</b>	<b>11,9</b>
Fondo de provisiones para insolvencias y riesgo-país	-1.076.666	-1.219.968	-1.226.920	14,0
<b>Total inversión crediticia neta en balance</b>	<b>56.452.976</b>	<b>61.999.362</b>	<b>63.165.007</b>	<b>11,9</b>
Promemoria: Total titulaciones	4.348.472	5.898.276	6.268.691	44,2
De los que: activos hipotecarios titulizados	2.992.755	3.280.729	3.097.576	3,5
Otros activos titulizados	1.355.717	2.617.547	3.171.115	133,9
De los que: titulaciones posteriores a 01.01.04	3.902.903	5.558.048	5.955.717	52,6
De los que: activos hipotecarios titulizados	2.620.380	2.981.089	2.817.424	7,5
Otros activos titulizados	1.282.523	2.576.959	3.138.293	144,7

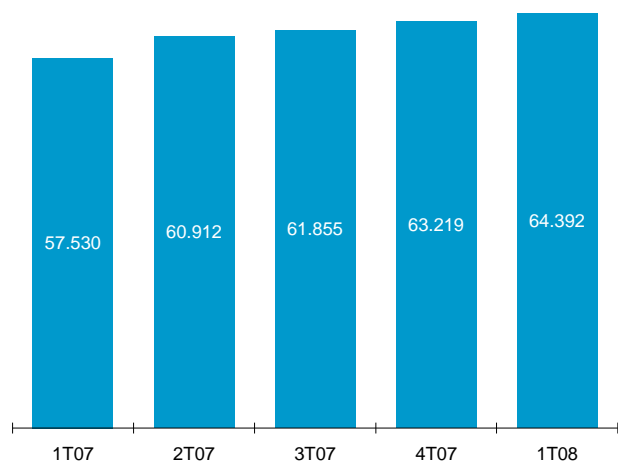
Créditos a la clientela, 31/03/2007 (en %)



Créditos a la clientela, 31/03/2008 (en %)



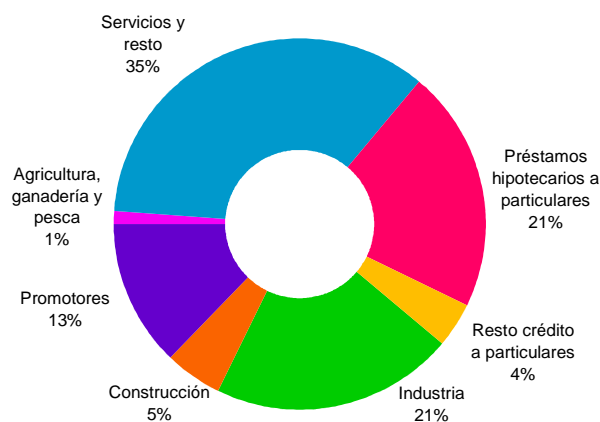
Inversión crediticia bruta de clientes (millones de €)



Al cierre del primer trimestre del ejercicio en curso, la inversión crediticia bruta de clientes presenta un saldo de 64.391,9 millones de euros, con un aumento de 6.862,3 millones de euros en relación al cierre del mismo trimestre de 2007. En términos porcentuales, el incremento interanual es del 11,9%.

Este crecimiento se da de forma generalizada en casi todos los productos que conforman la inversión crediticia, destacando una vez más los incrementos relativos a productos de financiación empresarial especializada. En concreto, la operativa de *factoring* presenta un crecimiento interanual del 28,7%, mientras que los anticipos de *confirming* lo hacen en un 23,5%.

Inversión crediticia bruta de clientes por sectores de actividad, 31/03/2008 (en %)



Siguiendo la tendencia de periodos anteriores, el crédito hipotecario muestra un crecimiento del 15,5% en términos interanuales. Asimismo, destacan los incrementos experimentados por los créditos con otras garantías reales y resto de créditos, que presentan unas variaciones interanuales del 10,9% y del 8,8%, respectivamente.

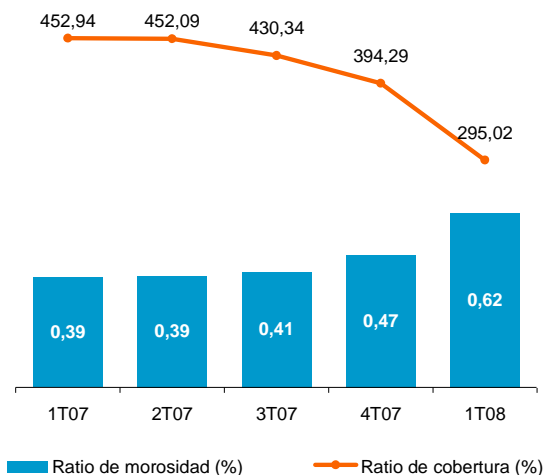
La evolución de la inversión crediticia durante el primer trimestre del año, denota una tendencia consolidada de crecimiento de la misma. En relación al cierre del ejercicio anterior, la inversión crediticia se ha incrementado en 1.172,6 millones de euros, concentrándose principalmente en préstamos hipotecarios (+852,9 millones de euros), así como en otras modalidades de préstamos y créditos a la clientela.



## Gestión del riesgo de crédito

(en miles de €)	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
Saldo inicial ejercicio (1 de enero)	250.610	250.610	331.673	32,3
Incremento por nueva morosidad	45.014	364.055	213.243	373,7
Recuperaciones	-17.602	-222.753	-59.913	240,4
Amortización	-20.622	-60.239	-39.437	91,2
<b>Total riesgos morosos</b>	<b>257.400</b>	<b>331.673</b>	<b>445.566</b>	<b>73,1</b>
Inversión crediticia bruta de clientes	57.529.642	63.219.330	64.391.927	11,9
Riesgos contingentes	7.679.926	7.575.190	7.550.413	-1,7
<b>Total riesgos</b>	<b>65.209.568</b>	<b>70.794.520</b>	<b>71.942.340</b>	<b>10,3</b>
Provisiones cobertura específica	87.999	137.146	130.339	48,1
Provisiones cobertura genérica	1.077.872	1.170.619	1.184.186	9,9
<b>Total fondos para insolvencias</b>	<b>1.165.871</b>	<b>1.307.765</b>	<b>1.314.525</b>	<b>12,8</b>
<b>Ratio de morosidad (%)</b>	<b>0,39</b>	<b>0,47</b>	<b>0,62</b>	
<b>Ratio de cobertura (%)</b>	<b>452,94</b>	<b>394,29</b>	<b>295,02</b>	

Ratios de morosidad y cobertura (en %)



La ratio de morosidad se ha incrementado en 15 pb durante el primer trimestre de 2008, por debajo del incremento medio del sector y en línea con las previsiones realizadas dada la actual desaceleración de la actividad económica.

Un 60% del total de saldos dudosos está garantizado mediante hipotecas y el resto presenta diversos esquemas de garantías personales o avales. Un 73% de este resto se corresponde a exposiciones frente a empresas, para las cuales la entidad dispone de una plataforma de recuperación altamente especializada al formar parte de su negocio principal.

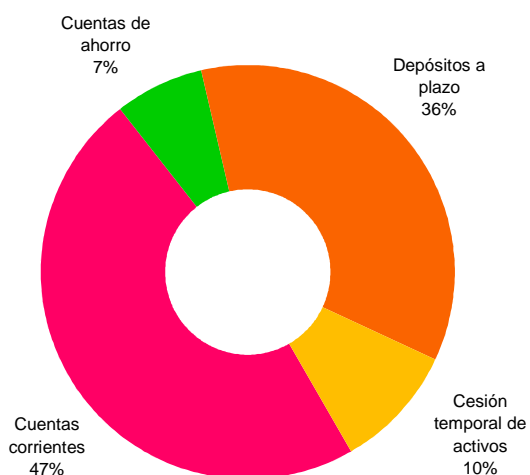
El incremento de nueva morosidad se ha producido básicamente en el último mes del trimestre (marzo) no pudiendo afectar positivamente en la ratio del trimestre el ritmo de recuperaciones recurrente.

Por otro lado, la nueva entrada de morosidad no se ha concentrado en ningún segmento de inversión crediticia en concreto.

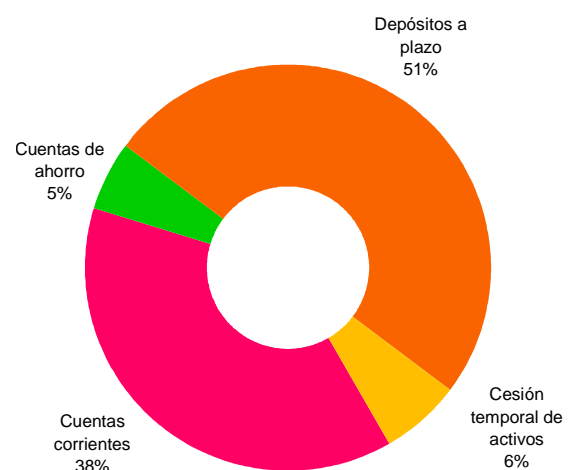
## Recursos gestionados de clientes

(en miles de €)	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
Cuentas corrientes	13.968.320	13.095.918	12.988.525	-7,0
Cuentas de ahorro	1.969.499	1.861.113	1.832.016	-7,0
Depósitos a plazo	10.417.619	15.694.725	17.017.094	63,3
Cesión temporal de activos	2.816.894	2.493.544	2.193.694	-22,1
Ajustes por periodificación	109.187	110.403	172.574	58,1
Ajustes por cobertura con derivados	164.907	94.984	65.885	-60,0
Depósitos de clientes	29.446.426	33.350.687	34.269.788	16,4
Empréstitos y otros valores negociables	24.414.497	27.039.762	25.277.608	3,5
Pasivos subordinados	2.271.035	1.961.978	1.968.216	-13,3
Pasivos por contratos de seguros	2.922.371	3.018.453	3.123.527	6,9
Capital con naturaleza de pasivo financiero	251.981	250.000	250.033	-0,8
<b>Recursos en balance</b>	<b>59.306.310</b>	<b>65.620.880</b>	<b>64.889.172</b>	<b>9,4</b>
Promemoria: Depósitos de clientes (ex-repos)	26.355.438	30.651.756	31.837.635	20,8
FIM de renta variable	1.957.894	1.425.118	837.993	-57,2
FIM mixtos	1.926.676	1.489.800	1.008.930	-47,6
FIM de renta fija	3.839.788	3.628.342	3.724.443	-3,0
FIM garantizado	2.975.116	2.845.384	2.722.183	-8,5
FIM inmobiliario	886.126	918.807	991.189	11,9
SIMCAV y SIM	2.663.081	2.208.415	1.971.111	-26,0
FIM y SIMCAV comercializados no gestionados	2.348.717	3.032.626	2.199.875	-6,3
Fondos de inversión	16.597.398	15.548.492	13.455.724	-18,9
Individuales	2.125.885	2.268.461	2.090.920	-1,6
Empresas	1.193.854	1.195.745	1.149.580	-3,7
Asociativos	30.821	37.953	37.676	22,2
Fondos de pensiones	3.350.560	3.502.159	3.278.176	-2,2
Gestión de patrimonios	999.751	1.906.555	1.662.430	66,3
<b>Recursos gestionados</b>	<b>80.254.019</b>	<b>86.578.086</b>	<b>83.285.502</b>	<b>3,8</b>

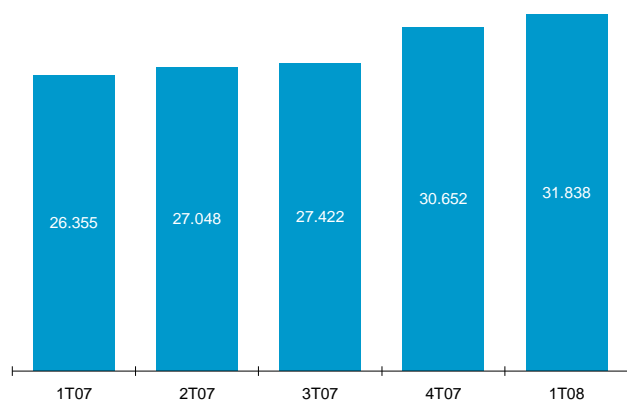
Acreeedores, 31/03/2007 (en %)



Acreeedores, 31/03/2008 (en %)



Depósitos de clientes (ex-repos, en millones de €)



A la finalización del primer trimestre del ejercicio en curso, los depósitos de clientes (ex repos) ascienden a 31.837,6 millones de euros, dándose un incremento interanual del 20,8%. Destaca particularmente el elevado aumento de los depósitos a plazo, que crecen interanualmente en 6.599,5 millones de euros (63,3%) y en 1.322,4 millones de euros (8,4%) con respecto al pasado 31 de diciembre, fruto de intensas acciones comerciales y campañas de captación especial de recursos.

Los empréstitos y otros valores negociables aumentan un 3,5% con respecto a 31 de marzo de 2007, que resulta de la formalización de las nuevas financiaciones concertadas

y de los vencimientos acaecidos en estos doce últimos meses. Destacan particularmente: primer trimestre de 2008, vencimiento de 1.500 millones de euros de obligaciones simples de Banco Sabadell; cuarto trimestre de 2007, emisión de 400 millones de euros de cédulas hipotecarias y vencimientos de 1.250 millones de euros de obligaciones simples y de 450 millones de euros de pagarés; tercer trimestre de 2007, emisión de 400 millones de euros de obligaciones simples; y segundo trimestre de 2007, emisión de 2.000 millones de dólares de bonos emitidos en los Estados Unidos, 1.000 millones de euros correspondientes al fondo de titulización GC FTPYME Sabadell 6 FTA, emisión de 750 millones de euros de obligaciones simples y vencimiento de 1.000 millones de euros, también de obligaciones simples.

Asimismo, y en lo que concierne a recursos del mercado de capitales, cabe destacar el vencimiento de 300 millones de euros de financiación subordinada en diciembre de 2007.

El total de recursos gestionados al cierre del primer trimestre del ejercicio 2008 asciende a 83.285,5 millones de euros, incrementándose interanualmente en menor proporción que los recursos de balance (3,8% y 9,4%, respectivamente), dada la recesión experimentada por los fondos gestionados y comercializados desde la segunda mitad del ejercicio 2007, a raíz de la crisis desencadenada a nivel internacional en los mercados financieros y bursátiles.

## Patrimonio neto

(en miles de €)	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
Intereses de minoritarios	17.814	21.250	19.100	7,2
Ajustes de valoración	117.161	81.871	-26.133	--
Capital	153.002	153.002	153.002	0,0
Reservas	3.751.445	3.753.530	4.194.479	11,8
Otros instrumentos de capital	1.662	0	0	-100,0
Menos: valores propios	0	-29.320	-53.956	--
Beneficio neto atribuido al grupo	207.608	782.335	217.275	4,7
Menos: dividendos y retribuciones	0	-158.164	0	--
Fondos propios	4.113.717	4.501.383	4.510.800	9,7
<b>Total</b>	<b>4.248.692</b>	<b>4.604.504</b>	<b>4.503.767</b>	<b>6,0</b>

## Ratio BIS

(en miles de €)	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
Capital	153.002	153.002	153.002	0,0
Reservas	3.876.097	4.157.521	4.246.281	9,6
Intereses de minoritarios	17.577	19.793	20.605	17,2
Deducciones	-492.720	-595.779	-589.866	19,7
<b>Recursos Core capital</b>	<b>3.553.956</b>	<b>3.734.537</b>	<b>3.830.022</b>	<b>7,8</b>
<b>Core Capital (%)</b>	<b>6,06</b>	<b>6,01</b>	<b>6,05</b>	
Acciones preferentes	750.000	750.000	750.000	0,0
<b>Recursos de primera categoría</b>	<b>4.303.956</b>	<b>4.484.537</b>	<b>4.580.022</b>	<b>6,4</b>
<b>Tier I (%)</b>	<b>7,34</b>	<b>7,22</b>	<b>7,23</b>	
Reservas de revalorización	0	0	0	--
Provisiones genéricas	667.666	737.792	745.021	11,6
Deuda subordinada	1.660.000	1.630.000	1.330.000	-19,9
Ajustes de valoración	115.353	91.814	-9.802	--
Deducciones	-149.724	-196.186	-203.906	36,2
<b>Recursos de segunda categoría</b>	<b>2.293.295</b>	<b>2.263.420</b>	<b>1.861.313</b>	<b>-18,8</b>
<b>Tier II (%)</b>	<b>3,91</b>	<b>3,64</b>	<b>2,94</b>	
Base de capital	6.597.251	6.747.957	6.441.335	-2,4
Recursos mínimos exigibles	4.689.599	4.968.512	5.063.514	8,0
Excedentes de recursos	1.907.652	1.779.445	1.377.821	-27,8
<b>Ratio BIS (%)</b>	<b>11,25</b>	<b>10,87</b>	<b>10,17</b>	
<b>Activos ponderados por riesgo (RWA)</b>	<b>57.328.675</b>	<b>61.351.915</b>	<b>62.594.105</b>	<b>9,2</b>

## Calificaciones de las agencias de rating

Agencia	Fecha	Largo Plazo	Corto plazo	Individual	Apoyo	Perspectiva financiera	Fortaleza
Fitch	23.04.2007	A+	F1	A/B	3	Positiva	
Standard & Poor's <sup>(1)</sup>	12.03.2008	A+	A1			Estable	
Moody's	25.09.2007	Aa3	Prime 1			Estable	B-

El *rating* es la calificación de la solvencia de una entidad para determinadas emisiones de deuda o acceso al crédito. También define la calificación global de la solvencia de una empresa pública o privada, de organismos y de administraciones públicas e incluso de estados.

La calificación asignada a la deuda indica la probabilidad de que la deuda sea repagada en los plazos acordados en la emisión y no constituye una recomendación de compra, venta o mantenimiento de valores por cuanto no hace referencia al precio de mercado o a su conveniencia para un inversionista determinado.

Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas por la entidad calificadora en cualquier momento.

Cabe destacar que con fecha 26 de enero de 2007, Standard & Poor's elevó el *rating* a largo plazo del banco desde A hasta A+. Dicho *rating* fue confirmado el pasado día 13 de marzo.

Con fecha 16 de abril de 2007, la agencia de calificación financiera Moody's elevó el *rating* a largo plazo de Banco Sabadell hasta a Aa3, desde A1, calificación que se había mantenido desde el año 1993.

Asimismo, el 23 de abril de 2007, la agencia internacional de medición del riesgo Fitch elevó de estables a positivas las perspectivas del banco, al tiempo que afirmó sus calificaciones A+ y F1 a corto plazo.

## Resultados por unidades de negocio

Se presentan en este apartado los resultados por unidades de negocio de nuestro grupo.

La información que se presenta está basada en la contabilidad individual de cada una de las sociedades que forman el grupo, con las eliminaciones y ajustes correspondientes de consolidación, la contabilidad analítica de ingresos y gastos en las particiones de negocios sobre una o más entidades jurídicas, y nos permite la asignación de los ingresos y los costes para cada cliente dependiendo del negocio al que esté asignado cada uno de ellos.

Cada unidad de negocio se considera como un negocio independiente, por lo que se producen *pricing* internegocios para la prestación de servicios de distribución de productos, servicios o sistemas. El impacto final en la cuenta de resultados del grupo es cero.

Cada negocio soporta sus costes directos, obtenidos a partir de la contabilidad general y analítica, y los indirectos derivados de unidades corporativas.

Asimismo, se realiza una asignación de capital de manera que cada negocio tiene asignado un capital equivalente al capital regulatorio necesario por activos de riesgo para alcanzar las ratios objetivo del grupo. Este capital regulatorio está en función del organismo que supervisa cada negocio (el Banco de España para los negocios bancarios, la CNMV para el negocio de Gestión de Activos y la DGS para el negocio de BancaSeguros).

Se muestra a continuación un cuadro con las principales magnitudes de cada una de las unidades de negocio:

31.03.2007	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
Banca Comercial	124.183	116.760	22,4%	53,1%	6.581	1.111
Banca de Empresas	145.603	123.133	15,0%	18,7%	1.159	63
Banco Urquijo	8.304	8.552	24,1%	46,1%	296	17
BancaSeguros	15.449	15.975	28,5%	24,1%	91	--
Gestión de Activos	10.797	11.004	161,6%	25,8%	146	--

31.03.2008	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
Banca Comercial	140.668	125.019	23,2%	50,1%	6.601	1.148
Banca de Empresas	137.730	123.188	14,8%	19,8%	1.248	68
Banco Urquijo	5.907	9.207	27,9%	55,5%	276	17
BancaSeguros	19.022	19.245	35,0%	22,8%	115	--
Gestión de Activos	7.380	7.721	133,3%	33,4%	157	--

## 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 €)	1T07	1T08	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	191.355	207.353	8,4
Comisiones netas	92.453	91.807	-0,7
Resultados operaciones financieras (neto)	7.053	8.068	14,4
Diferencias de cambio (neto)	5.681	4.352	-23,4
<b>Margen ordinario</b>	<b>296.542</b>	<b>311.580</b>	<b>5,1</b>
Gastos generales de administración	-98.574	-99.531	1,0
Gastos de personal	-82.150	-83.370	1,5
Otros gastos generales de administración	-16.424	-16.161	-1,6
Amortización	-7.124	-7.700	8,1
Imputación de costes indirectos	-66.661	-63.681	-4,5
Otros resultados de explotación	0	0	--
<b>Margen de explotación</b>	<b>124.183</b>	<b>140.668</b>	<b>13,3</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-7.423	-15.649	110,8
Otros resultados	0	0	--
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>116.760</b>	<b>125.019</b>	<b>7,1</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	22,4%	23,2%	--
Eficiencia	53,1%	50,1%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	6.581	6.601	0,3
Oficinas nacionales	1.111	1.148	3,3
Inversión crediticia (millones de €)	26.395	29.264	10,9
Recursos (millones de €)	32.289	33.432	3,5

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 5,1% en margen ordinario. Cabe destacar el crecimiento sostenido en ingresos financieros, con un incremento del 28,9% interanual, así como la correcta gestión de los recursos de balance, que ha posibilitado elevar el margen de intermediación un 8,4% más que durante el mismo periodo del año anterior.

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 el total de los costes de explotación son inferiores a los del mismo periodo del año anterior, un -0,8%, de forma que el margen de explotación se eleva hasta obtener un crecimiento, en términos interanuales, del 13,3%.

Estos resultados recurrentes impulsan el beneficio atribuido a Banca Comercial hasta los 125 millones de

euros durante este trimestre, un 7,1% superior al del año anterior.

El enfoque de la actividad comercial durante este primer trimestre, ha venido marcado fundamentalmente por la prioridad en las actuaciones encaminadas hacia la captación de clientes, habiéndose captado más de 9.000 nuevas empresas y casi 44.000 nuevos clientes particulares.

El mantenimiento de un buen ritmo de crecimiento y una gestión activa e intensa, han caracterizado la actuación en el segmento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, que continua siendo el principal vector de crecimiento de Banca Comercial, permitiendo alcanzar un crecimiento interanual en este segmento, del 16% en inversión y del 4,3% en recursos.

Respecto a la evolución del circulante en este primer trimestre, destaca el crecimiento del *confirming*, con un incremento del 77,6% respecto al mismo periodo del año anterior, seguido del *factoring* que se aumenta en un 23,2%, gozando ambos productos de un importante grado de penetración en el segmento pyme.

En lo que hace referencia a los productos de financiación a medio y largo plazo, significativo es el avance en *renting*

de bienes de equipo, que se incrementa un 35,5% respecto al primer trimestre de 2007.

Notable comportamiento dado el entorno actual presenta también el leasing, con un crecimiento interanual del 12,9%, destacando sobremanera el de maquinaria, con un volumen un 23,1% superior al del mismo período del año anterior.

De exitoso puede considerarse el arranque de los convenios oficiales, con especial atención a los 107 millones de euros de fondos contratados con operaciones vinculadas al Banco Europeo de Inversiones, sin descuidar en ningún momento la línea ICO PYME 2008 con un total de 108 millones de euros en fondos contratados. A nivel global de nuestra entidad consolidamos un meritorio 6,8% respecto al total del sector bancario, lo cual refleja nuestro incremento sostenido de cuota vinculada a operaciones.

La actividad comercial en internacional se ha centrado en acciones encaminadas a incrementar la base de clientes de este negocio. El eje central de la campaña es nuestro Modelo de Proximidad al cliente, complementado con una oferta financiera que anima a la empresa a probar nuestros servicios.

Sobresaliente es el éxito obtenido en la comercialización de las coberturas de tipos de interés, con más de 1.200 millones de euros contratados en 3.900 operaciones a cierre de trimestre.

Durante los primeros tres meses del año se ha mantenido un alto ritmo de aperturas de cuentas BS Comercios, habiéndose alcanzado un total de 3.626 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 29,5% de estas cuentas dispongan de dicho servicio, factor determinante en la fidelización del negocio de los comercios.

En este periodo se ha iniciado la difusión del Plan de Pensiones de la Administración Local de Cataluña, promovido por l'ACMC (Asociación Catalana de Municipios y Comarcas) y los Sindicatos CCOO y UGT, cuyos fondos son gestionados por Banco Sabadell. El ritmo de adhesión al plan es muy satisfactorio, cerrando el trimestre con 10 nuevos ayuntamientos adheridos.

Con objeto de incrementar aún más si cabe, la reconocida calidad en el servicio dirigido a los clientes pertenecientes al segmento de banca personal, se ha testado durante este trimestre, una de las herramientas más sofisticadas y de mayor alcance del mercado en términos de asesoramiento financiero. La buena valoración que han hecho de la misma tanto clientes como gestores, ha propiciado la implantación de la Propuesta Personalizada de Inversión para todos los clientes de banca personal que soliciten asesoramiento financiero en nuestras oficinas. Dicho asesoramiento se adecua al perfil inversor del cliente y a

sus necesidades financieras, y cumple estrictamente todos los requerimientos MiFID.

Excelentes son los resultados obtenidos durante este trimestre en captación de recursos, muestra de la confianza que tienen los clientes en las emisiones de productos dirigidos a este segmento. Se ha puesto a disposición de los clientes depósitos tradicionales y estructurados altamente atractivos, que han permitido obtener en términos de comparativa interanual, crecimientos del 30,5% y 31,5%, respectivamente.

Asimismo, los buenos rendimientos de los fondos y la alternativa que supone este tipo de inversión, ha posibilitado alcanzar y consolidar cifras importantes, como los más de 194 millones de euros contratados del Fondo Inmobiliario en el primer trimestre del año.

Por otro lado, en productos de previsión, destaca el éxito en la campaña de BS Life Care, seguro de vida que incluye servicios de asistencia sanitaria, paquetizados especialmente para los clientes de banca personal, con más de 5.000 pólizas contratadas durante este trimestre.

En lo que se refiere a la actividad enfocada al segmento de mercados masivos o banca minorista, no cabe duda que la prioridad en este primer trimestre del año ha sido la captación de recursos invertibles. Gracias al éxito obtenido en las continuadas campañas de captación de este tipo de recursos, así como en las destinadas a canalizar los vencimientos actuales, se ha logrado captar más de 1.150 millones de euros de dinero nuevo en lo que va de año.

Esta prioridad se mantendrá durante el segundo trimestre, habiéndose lanzado (durante la segunda quincena del mes de marzo) una nueva campaña de captación de recursos mediante la comercialización de depósitos con alta rentabilidad.

Por otro lado, y en paralelo a la captación de recursos, se encuentra la captación de nuevos clientes, principalmente con campañas dirigidas a los segmentos más jóvenes, Júnior y Joven, con más de 11.500 nuevas altas.

A destacar también nuestra oferta en la comercialización de productos hipotecarios, en la que Banca Comercial ha sido muy activa, fundamentalmente en actuaciones dirigidas al segmento joven (euribor + 0,25 durante toda la vida de la hipoteca), o a subrogar operaciones de otras entidades, (euribor + 0,25 hasta el vencimiento).

Globalmente, por tanto, la orientación y actuación en los diferentes segmentos de mercado (pymes, particulares – banca personal, patrimonial y banca minorista -, no residentes y colectivos profesionales) nos ha permitido obtener mejoras en la ratio de eficiencia (3,1 puntos porcentuales) y la ROE (0,8 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 de primer trimestre se ha igualado la cifra de beneficio antes de impuestos conseguida en los tres

primeros meses del año pasado, hecho relevante teniendo en cuenta lo excepcional del primer trimestre del 2007, en el que se consiguió prácticamente un tercio del beneficio antes de impuestos anual.

(en miles de €)	1T07	1T08	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	111.094	128.259	15,5
Comisiones netas	51.499	35.797	-30,5
Resultados operaciones financieras (neto)	15.170	6.877	-54,7
Diferencias de cambio (neto)	4.482	4.450	-0,7
<b>Margen ordinario</b>	<b>182.245</b>	<b>175.383</b>	<b>-3,8</b>
Gastos generales de administración	-20.876	-21.837	4,6
Gastos de personal	-18.340	-19.514	6,4
Otros gastos generales de administración	-2.536	-2.323	-8,4
Amortización	-1.252	-1.411	12,7
Imputación de costes indirectos	-14.763	-14.609	-1,0
Otros resultados de explotación	249	204	-18,1
<b>Margen de explotación</b>	<b>145.603</b>	<b>137.730</b>	<b>-5,4</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-22.289	-14.533	-34,8
Otros resultados	-181	-9	-95,0
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>123.133</b>	<b>123.188</b>	<b>0,0</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	15,0%	14,8%	--
Eficiencia	18,7%	19,8%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	1.159	1.248	7,7
Oficinas nacionales	63	68	7,9
Inversión crediticia (millones de €)	28.235	31.697	12,3
Recursos (millones de €)	11.824	13.431	13,6

Entrando ya en lo que son las principales magnitudes de negocio, destacar el crecimiento de la inversión en un 12,3%, así como el 13,6% de recursos. Estos porcentajes son resultado de una búsqueda de mayor equilibrio de crecimiento entre inversión y recursos, mejorando de este modo la capacidad de autofinanciación, a la vez que mantener estricta prudencia y seguimiento en la gestión de riesgos.

Por productos, la inversión se ha caracterizado por crecimientos importantes de la inversión circulante, especialmente aquellos productos que requieren de una mayor complejidad y capacidad técnica como son el *factoring*, el *confirming* o el *forfaiting* (24,9% conjuntamente), la financiación de importaciones y exportaciones (20,6%) y, por otro, productos de financiación de bienes productivos con mayor valor añadido como el *renting* (32,7%).

En cuanto a los recursos, éstos han sido un año más uno de los principales focos de atención, más teniendo en cuenta la agresiva competencia del conjunto de entidades financieras por atraer recursos en forma de depósitos. En este sentido, se ha dejado notar la sinergia de disponer de una amplia Banca Privada de red trabajando desde hace

años en total complementariedad con el conjunto de directores de Empresas, consiguiendo un incremento del 24,8% en recursos invertibles, de los cuales casi 3.000 millones de euros son en depósitos (439,8%). Por lo que refiere al resto de productos de recursos, destacar la continua comercialización de productos de inversión estructurada que tan buen acogida tienen entre los clientes por sus grandes perspectivas de rentabilidad, tanto en la modalidad de garantía de capital como sin garantía (+63,3% en margen generado).

En el apartado de comisiones, destaca el negocio de comercio exterior y en concreto los servicios de exportación (+15,3%) o el negocio de derivados de internacional (+163,0%). A su vez, destacar también las comisiones percibidas por Sabadell Corporate Finance (+33,4%), nuestra filial especializada en fusiones y adquisiciones, valoraciones de compañías y acceso al mercado de capitales u originación de renta fija.

El margen financiero se sitúa en clara senda positiva (+15,5%), con motivo de la estricta gestión de precios en la inversión, a la vez que ser capaces de mantener un buen nivel de competitividad en los productos de recursos que ofrecemos a nuestros clientes. En cuanto al margen



ordinario, este se sitúa en un -3,8% debido a que, a pesar del buen ritmo del negocio comisiones durante el primer trimestre del presente ejercicio, no ha permitido compensar totalmente los importantes ingresos en comisiones entrados el primer trimestre del año anterior, con motivo de la participación y organización mediante nuestra Banca de Inversión, en varias de las principales operaciones de adquisición entre empresas que se dieron el año pasado en nuestro país.

En cuanto a los gastos de explotación, estos se han mantenido en un buen nivel de contención (+2,6%) y con previsión de reducirse aún más ese porcentaje durante los próximos trimestres gracias a los diferentes planes de actuación que se están poniendo en marcha para mejorar los ratios de gasto. Con todo, el beneficio antes de

impuestos (BAI) se queda en efecto neutro (+0,0%), avanzando en un mes la previsión de cubrir el umbral de crecimiento positivo en variación interanual, precisamente por la fuerte concentración del primer trimestre del año anterior que, según avanzaba en anteriores apartados, acaparó un tercio del total BAI del 2007.

Finalmente y haciendo una breve referencia a las oficinas de red exterior (París y Londres), el resultado que éstas aplican al total de Banca de Empresas es muy positivo, con una mejora en su margen ordinario (+62,0%). El incremento de margen viene explicado por el importante incremento en actividad comercial y negocio gestionado, que ha sido posible sobretudo por la inercia que genera su estrecha vinculación con las oficinas de Banca Corporativa Madrid y Banca Corporativa Cataluña.

## Banco Urquijo

Banco Urquijo Sabadell Banca Privada S.A., Banco Urquijo, culmina el primer trimestre del segundo año después de la integración con la consolidación del negocio en un entorno de mercado que representa un reto para

instituciones de Banca Privada, fundamentalmente por las disminuciones en la valoración de los activos y por el cambio de perfil del inversor hacia productos de menor riesgo y margen.

(en miles de €)	1T07	1T08	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	6.804	5.698	-16,3
Comisiones netas	10.630	9.515	-10,5
Resultados operaciones financieras (neto)	58	105	81,0
Diferencias de cambio (neto)	639	1.162	81,8
<b>Margen ordinario</b>	<b>18.131</b>	<b>16.480</b>	<b>-9,1</b>
Gastos generales de administración	-6.316	-7.726	22,3
Gastos de personal	-4.609	-5.437	18,0
Otros gastos generales de administración	-1.707	-2.289	34,1
Amortización	-1.245	-1.233	-1,0
Imputación de costes indirectos	-2.281	-1.614	-29,2
Otros resultados de explotación	15	0	-100,0
<b>Margen de explotación</b>	<b>8.304</b>	<b>5.907</b>	<b>-28,9</b>
Pérdidas por deterioro de activos	454	3.348	--
Otros resultados	-206	-48	-76,7
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>8.552</b>	<b>9.207</b>	<b>7,7</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	24,1%	27,9%	--
Eficiencia	46,1%	55,5%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	296	276	-6,8
Oficinas nacionales	17	17	0,0
Inversión crediticia (millones de €)	1.381	1.311	-5,1
Recursos (millones de €)	5.850	5.204	-11,0
Valores (millones de €)	7.291	5.870	-19,5

El margen de intermediación presenta un descenso del 16%. Los motivos son el traslado solo parcialmente de la prima de liquidez a los clientes en operaciones de activo, la reducción del volumen de inversión crediticia y el mayor coste del pasivo.

El margen ordinario es inferior respecto al primer trimestre del año anterior en un 9%. La evolución de los mercados en el primer trimestre de este año, con su efecto en la

valoración de los activos, tiene una repercusión directa en las comisiones de gestión y comercialización de recursos fuera de balance (fondos y sicav's). Por otro lado el volumen de Bonos estructurados y coberturas a medida continúa una evolución positiva con un incremento de los ingresos del 80% respecto al mismo periodo del año anterior.

En gestión alternativa se continúa con la colocación de vehículos de inversión. Concretamente el lanzamiento de un fondo de promoción de parques eólicos en Polonia.

El margen de explotación es inferior en un 29% respecto a 2007 y el beneficio antes de impuestos se sitúa en 9,2 millones de euros que representa un incremento respecto al primer trimestre del año 2007 de un 8%.

A 31 de marzo 2008, los recursos de clientes alcanzan la cifra de 5.204 millones de euros, lo que supone un

descenso respecto a 31 de diciembre 2007 en los recursos gestionados de un 5%. Los recursos de balance crecen con relación a diciembre 2007 un 9% y los recursos fuera de balance (fondos y sicav's) disminuyen un 10% en buena media como consecuencia de la caída de los mercados en el primer trimestre del año (IBEX -13%, EUROSTOXX 50 -18%).

La inversión crediticia en el primer trimestre desciende con relación a diciembre 2007 un 10% situándose en 1.311 millones de euros.

## BancaSeguros

Unidad de Negocio cuya misión es la oferta de productos de seguros (vida y diversos) y de planes de pensiones, adecuados para los clientes de Banco Sabadell. A través de la red de oficinas del grupo comercializa una completa

gama de productos de previsión social (ahorro y protección), diseñados y adaptados a los distintos segmentos de clientes, tanto de particulares como de empresas e instituciones.

(en miles de €)	1T07	1T08	Variación (%) interanual
Comisiones de planes de pensiones y seguros diver:	15.242	16.070	5,4
Actividad de Seguros	16.767	21.824	30,2
Gasto por comisiones de comercialización	-10.942	-12.530	14,5
<b>Margen ordinario</b>	<b>21.067</b>	<b>25.364</b>	<b>20,4</b>
Gastos generales de administración	-3.479	-4.186	20,3
Gastos de personal	-1.254	-1.456	16,1
Otros gastos generales de administración	-2.225	-2.730	22,7
Amortización	-101	-103	2,0
Imputación de costes indirectos	-2.038	-2.053	0,7
Otros resultados de explotación	0	0	--
<b>Margen de explotación</b>	<b>15.449</b>	<b>19.022</b>	<b>23,1</b>
Pérdidas por deterioro de activos	0	0	--
Otros resultados	526	223	-57,6
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>15.975</b>	<b>19.245</b>	<b>20,5</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	28,5%	35,0%	--
Eficiencia	24,1%	22,8%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	91	115	26,4
Oficinas nacionales	--	--	--
Planes de pensiones (millones de €)	3.351	3.278	-2,2
Seguros de ahorro (millones de €)	3.087	3.200	3,7

En el primer trimestre de 2008 destaca el crecimiento sostenido, en todas las líneas de negocio, especialmente en seguros de protección vida, así como una mejora continuada de la ROE y la ratio de eficiencia.

El ahorro gestionado a 31 de marzo de 2008 asciende a 6.478 millones de euros, con un crecimiento del 1% respecto a marzo 2007, de los que 3.278 millones de euros corresponden a planes de pensiones y 3.200 millones de euros a seguros de ahorro.

Según las últimas informaciones publicadas, ocupamos la sexta posición del ranking, tanto en el sistema individual de planes de pensiones como en el sistema de empleo, y la novena posición en el total sistemas.

Respecto a los seguros de ahorro individuales, el crecimiento experimentado desde marzo del 2007 ha sido del 4%, destacando las rentas vitalicias, los productos estructurados (Multiversión) y los productos de interés garantizado (Plan Ahorro). En cuanto a los seguros de ahorro empresa, el crecimiento ha sido del 1%, destacando los productos Unit Linked y las rentas colectivas.

El margen total del negocio ha sido de 37 millones de euros con un crecimiento del 17%, manteniendo una distribución equilibrada del origen del negocio entre protección, ahorro y planes de pensiones.

En ingresos por comisiones, destacan las comisiones de los planes de pensiones individuales, que han sido de 12 millones de euros, con un crecimiento del 4% respecto

marzo 2007, y de las comisiones de seguros diversos, 4,1 millones de euros con un crecimiento del 14%.

En cuanto a ingresos por actividad de seguros destaca la contribución al margen de los seguros de ahorro y rentas con 10,1 millones de euros y un crecimiento del 16%, y la de los seguros de protección vida con 11 millones de euros y un crecimiento del 42%.

El crecimiento de los gastos de explotación responde al inicio de actividad de la compañía de seguros generales.

## 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

Las comisiones cedidas por comercialización a Banco Sabadell, que ascienden a 11,5 millones de euros, se han incrementado un 9%.

El beneficio asciende a 19,2 millones de euros, con un incremento del 20,5%. La ROE y la ratio de eficiencia a 31 de marzo de 2007 se sitúan en el 35% y el 22,8% respectivamente.

inversiones de otros negocios del grupo Banco Sabadell que invierten también en carteras de activos por cuenta de sus clientes.

(en miles de €)	1T07	1T08	Variación (%) interanual
Margen ordinario	14.906	11.544	-22,6
Gastos generales de administración	-3.321	-3.169	-4,6
Gastos de personal	-2.020	-2.387	18,2
Otros gastos generales de administración	-1.301	-782	-39,9
Amortización	-131	-157	19,8
Imputación de costes indirectos	-657	-838	27,5
Otros resultados de explotación	0	0	--
<b>Margen de explotación</b>	<b>10.797</b>	<b>7.380</b>	<b>-31,6</b>
Pérdidas por deterioro de activos	0	0	--
Otros resultados	207	341	64,7
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>11.004</b>	<b>7.721</b>	<b>-29,8</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	161,6%	133,3%	--
Eficiencia	25,8%	33,4%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	146	157	7,5
Oficinas nacionales	--	--	--
Patrimonio gestionado en IIC (millones de €)	14.249	11.256	-21,0
no gestionadas (millones de €)	16.597	13.456	-18,9

Los reembolsos en fondos de inversión de carácter financiero y, en mucha menor medida, las correcciones valorativas de los mercados financieros registrados en los últimos meses han provocado una considerable reducción del patrimonio gestionado en IIC desde marzo 2007, representando el 21,0%. Las disminuciones más destacadas se han registrado en los fondos de inversión en renta variable y en los fondos de inversión mixtos que se han situado respectivamente en un 42,1% y 47,6% del patrimonio alcanzado hace un año. A pesar de este resultado, los fondos de inversión de renta fija a corto plazo han seguido una evolución positiva en este primer trimestre de 2008. Por otra parte, Sabadell BS Inmobiliario, F.I.I. ha situado su patrimonio en 991 millones de euros, un 37,2% superior al patrimonio de hace un año gracias a una fuerte actividad suscriptor. El fondo se mantiene como líder de rentabilidad en este periodo con un 7,04% acumulada en los últimos doce meses. El conjunto de

patrimonio en inversión colectiva la reducción ha sido del 18,9%.

La disminución del peso de los fondos con componente de renta variable en el conjunto del patrimonio gestionado, que incorporan las mayores tasas de comisión de gestión, ha sido un factor determinante para que el ingreso neto por comisiones se haya reducido en un 26% respecto el mismo periodo del año anterior.

El comportamiento de los ingresos ha favorecido que el margen ordinario que se haya situado en el 77,4% del registrado al final de marzo del año pasado.

El plan de contención y reducción aplicado a los gastos de explotación ha disminuido su crecimiento hasta un ligero incremento del 1,3% respecto al importe registrado en el primer trimestre de 2007. El margen de explotación se ha situado en un 68,4% del importe alcanzado el año anterior y el beneficio antes de impuestos ha alcanzado los 7,7

millones de euros un 29,8% inferior al registrado el 31 de marzo de 2007.

En este primer trimestre de 2008 la agencia de calificación y análisis de Fondos de Inversión Standard & Poor's ha revisado y confirmado a Sabadell BS Dólar Bolsa, FI como merecedor de *rating* cualitativo de AA indicador de una muy alta calidad de gestión. Vuelven a ser 10 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 52% de los *ratings* concedidos para todo el conjunto de los fondos de inversión de derecho español mejorando el 40% alcanzado en 2007.

## Otros aspectos a tener en cuenta

---

### Cambios en la composición del grupo y otros

Con fecha 6 de marzo de 2008, Banco de Sabadell, S.A. suscribió un contrato de compraventa de acciones con General Electric Capital Bank, S.A. para la adquisición de la participación de ésta en BanSabadell Fincom E.F.C., S.A., la cual representa un 50% del capital social de la citada entidad.

BanSabadell Fincom E.F.C., S.A. es una *joint venture* constituida entre Banco de Sabadell, S.A. y General Electric Capital Bank, S.A., siendo titulares cada una de dichas entidades del 50% de su capital social.

La efectividad de dicha compraventa está sujeta a la obtención de las correspondientes autorizaciones administrativas y regulatorias.

El precio a satisfacer a General Electric Capital Bank, S.A. por Banco de Sabadell, S.A. en la fecha de cierre de la operación, en virtud de la cual Banco de Sabadell, S.A. pasará a controlar el 100% de BanSabadell Fincom E.F.C., S.A., asciende a 20.550.000 euros.

Con fecha 11 de abril de 2008, una vez obtenidas las autorizaciones administrativas y regulatorias, se ha hecho efectivo el Acuerdo de Adquisición suscrito el 27 de diciembre de 2007 entre Banco de Sabadell, S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. para la adquisición por el primero del negocio de banca privada internacional desarrollado por este último a través de su sucursal en Miami, Florida (Estados Unidos de América), por un importe aproximado de 40 millones de USD (25,3 millones de euros), sujeto a ajustes posteriores.

## La acción

	31.03.07	31.12.07	31.03.08	Variación (%) interanual
<b>Accionistas y contratación</b>				
Número de accionistas	71.785	80.669	81.275	13,2
Número de acciones (1)	1.224.013.680	1.224.013.680	1.224.013.680	0,0
Contratación media diaria (número de acciones) (1)	6.769.076	6.296.395	6.350.845	-6,2
Liquidez de la acción (%)	35,39%	130,14%	32,17%	
<small>(nº de acciones contratadas en el período s/ acciones en circulación)</small>				
<b>Valor de cotización (€) (1)</b>				
Inicio	8,48	8,48	7,41	
Máxima	9,50	9,50	7,39	
Mínima	8,43	6,38	5,51	
Cierre	8,92	7,41	6,95	
Capitalización bursátil (miles de €)	10.912.082	9.069.941	8.506.895	
<b>Ratios bursátiles (1)</b>				
Beneficio neto atribuido por acción anualizado (BPA)	0,68	0,64	0,71	
Valor contable por acción (€) (2)	3,36	3,68	3,69	
P/VC (valor de cotización s/ valor contable)	2,65	2,01	1,89	
PER (valor de cotización / BPA)	13,14	11,59	9,79	

(1) Ajustado por el *split* de cuatro acciones por una realizado en mayo de 2007.  
 (2) Calculado basándose en los fondos propios.

Cierre acción SAB e IBEX-35

