



Boletín de información financiera

Segundo trimestre de 2006



1. Introducción

2. Principales magnitudes

3. Evolución de la cuenta de resultados

4. Evolución del balance

5. Evolución de los negocios

6. Otros aspectos a tener en cuenta

7. La acción



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. Entre estos factores se incluyen, sin carácter limitativo, (1) situación de mercado, factores macroeconómicos, directrices regulatorias, políticas o gubernamentales, (2) movimientos en los mercados de valores nacionales e internacionales, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas, (4) cambios tecnológicos, (5) alteraciones en la situación financiera, capacidad crediticia o solvencia de nuestros clientes, deudores o contrapartes. Los factores anteriormente señalados podrían afectar adversamente a nuestro negocio y al comportamiento de los resultados que aparecen en presentaciones, comunicaciones e informes, tanto pasados como futuros, incluidos los registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Banco Sabadell no es ni se hace responsable del uso, valoración, opiniones, expectativas o decisiones que puedan adoptarse por terceros en base a la información de esta presentación.

La información contenida en el presente documento detalla las cuentas de resultados por negocio del Banco Sabadell, las cuales han sido preparadas de acuerdo con la contabilidad pública individual y consolidada, así como con la contabilidad analítica interna que utiliza criterios de imputación de ingresos y costes transparentes basados en principios de representatividad económica. Las cuentas de filiales, participadas y oficinas en el exterior han sido, cuando así se requería, previamente homogeneizadas, de manera adicional al proceso de consolidación. En todo caso, en la aplicación de estos criterios, que no responde a ninguna normativa pública y externa, pueden haberse utilizado estimaciones, valoraciones y parámetros según el mejor juicio de los gestores que podrían provocar diferencias significativas respecto de los importes que resultarían de la aplicación de criterios diferentes.

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.

La distribución del presente documento en otras jurisdicciones puede estar prohibida por lo que los receptores del presente documento o quienes finalmente obtengan copia o ejemplar del mismo, deberán tener conocimiento de dichas restricciones y cumplirlas. Mediante la aceptación de este informe usted acuerda quedar vinculado por las mencionadas limitaciones.

El presente documento no constituye una oferta o invitación a suscribir o adquirir valor alguno y ni este documento ni su contenido será base de contrato o compromiso alguno.



1. Introducción

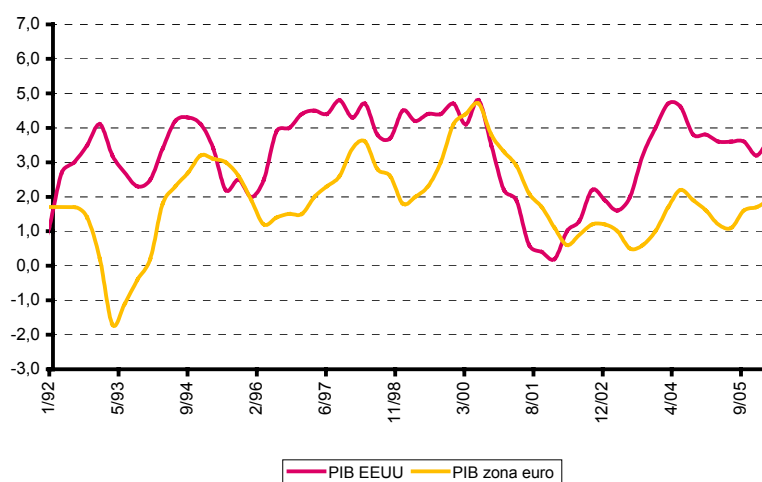
Entorno macroeconómico

Contexto económico

La economía mundial ha mantenido un destacado dinamismo, a pesar de que el precio del petróleo ha alcanzado nuevos máximos históricos.

En Estados Unidos, la economía ha seguido mostrando un crecimiento elevado. El PIB avanzó un +3,7% anual en el primer trimestre (4T05: +3,2%) gracias a la fortaleza del consumo privado y de la inversión no residencial. Por otra parte, las últimas cifras de actividad en el sector industrial y de servicios han mantenido un tono positivo. Sin embargo, las cifras de confianza del consumidor, la evolución del mercado inmobiliario y la creación de empleo ponen de manifiesto la existencia de riesgos a la baja en el consumo privado.

En la zona euro, la recuperación económica es cada vez más generalizada e intensa. En particular, el crecimiento del PIB en el primer trimestre ya estuvo en línea con el potencial (+1,9% anual; 4T05: +1,7%), en un contexto en el que el consumo privado mostró un mayor dinamismo. Los datos del segundo trimestre, por su parte, apuntan a un fortalecimiento de la actividad. Respecto al mercado de trabajo, los datos muestran una progresiva mejoría. En particular, la tasa de paro de la zona euro se encuentra en el 7,9% de la población activa, la menor tasa desde finales de 2001. Por último, el Parlamento de Alemania ha aprobado la propuesta de aumentar el IVA a partir de enero de 2007 en tres puntos porcentuales, hasta el 19%.



En España, la economía mantiene un importante dinamismo, en un contexto en que la creación de empleo continúa siendo elevada (EPA 1T05: +4,9% anual) y las ganancias de productividad reducidas. La composición del crecimiento económico sigue poniendo en evidencia el carácter desequilibrado del mismo. En el primer trimestre, el PIB avanzó un +3,5% anual (4T05: +3,5%), con la demanda nacional aportando cinco puntos porcentuales al crecimiento y la demanda externa neta restando un punto y medio porcentuales. Los datos conocidos en el segundo trimestre apuntan a una suave desaceleración del gasto de consumo y a una mayor sostenibilidad de la inversión. Por último, se ha alcanzado un acuerdo sobre la reforma del mercado de trabajo, con la que se pretende reducir la elevada tasa de temporalidad (33% de la población ocupada). La reforma entra en vigor el 1 de julio.

En el Reino Unido, la economía mantiene un crecimiento inferior al potencial. El PIB del primer trimestre aceleró su ritmo de crecimiento en términos anuales, hasta el +2,3% (4T05: +1,8%), gracias a la inversión empresarial. Asimismo, los índices de gestores de compra permanecen en terreno



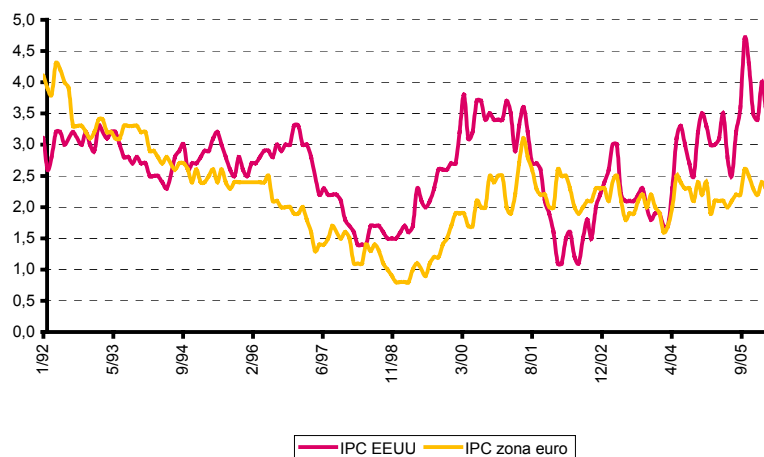
expansivo, tanto para el sector manufacturero como para el de servicios, y dan continuidad a la mejoría observada en la actividad en el primer trimestre.

En Japón, la economía mantiene una evolución favorable, con un crecimiento económico cada vez más sostenible. En este sentido, el PIB del primer trimestre, con un avance del +3,8% anual (4T05: +3,7%), siguió impulsado por la demanda doméstica. Respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo se mantiene en niveles mínimos desde abril de 1998. Por otra parte, los índices de confianza, tanto empresarial como del consumidor, permanecen en niveles elevados. En este contexto, las agencias de calificación crediticia Standard & Poor's y Moody's han aumentado el *outlook* de la deuda japonesa de estable a positivo.

Con relación a la inflación, el elevado precio de las materias primas ha seguido generando presiones inflacionistas.

En Estados Unidos, las últimas cifras de inflación han sorprendido al alza. El IPC de mayo aumentó un 4,2% anual, frente al +3,5% del mes anterior. La inflación subyacente, por su parte, aunque permanece más contenida que el índice general, ha acelerado su ritmo de crecimiento en los últimos meses (mayo: +2,4% anual; ant.: +2,3%), en un contexto en el que los salarios muestran tasas de crecimiento máximas desde 2001.

En la zona euro, los dos pilares de política monetaria permanecen claramente alejados de sus respectivos objetivos. En este sentido, la oferta monetaria aumentó un 8,9% anual en mayo y el IPCA avanzó un +2,5% anual en junio. Esta situación contrasta con la contención de los costes laborales (1T06: +2,2% anual) y del componente subyacente del IPCA (+1,3% anual).



En España, el importante dinamismo de la demanda interna, el elevado precio del crudo y las rigideces de los diferentes mercados han seguido contribuyendo a una inflación relativamente elevada (IPCA junio: +4,0% anual). El componente subyacente del IPC mantiene un crecimiento más reducido (+3,0% anual), pero claramente superior al de otros países de la zona euro.

En el Reino Unido, los índices de precios han mostrado repuntes en los últimos meses, aunque éstos no han sido significativos si se excluye el componente de energía. Además, el ritmo de crecimiento de las ganancias salariales se ha mantenido estable y por debajo del objetivo del banco central. Por otra parte, el precio de la vivienda ha vuelto a acelerarse, en un contexto de reactivación de las concesiones de hipotecas.

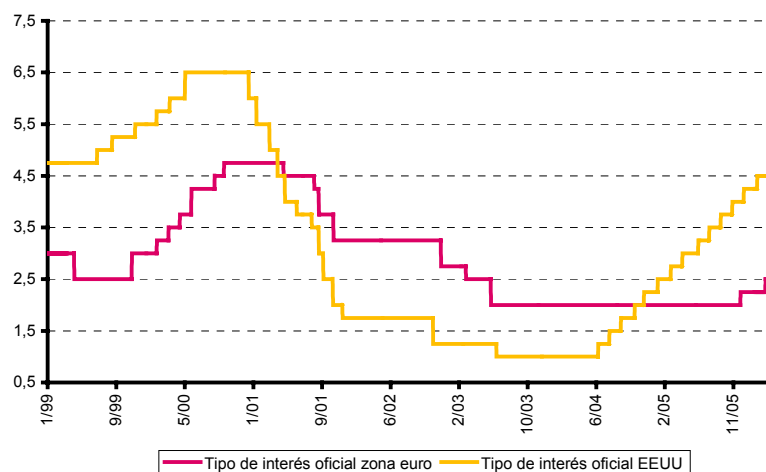
En Japón, los precios al consumo han mantenido sus tasas de crecimiento en terreno positivo (mayo: +0,6% anual; ant.: +0,4%), aunque a un ritmo más contenido que el de los precios de producción. El componente subyacente del IPC, por su parte, aumentó un 0,6% interanual, la mayor tasa desde abril de 1998.



Mercados de renta fija

Respecto a los bancos centrales, la Reserva Federal (Fed) ha llevado a cabo dos nuevas subidas del tipo de interés de referencia, de un cuarto de punto porcentual cada una de ellas (10 mayo y 29 junio), hasta el 5,25%. En el comunicado de prensa publicado tras la última reunión, la Fed menciona que el crecimiento económico se está moderando y que ello ayudará a controlar las presiones al alza en la inflación. Respecto a la política monetaria, la Fed condiciona cualquier subida adicional a la evolución de los datos, tanto de crecimiento como de inflación.

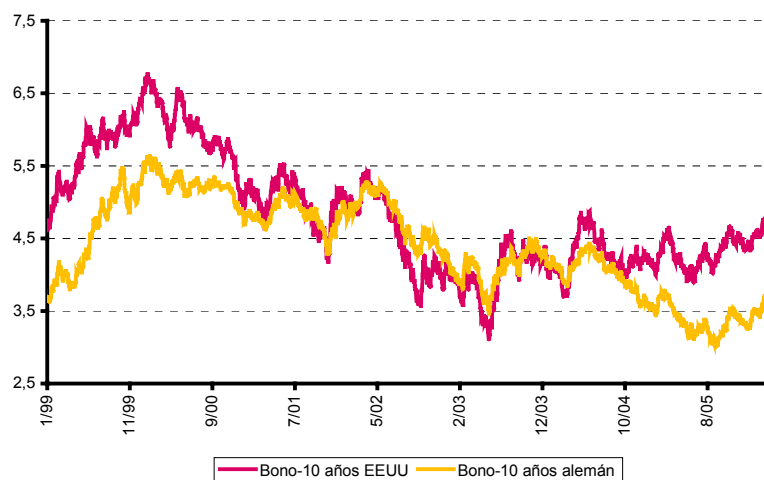
Por otra parte, el Banco Central Europeo (BCE) ha aumentado nuevamente el tipo de interés de referencia un cuarto de punto porcentual, hasta el 2,75% (8 junio). En esta reunión, el presidente del BCE, Trichet, hizo referencia a una eliminación gradual de la política monetaria acomodaticia. Las declaraciones más recientes de varios miembros del BCE, sin embargo, dejan abiertas las puertas a una posible aceleración del ritmo de subidas si se acentúan los riesgos inflacionistas.



En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra ha mantenido inalterado el tipo de interés de referencia en el 4,50%, donde se encuentra desde agosto del año pasado. Esta situación se produce en un contexto en el que el Banco de Inglaterra estima que el crecimiento se situará en torno al potencial y la inflación se desviará al alza de su objetivo (+2,0%) en el corto plazo debido al mayor precio del crudo.

En Japón, el gobernador del banco central, Fukui, ha dado por finalizada la primera fase de normalización de la política monetaria, consistente en la reducción de reservas bancarias. Asimismo, las últimas declaraciones del gobernador apuntan hacia un aumento próximo del tipo de interés de referencia, actualmente en el 0%.

Los mercados de deuda pública a largo plazo han vuelto a finalizar el trimestre con un claro saldo negativo a ambos lados del Atlántico. Este comportamiento se ha producido en un contexto en el que han seguido aumentando las expectativas de subidas de tipos de interés oficiales por parte de los bancos centrales, coincidiendo con un deterioro de las cifras de inflación. El repunte de las rentabilidades se ha visto limitado por la existencia de episodios de corrección en los mercados de riesgo en los que los mercados de deuda pública han actuado como activo refugio. En Estados Unidos, el tipo de interés del bono a diez años se ha situado en el 5,14%, desde el 4,85%. En la zona euro, el tipo de interés del bono alemán de igual vencimiento ha acabado el trimestre en el 4,07%, por encima del 3,77% del cierre del trimestre previo.



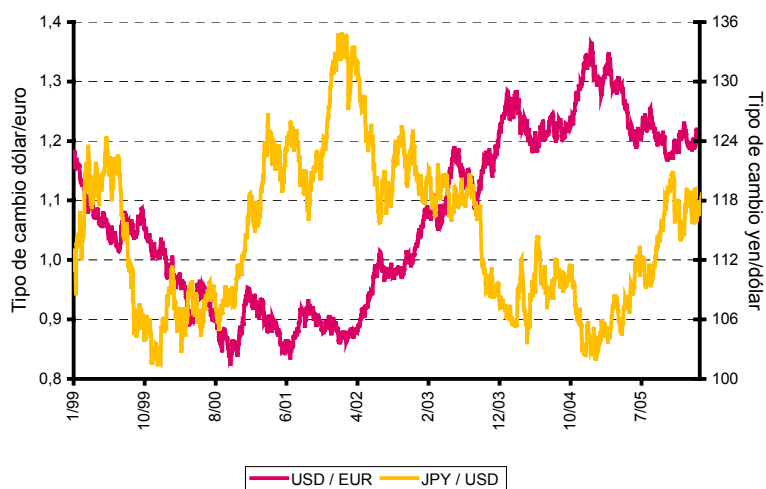
Mercados de divisas

El último comunicado del G7 volvió a poner el énfasis en los desequilibrios globales y la necesidad de que se aprecien las divisas de los países emergentes con superávit por cuenta corriente, especialmente el yuan.

El dólar se ha depreciado en su cotización frente al euro y ha finalizado el trimestre en 1,28 USD/EUR frente a los 1,21 USD/EUR del trimestre anterior. El proceso de diversificación de reservas de los bancos centrales, los menores flujos de capital hacia Estados Unidos, el persistente desequilibrio exterior de esta economía y los avances en el proceso de flexibilización del régimen cambiario en China han contribuido al movimiento del dólar.

La libra esterlina apenas ha experimentado cambios en su cotización frente al euro y ha finalizado el trimestre en 0,692 GBP/EUR, frente a las 0,698 GBP/EUR de finales de marzo.

El yen, en su cotización frente al dólar, ha mostrado un comportamiento divergente en la primera y segunda mitad de trimestre. La importante apreciación experimentada en la primera mitad precedió al movimiento depreciatorio de la segunda mitad. Al final, el yen ha cerrado el trimestre en 114,47 JPY/USD, desde los 117,50 JPY/USD de finales de marzo. El hecho de que Japón se encuentre inmerso en un proceso de normalización de su política monetaria ha representado un elemento de soporte a su moneda.





Mercados emergentes

En México, la economía creció un 5,5% anual en el primer trimestre, desde el +2,7% anterior. El dato sorprendió positivamente, aunque se vio influido al alza por efectos calendario. Por otro lado, el IPC de mayo sorprendió a la baja, al situarse en el +3,0% anual, dos décimas por debajo del nivel registrado en abril. En este contexto, el banco central redujo el tipo rector un cuarto de punto porcentual, hasta el 7,00%, en la reunión de abril. En los comunicados publicados desde entonces, la máxima autoridad monetaria ha afirmado que no existe margen para continuar relajando los tipos de interés en el corto plazo. Por otro lado, el Tesoro ha anunciado que avanzará el pago de siete mil millones de dólares de deuda suscrita con el Banco Mundial y el BID.

En Brasil, la economía creció un 3,5% anual en el primer trimestre. La inflación se situó en mínimos de los últimos siete años. Ello permitió que el banco central rebajara el tipo rector en dos ocasiones, un total de un punto y cuarto porcentual, hasta el 15,25%. Por otra parte, el Tesoro acabó de retirar todos los bonos Brady y anunció la recompra de deuda pública externa por importe de cuatro mil millones de dólares con la intención de extender el vencimiento medio de la misma y mejorar su perfil. En el ámbito político, Lula da Silva ha anunciado que se presentará a la reelección en las presidenciales de octubre próximo. Por último, en Argentina, el PIB avanzó un 8,6% anual en el primer trimestre del año, cinco décimas menos que el trimestre anterior. La inflación se moderó ligeramente en mayo hasta el +11,5% anual. El retroceso fue debido casi exclusivamente a la congelación de determinados precios administrativos.

La menor liquidez global y el temor a que continúen aumentando los tipos de interés en los países desarrollados han causado un aumento de la volatilidad en los mercados latinoamericanos. Las primas de riesgo-país han repuntado tras haber alcanzado nuevos mínimos históricos en el trimestre anterior. En particular, el EMBI+ (Emerging Markets Bond Index) de Brasil ha cerrado el trimestre en los 246 puntos básicos, desde los 235 de finales de 2005. En México, el EMBI+ ha aumentado hasta los 130 puntos básicos. Por último, en Argentina, el diferencial con la deuda americana se ha ampliado de manera importante. El índice EMBI+ de Argentina cerró el trimestre en los 377 puntos básicos, desde los 344 de finales del primer trimestre.

En los mercados de divisas, el comportamiento no ha sido uniforme. Así, el peso argentino y el real brasileño se han mantenido estables frente al dólar. En Brasil, la intervención del banco central en los mercados de divisas, los elevados tipos de interés domésticos y la solidez de la balanza por cuenta corriente han contrarrestado el peor entorno internacional. En México, las reducciones de tipos de interés del banco central, combinadas con las subidas de la Fed y la incertidumbre por el proceso electoral han perjudicado al peso.

Mercados de renta variable

Los principales índices bursátiles han finalizado el segundo trimestre de 2006 con pérdidas generalizadas. Los datos macroeconómicos, la campaña de publicación de resultados del primer trimestre y los temores a mayores subidas de tipos por parte de los bancos centrales han sido los principales condicionantes para los mercados de renta variable. Los fuertes crecimientos de beneficios presentados en la campaña del primer trimestre junto con el continuado dinamismo en las operaciones de fusiones y adquisiciones han dado soporte a los mercados en la primera mitad del trimestre. Sin embargo, a partir del mes de mayo los temores a un repunte en la inflación y a un menor crecimiento económico han provocado correcciones en las bolsas.

Otro factor que ha centrado la atención durante el trimestre ha sido la evolución del precio del petróleo. El barril de Brent ha subido un +11,53%, condicionado por la continuación de las tensiones geopolíticas, en particular con Irán, las expectativas de una mayor demanda de gasolina y la temporada de huracanes.

En Estados Unidos, el Standard & Poor's 500 y el índice tecnológico NASDAQ han finalizado el trimestre con pérdidas del -1,90% y del -7,17%, respectivamente.



La campaña de publicación de resultados del primer trimestre ha superado las expectativas del mercado. Los beneficios de las compañías del Standard & Poor's 500 han crecido un +14,5%, muy por encima del +10,5% esperado al inicio de la campaña. Todos los sectores, a excepción de energía y eléctricas, han batido las estimaciones y los sectores de materias primas, industriales y farmacia son los que han presentado las mayores sorpresas positivas. Las previsiones dadas por las compañías han sido optimistas, lo que ha llevado a una revisión al alza en las previsiones de beneficios del segundo trimestre de 2006. Los últimos meses se han caracterizado por el elevado dinamismo en el ámbito de las fusiones y adquisiciones. Johnson & Johnson ha anunciado la compra de la filial de consumo del grupo farmacéutico Pfizer por 16.600 millones de dólares. En el sector de materias primas, Phelps Dodge ha comprado Inco y Falconbridge por un importe de 56.000 millones de dólares. En el sector bancario ha sido noticia la fusión entre Regions Financial Corporation y Amsouth Bancorp, en una transacción que se valora en 10.000 millones de dólares. Por otra parte, en junio los grandes bancos de inversión han presentado sus resultados para el segundo trimestre, que han batido las estimaciones de los analistas.

En Europa, el Dow Jones STOXX 50 ha retrocedido un -3,66%.

La campaña de resultados del primer trimestre de las empresas europeas ha sido favorable y se han revisado al alza las expectativas de crecimiento de beneficios para el conjunto de 2006. Destacan positivamente las revisiones de los sectores de servicios financieros, materias primas y tecnología. Las operaciones corporativas también han tenido un importante protagonismo en Europa. Entre otras, destaca la compra de Winterthur a Credit Suisse por parte de Axa por 7.900 millones de euros, una operación financiada en parte a través de una ampliación de capital y parte en deuda. Otra noticia en el ámbito de movimientos empresariales ha sido el acuerdo alcanzado entre Siemens y Nokia para fusionar sus negocios de infraestructuras y servicios de redes. La fusión se formalizará a través de una joint venture al 50% entre ambas empresas. Por último, el banco Crédit Agricole ha lanzado una oferta por el 91,1% que no controla de Emporiki Bank.

En España, el Ibx 35 ha finalizado el trimestre con una caída del -2,58%. Ha sido noticia la nacionalización del sector de los hidrocarburos en Bolivia, que ha tenido una repercusión especialmente negativa para Repsol. Por su parte, Telefónica ha anunciado que tiene como objetivos para el ejercicio 2009 duplicar el beneficio por acción y el dividendo, partiendo de las cifras correspondientes al ejercicio 2005 de 0,91 euros y 0,50 euros por acción, respectivamente. En el mercado español también se han realizado varios anuncios de fusiones y adquisiciones. Ferrovial ha adquirido el 83,37% de la empresa de aeropuertos británica BAA, mientras los accionistas de Arcelor han rechazado la fusión con Severstal, lo que ha dejado vía libre a Mittal Steel. En el sector de viajes y ocio, Hesperia ha alcanzado un 21,38% del capital de NH Hoteles, convirtiéndose en el primer accionista. En el sector bancario, Banco Sabadell ha anunciado la compra del Banco Urquijo al grupo KBC por 762 millones de euros. Por su parte, BBVA ha comprado dos bancos en Texas por 2.092 millones de euros y, finalmente, Santander ha cerrado la adquisición del 19,8% del banco estadounidense Sovereign Bancorp.

En Latinoamérica, los índices han finalizado con pérdidas. El índice de la bolsa mexicana y el BOVESPA brasileño han bajado un -0,65% y un -3,48%, respectivamente. El Merval argentino ha caído un -4,97%.

En Japón, el NIKKEI 300 ha perdido un -7,06%.

Evolución del negocio

Al cierre del primer semestre del ejercicio, la cuenta de resultados consolidada de Banco Sabadell presenta un beneficio neto atribuido de 262,01 millones de euros –un 21,4% más que tras el mismo período del año anterior– y evidencia el mantenimiento del buen ritmo de la actividad comercial y los resultados de los últimos meses.

Estos resultados no consolidan con las magnitudes de Banco Urquijo por haberse formalizado la compra el pasado día 4 de julio, una vez efectuado el cierre semestral.



El aumento de los volúmenes y de los ingresos que se obtienen de los diferentes negocios y marcas y una favorable evolución de los márgenes y las ratios fundamentales caracterizan un excelente segundo trimestre en el que Banco Sabadell ha anunciado la adquisición de Banco Urquijo y ha mantenido su progresión y sólido avance hacia la consecución los objetivos crecimiento rentable y eficiencia marcados para el trienio 2005-2007.

Inversión

A 30 de junio, los activos totales del grupo crecen un 24,4%, en comparación a 30 de junio de 2005 y alcanzan los 60.008,07 millones de euros.

La inversión crediticia bruta en clientes aumenta un 25,8% más que en el mismo período del año anterior y totaliza 47.236,02 millones de euros.

El crecimiento de la inversión crediticia se ha llevado a cabo de una forma mucho más diversificada y con un mayor protagonismo del crédito comercial y la financiación especializada a empresas. Las cesiones de factoring aumentan un 45,4% en relación con el año anterior y superan ya los 2.000 millones de euros. Los anticipos de confirming crecen un 34,0% interanual y alcanzan los 1.152 millones de euros. El crédito hipotecario ha crecido un 25,7%.

La expansión de la actividad inversora en clientes se ha venido desarrollando con el habitual rigor en el análisis, la concesión y el seguimiento del crédito concedido, de forma que la ratio de morosidad ha descendido 12 puntos básicos de un año a otro hasta el 0,41% de la inversión computable (0,53% en el primer semestre del 2005). La cobertura sobre el total de riesgos dudosos y en mora aumenta y es ahora del 442,19%.

El aumento y la diversificación de la inversión han tenido también su reflejo en las provisiones efectuadas durante el trimestre, que son un 41,8% superiores a las del mismo periodo del año anterior y en su mayoría dotaciones genéricas que aumentan la solvencia.

Recursos

Al cierre del segundo trimestre, el total de recursos gestionados de clientes asciende a 61.544,41 millones de euros, un 22,7% más que hace un año.

Las aportaciones a fondos de inversión han seguido aumentando en este segundo trimestre del año hasta superar los 11.870 millones de euros, un 22,1% más que al 30 de junio de 2005, con una significativa contribución a los ingresos por comisiones de administración y gestión y una importante mejora de cuota, especialmente en fondos de renta variable e inmobiliarios, que crecen un 124,9% y un 245,4%, respectivamente, en términos anuales.

Los recursos gestionados en productos de bancaseguros totalizan 5.296,8 millones de euros. La actividad en seguros de vida aumenta un 35,0% y las primas de protección, un 72%.

En planes y fondos de pensiones, los volúmenes captados han evolucionado también positivamente con un crecimiento interanual del 13,7% y un patrimonio de 2.681,3 millones de euros.

Márgenes y resultados

El aumento de los volúmenes de negocio y la gestión pormenorizada del diferencial de precios han permitido que, a 30 de junio, el margen de intermediación alcance los 524,81 millones de euros, con un incremento del 11,1% interanual, una vez contabilizados los rendimientos de capital.

La excelente progresión de los ingresos por comisiones derivadas de la comercialización de seguros y la administración y gestión de planes y fondos de pensiones y de inversión, que, en conjunto, aumenta un 26%, y la aportación de las sociedades que consolidan por el método de la participación, que crece



un 71,7%, sitúan el margen ordinario en los 867,56 millones de euros, un 12,2% más que en el mismo cierre del año anterior.

Los costes operativos netos suman 400,72 millones de euros, con un incremento interanual del 2,3%. Este porcentaje es coherente con la disciplina de control del gasto que se aplica en el grupo, que, unida al incremento del margen ordinario, permite situar la ratio de eficiencia en el 46,19%, con una mejora de 4,49 puntos frente al 50,68% registrado un año antes.

El margen de explotación o resultado operativo generado en el periodo es de 471,11 millones de euros, un 26,1% superior al del 2005 en términos anuales.

La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) se sitúa en el 16,16%, mejorando ampliamente la que se obtenía al cierre del segundo trimestre del 2005, que era del 14,27%.

Finalmente, el beneficio neto atribuible al grupo Banco Sabadell ha sido de 262,01 millones de euros, un 21,4% superior al obtenido a 30 de junio de 2005.

La integración de Banco Urquijo

El pasado día 24 de mayo, Banco Sabadell llegó a un acuerdo con KBC Group para la compra de su filial en España Banco Urquijo, S.A., actuación que se inscribía en la estrategia de crecimiento orgánico combinado con adquisiciones complementarias que viene desarrollando Banco Sabadell desde 1996.

La operación de compraventa se perfeccionó posteriormente, el día 4 de julio, cuando se efectuó la liquidación correspondiente, con cargo a fondos propios, y se constituyó un nuevo consejo de administración con altos directivos de Banco Sabadell.

Una vez formalizada la adquisición, se ha puesto en marcha el plan de integración previsto bajo cuatro premisas fundamentales: clara definición del modelo de negocio resultante, integración basada en la experiencia del «cortar y pegar» aplicada en la operación Banco Atlántico, rapidez en la obtención de sinergias de costes e ingresos y responsabilidad de la integración en los equipos de gestión ordinaria de Banco Sabadell.

El plan de integración, cuyo desarrollo se lleva a cabo bajo un estricto calendario, incluye unos seiscientos módulos de trabajo en sus tres diferentes etapas (preparación, plan 60 días e implantación), que deberán haberse concluido en diciembre, cuando se lleve a cabo la fusión legal y la integración tecnológica operativa.

Entre las actividades ya realizadas en estas primeras semanas destacan la firma con los representantes sindicales del protocolo de fusión (6 de julio) y la firma de los acuerdos de jubilaciones de Banco Urquijo y Banco Sabadell (19 y 20 de julio).



2. Principales magnitudes

	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Balance (miles de €)				
Total activo	48.237.597	52.320.395	60.008.070	24,4
Inversión crediticia bruta de clientes	37.541.872	41.642.703	47.236.020	25,8
Recursos en balance de la clientela	38.617.488	41.717.235	47.979.941	24,2
<i>De los que: depósitos de clientes</i>	<i>23.002.433</i>	<i>23.023.190</i>	<i>24.722.222</i>	<i>7,5</i>
Fondos de inversión	9.724.680	10.648.615	11.870.535	22,1
Fondos de pensiones	2.358.323	2.655.895	2.681.277	13,7
Recursos gestionados de clientes	50.173.652	54.279.094	61.544.406	22,7
Fondos propios	3.223.690	3.373.621	3.510.475	8,9
Cuenta de resultados (miles de €)				
Margen de intermediación	472.187	975.756	524.814	11,1
Margen ordinario	773.074	1.591.358	867.559	12,2
Margen de explotación	373.679	793.475	471.112	26,1
Beneficio antes de impuestos	320.006	644.300	382.038	19,4
Beneficio neto atribuido al grupo	215.813	453.128	262.014	21,4
Ratios (%)				
ROA	0,93	0,94	0,95	
ROE	14,27	15,19	16,16	
Eficiencia básica (1)	54,19	54,20	49,03	
Eficiencia (2)	50,68	50,53	46,19	
Ratio BIS (%)	12,02	11,49	11,83	
Tier I (%)	8,23	7,96	7,23	
Gestión del riesgo				
Riesgos morosos (miles de €)	227.714	235.937	223.970	
Fondos para insolvencias (miles de €)	833.229	903.804	990.369	
Ratio de morosidad (%)	0,53	0,49	0,41	
Ratio de cobertura (%)	365,91	383,07	442,19	
Accionistas y acciones (datos a fin de período)				
Número de accionistas	65.665	65.020	66.715	
Número de acciones	306.003.420	306.003.420	306.003.420	
Valor de cotización (€)	21,37	22,16	27,35	
Capitalización bursátil (miles de €)	6.539.293	6.781.036	8.369.194	
Beneficio neto atribuido por acción anualizado (BPA)	1,41	1,48	1,71	
PER (valor de cotización / BPA)	15,15	14,96	15,97	
Valor contable por acción (€)	10,53	11,02	11,47	
P/VC (valor de cotización s/ valor contable)	2,03	2,01	2,38	
Otros datos				
Oficinas nacionales	1.067	1.104	1.116	
Empleados	9.445	9.443	9.495	
Cajeros	1.336	1.374	1.357	

(1) Gastos de personal y otros gastos generales / margen ordinario excluyendo resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio.
(2) Gastos de personal y otros gastos generales / margen ordinario.



3. Evolución de la cuenta de resultados

Cuenta de resultados

(en miles de €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	829.688	1.068.260	28,8
Intereses y cargas asimiladas	-363.685	-554.234	52,4
M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital	466.003	514.026	10,3
Rendimiento de instrumentos de capital	6.184	10.788	74,5
Margen de intermediación	472.187	524.814	11,1
Resultados entidades valoradas método participación	7.905	13.574	71,7
Comisiones netas	222.106	250.694	12,9
Actividad de seguros	20.843	28.144	35,0
Resultados operaciones financieras (neto)	28.452	27.217	-4,3
Diferencias de cambio (neto)	21.581	23.116	7,1
Margen ordinario	773.074	867.559	12,2
Resultado por prestación de servicios no financieros	31.439	45.585	45,0
Otros productos de explotación	13.486	13.989	3,7
Gastos de personal	-263.563	-270.557	2,7
Otros gastos generales de administración	-128.236	-130.167	1,5
Amortización	-47.091	-49.769	5,7
Otras cargas de explotación	-5.430	-5.528	1,8
Margen de explotación	373.679	471.112	26,1
Pérdidas por deterioro de activos	-55.590	-96.570	73,7
Dotaciones de provisiones (neto)	-12.754	-328	-97,4
Resultado financiero de actividades no financieras	-8.719	-12.713	45,8
Otras ganancias	37.058	30.661	-17,3
Otras pérdidas	-13.668	-10.124	-25,9
Beneficio antes de impuestos	320.006	382.038	19,4
Impuesto sobre sociedades	-103.748	-118.998	14,7
Resultado de la actividad ordinaria	216.258	263.040	21,6
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	174	-76	--
Beneficio consolidado del ejercicio	216.432	262.964	21,5
Intereses de minoritarios	619	950	53,5
Beneficio neto atribuido al grupo	215.813	262.014	21,4
Promemoria:			
Activos totales medios	46.842.617	56.017.085	
Beneficio por acción (€)	0,71	0,86	

**Evolución trimestral de la cuenta de resultados**

(en miles de €)	1T05	2T05	3T05	4T05	1T06	2T06	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	404.752	424.936	443.905	471.554	507.843	560.417	31,9
Intereses y cargas asimiladas	-175.109	-188.576	-206.874	-215.726	-251.584	-302.650	60,5
M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital	229.643	236.360	237.031	255.828	256.259	257.767	9,1
Rendimiento de instrumentos de capital	5.108	1.076	6.232	4.478	10.452	336	-68,8
Margen de intermediación	234.751	237.436	243.263	260.306	266.711	258.103	8,7
Resultados entidades valoradas método participación	2.155	5.750	4.241	522	3.633	9.941	72,9
Comisiones netas	108.463	113.643	112.500	116.964	121.130	129.564	14,0
Actividad de seguros	10.029	10.814	11.103	11.791	13.142	15.002	38,7
Resultados operaciones financieras (neto)	11.737	16.715	6.498	30.618	18.750	8.467	-49,3
Diferencias de cambio (neto)	11.269	10.312	10.120	10.358	10.959	12.157	17,9
Margen ordinario	378.404	394.670	387.725	430.559	434.325	433.234	9,8
Resultado por prestación de servicios no financieros	16.058	15.381	25.971	30.632	13.471	32.114	108,8
Otros productos de explotación	6.833	6.653	6.295	5.515	6.919	7.070	6,3
Gastos de personal	-134.644	-128.919	-127.698	-150.779	-136.808	-133.749	3,7
Otros gastos generales de administración	-64.161	-64.075	-66.937	-66.919	-65.477	-64.690	1,0
Amortización	-23.180	-23.911	-23.306	-25.751	-24.206	-25.563	6,9
Otras cargas de explotación	-2.677	-2.753	-2.673	-2.838	-2.763	-2.765	0,4
Margen de explotación	176.633	197.046	199.377	220.419	225.461	245.651	24,7
Pérdidas por deterioro de activos	-21.254	-34.336	-22.850	-84.275	-34.032	-62.538	82,1
Dotaciones de provisiones (neto)	614	-13.368	8.825	-2.431	7.708	-8.036	-39,9
Resultado financiero de actividades no financieras	-4.028	-4.691	-1.601	-8.042	-5.751	-6.962	48,4
Otras ganancias	18.249	18.809	17.107	26.268	11.336	19.325	2,7
Otras pérdidas	-5.082	-8.586	-7.247	-21.256	-4.957	-5.167	-39,8
Beneficio antes de impuestos	165.132	154.874	193.611	130.683	199.765	182.273	17,7
Impuesto sobre sociedades	-59.084	-44.664	-53.976	-32.034	-62.712	-56.286	26,0
Resultado de la actividad ordinaria	106.048	110.210	139.635	98.649	137.053	125.987	14,3
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	96	78	0	251	-36	-40	--
Beneficio consolidado del ejercicio	106.144	110.288	139.635	98.900	137.017	125.947	14,2
Intereses de minoritarios	373	246	587	633	760	190	-22,8
Beneficio neto atribuido al grupo	105.771	110.042	139.048	98.267	136.257	125.757	14,3
Promemoria:							
Activos totales medios	46.587.628	47.094.803	48.078.533	50.973.456	54.422.805	57.593.846	
Beneficio por acción (€)	0,35	0,36	0,45	0,32	0,45	0,41	

**Cuenta de resultados sobre ATM**

	1T05	2T05	3T05	4T05	1T06	2T06	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	3,52	3,62	3,66	3,67	3,78	3,90	0,28
Intereses y cargas asimiladas	-1,52	-1,61	-1,71	-1,68	-1,87	-2,11	-0,50
M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital	2,00	2,01	1,96	1,99	1,91	1,80	-0,22
Rendimiento de instrumentos de capital	0,04	0,01	0,05	0,03	0,08	0,00	-0,01
Margen de intermediación	2,04	2,02	2,01	2,03	1,99	1,80	-0,22
Resultados entidades valoradas método participación	0,02	0,05	0,03	0,00	0,03	0,07	0,02
Comisiones netas	0,94	0,97	0,93	0,91	0,90	0,90	-0,07
Actividad de seguros	0,09	0,09	0,09	0,09	0,10	0,10	0,01
Resultados operaciones financieras (neto)	0,10	0,14	0,05	0,24	0,14	0,06	-0,08
Diferencias de cambio (neto)	0,10	0,09	0,08	0,08	0,08	0,08	0,00
Margen ordinario	3,29	3,36	3,20	3,35	3,24	3,02	-0,34
Resultado por prestación de servicios no financieros	0,14	0,13	0,21	0,24	0,10	0,22	0,09
Otros productos de explotación	0,06	0,06	0,05	0,04	0,05	0,05	-0,01
Gastos de personal	-1,17	-1,10	-1,05	-1,17	-1,02	-0,93	0,17
Otros gastos generales de administración	-0,56	-0,55	-0,55	-0,52	-0,49	-0,45	0,10
Amortización	-0,20	-0,20	-0,19	-0,20	-0,18	-0,18	0,03
Otras cargas de explotación	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
Margen de explotación	1,54	1,68	1,65	1,72	1,68	1,71	0,03
Pérdidas por deterioro de activos	-0,19	-0,29	-0,19	-0,66	-0,25	-0,44	-0,14
Dotaciones de provisiones (neto)	0,01	-0,11	0,07	-0,02	0,06	-0,06	0,06
Resultado financiero de actividades no financieras	-0,04	-0,04	-0,01	-0,06	-0,04	-0,05	-0,01
Otras ganancias	0,16	0,16	0,14	0,20	0,08	0,13	-0,03
Otras pérdidas	-0,04	-0,07	-0,06	-0,17	-0,04	-0,04	0,04
Beneficio antes de impuestos	1,44	1,32	1,60	1,02	1,49	1,27	-0,05
Impuesto sobre sociedades	-0,51	-0,38	-0,45	-0,25	-0,47	-0,39	-0,01
Resultado de la actividad ordinaria	0,92	0,94	1,15	0,77	1,02	0,88	-0,06
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Beneficio consolidado del ejercicio	0,92	0,94	1,15	0,77	1,02	0,88	-0,06
Intereses de minoritarios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
Beneficio neto atribuido al grupo	0,92	0,94	1,15	0,76	1,02	0,88	-0,06



Margen de intermediación

Rendimiento medio de la inversión:

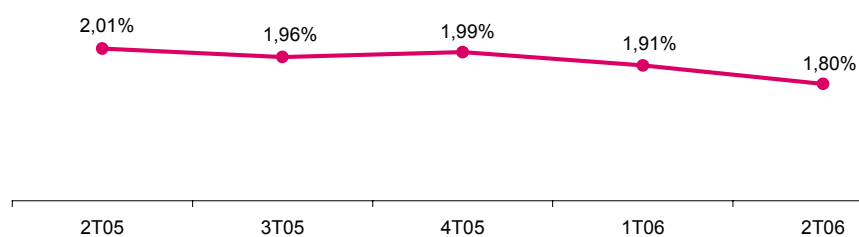
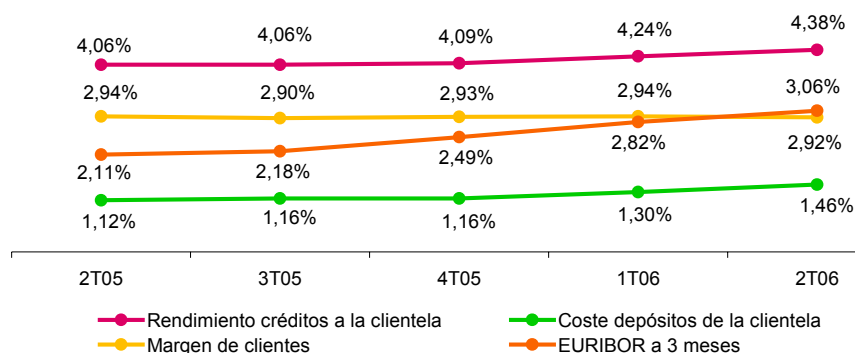
(en miles de €)	2005											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	3.714.687	1,91	17.502	2.594.862	2,42	15.625	2.667.354	2,19	14.697	2.478.923	2,24	13.968
Créditos a la clientela	34.125.885	4,09	344.445	35.589.261	4,06	360.283	37.479.369	4,06	383.573	40.011.819	4,09	412.189
Cartera de renta fija	4.464.899	2,78	30.614	4.533.218	2,82	31.928	3.969.380	2,81	28.087	4.205.630	2,76	29.303
Cartera de renta variable	776.132	2,67	5.108	701.280	0,62	1.076	876.560	2,82	6.232	825.674	2,15	4.478
Subtotal	43.081.603	3,74	397.669	43.418.621	3,78	408.912	44.992.663	3,81	432.589	47.522.046	3,84	459.938
Activo material e inmaterial	1.182.504	--	--	1.187.785	--	--	1.161.598	--	--	1.166.602	--	--
Otros activos	2.323.521	2,13	12.191	2.488.397	2,76	17.100	1.924.272	3,62	17.548	2.284.808	2,79	16.094
Total	46.587.628	3,57	409.860	47.094.803	3,63	426.012	48.078.533	3,71	450.137	50.973.456	3,71	476.032

(en miles de €)	2006											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	3.358.503	2,30	19.008	3.146.477	2,67	20.948						
Créditos a la clientela	41.850.451	4,24	437.398	44.630.658	4,38	486.777						
Cartera de renta fija	4.293.589	2,51	26.549	4.537.393	2,55	28.873						
Cartera de renta variable	883.490	4,80	10.452	884.187	0,15	336						
Subtotal	50.386.033	3,97	493.407	53.198.715	4,05	536.934						
Activo material e inmaterial	1.139.675	--	--	1.230.509	--	--						
Otros activos	2.897.097	3,48	24.888	3.164.622	3,02	23.819						
Total	54.422.805	3,86	518.295	57.593.846	3,91	560.753						

Coste medio de los recursos:

(en miles de €)	2005											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Entidades de crédito	3.357.782	-1,55	-12.816	3.374.024	-1,95	-16.412	2.975.459	-2,18	-16.382	3.880.620	-2,22	-21.679
Depósitos a la clientela	19.741.779	-1,11	-54.069	20.281.446	-1,12	-56.730	21.262.365	-1,16	-62.402	21.084.592	-1,16	-61.432
Mercado de capitales	12.475.952	-2,20	-67.529	12.734.142	-2,35	-74.670	14.262.134	-2,39	-85.850	15.667.022	-2,39	-94.231
Cesiones cartera renta fija	2.872.765	-2,68	-18.957	3.052.867	-2,59	-19.689	2.291.340	-2,75	-15.908	2.275.126	-2,68	-15.350
Subtotal	38.448.278	-1,62	-153.371	39.442.479	-1,70	-167.501	40.791.298	-1,76	-180.542	42.907.360	-1,78	-192.692
Otros pasivos	5.015.825	-1,76	-21.738	4.407.659	-1,92	-21.075	4.027.354	-2,59	-26.332	4.717.463	-1,94	-23.034
Recursos propios	3.123.525	--	--	3.244.665	--	--	3.259.881	--	--	3.348.633	--	--
Total	46.587.628	-1,52	-175.109	47.094.803	-1,61	-188.576	48.078.533	-1,71	-206.874	50.973.456	-1,68	-215.726

(en miles de €)	2006											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Entidades de crédito	4.282.345	-2,06	-21.760	4.572.086	-2,48	-28.219						
Depósitos a la clientela	20.604.564	-1,30	-65.943	21.251.059	-1,46	-77.152						
Mercado de capitales	18.187.296	-2,62	-117.632	20.019.740	-2,88	-143.765						
Cesiones cartera renta fija	2.517.292	-2,34	-14.536	2.677.123	-2,53	-16.858						
Subtotal	45.591.497	-1,96	-219.871	48.520.008	-2,20	-265.994						
Otros pasivos	5.363.360	-2,40	-31.713	5.530.050	-2,66	-36.656						
Recursos propios	3.467.948	--	--	3.543.788	--	--						
Total	54.422.805	-1,87	-251.584	57.593.846	-2,11	-302.650						



Margen de intermediación (antes de dividendos sobre ATM)

En relación con el trimestre precedente, durante el segundo trimestre del presente año se ha dado un crecimiento en los créditos a la clientela (+2.780 millones de euros en volumen medio), que asimismo ha venido acompañado de un aumento de 14 pb en el rendimiento medio, el cual se ha situado en el 4,38% (4,24% en el trimestre anterior).

Respecto los depósitos de la clientela si bien durante el primer trimestre de 2006 el volumen medio disminuyó en 480 millones de euros en relación al trimestre anterior, durante el segundo trimestre del año se ha dado un incremento en 646 millones de euros. El coste medio de estos depósitos se ha incrementado durante el trimestre en 16 pb, pasando del 1,30% al 1,46%.

El diferencial de clientes, como consecuencia de los anteriormente comentados aumentos del rendimiento de los créditos y del coste de los depósitos, se ha situado en el 2,92%, frente al 2,94% registrado en el primer trimestre.

La principal razón que explica esta evolución creciente de los rendimientos y costes de las partidas de clientes estriba en la tendencia alcista experimentada por los tipos de interés en los mercados financieros -el euribor a 3 meses ha pasado del 2,82% a 31 de marzo al 3,06% al cierre del segundo trimestre del ejercicio en curso-.

El margen de intermediación total, ajustado por los rendimientos de instrumentos de capital, presenta una rentabilidad sobre ATM del 1,80%, inferior a la registrada en el primer trimestre del año (1,91%). Esta disminución es principalmente atribuible a la mayor financiación con recursos del mercado de capitales, cuyo saldo medio se ha incrementado en 1.832 millones de euros durante el segundo trimestre del año. Durante este trimestre se ha realizado una emisión de 1.000 millones de euros de obligaciones subordinadas y dos emisiones por un importe total de 420 millones de euros de cédulas hipotecarias.



Comisiones netas

(en miles de €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Comisiones derivadas de operaciones de riesgo	61.380	65.650	7,0
Operaciones de activo	33.223	33.310	0,3
Avales y otras garantías	29.263	33.355	14,0
Cedidas a otras entidades	-1.106	-1.015	-8,2
Comisiones de servicios	93.846	100.760	7,4
Tarjetas	29.498	30.062	1,9
Órdenes de pago	22.689	20.848	-8,1
Valores	15.945	19.613	23,0
Cuentas a la vista	15.040	16.869	12,2
Cambio de billetes y divisas	2.427	2.345	-3,4
Resto	8.247	11.023	33,7
Comisiones de fondos de inversión, de pensiones y de seguro	66.880	84.284	26,0
Fondos de inversión	46.984	60.473	28,7
Fondos de pensiones	14.299	17.295	21,0
Seguros	5.597	6.516	16,4
Total	222.106	250.694	12,9

El volumen de comisiones muestra un incremento total de un 12,9%, resaltando las comisiones de fondos de inversión, de pensiones y seguros con un incremento total del 26,0%. En cuanto a las comisiones de servicios el principal incremento ha sido el de las comisiones de valores en un 23,0%.

El incremento de las comisiones de fondos de inversión se debe básicamente al incremento de patrimonio gestionado que asciende a 22,1% situándose en más de 11.870 millones de euros a 30 de junio de 2006. En este sentido los fondos mixtos han tenido un incremento del 27,3% en patrimonio gestionado, pasando de 959 millones a 30 de junio de 2005 a 1.221 millones de euros a la misma fecha de 2006. También es significativo el incremento del patrimonio gestionado de los fondos de renta variable con un incremento del 124,9%, pasando de 492 millones de euros a 1.223 millones de euros a 30 de junio de 2005 y 2006, respectivamente.

El principal responsable del incremento del 21,0% en las comisiones de los planes de pensiones es el producto Pentapensión, por su elevada rentabilidad y a su posición líder dentro de su categoría. El patrimonio del Pentapensión se ha incrementado un 83,6%, de 330 millones a 30 de junio 2005 a 607 millones a la misma fecha de 2006, y las comisiones han pasado de 3.095 miles de euros en el primer semestre de 2005 a 6.589 miles de euros el primer trimestre de 2006.

Las comisiones de seguros son las generadas por la intermediación de productos de protección en riesgos generales (no vida). Cabe mencionar en el incremento del 16,4% los productos de seguros para el hogar con un incremento del 18,5%.

Las comisiones derivadas de operaciones de riesgo presentan un aumento del 7,0% explicado, principalmente, por el incremento en avales y otras garantías.

Las comisiones de servicios incrementan un 7,4%, tal como se aprecia en el cuadro adjunto. Señalar el incremento de las comisiones de valores por crecimiento de volumen en esta operativa, superior en un 47,6% al volumen a 30 de junio de 2005.



Gastos de explotación

(en miles de €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Gastos de personal	-263.563	-270.557	2,7
Otros gastos generales de administración	-128.236	-130.167	1,5
Tecnología y sistemas	-21.393	-22.412	4,8
Comunicaciones	-10.717	-9.580	-10,6
Publicidad	-9.889	-10.888	10,1
Inmuebles e instalaciones	-28.082	-27.394	-2,4
Impresos y material de oficina	-4.257	-4.178	-1,9
Tributos	-17.537	-18.106	3,2
Otros	-36.361	-37.609	3,4
Total	-391.799	-400.724	2,3

Los gastos de explotación relativos a gastos de personal y de administración crecen un 2,3% sobre el mismo periodo del año anterior. Este apartado sigue la tendencia ya iniciada en el año anterior marcada por la aplicación de políticas de optimización de costes, alcanzando en el primer semestre de 2006 un importe de gastos acorde con estos objetivos.

En el caso de los gastos de personal, los gastos no recurrentes ascienden a 10.295 miles de euros en el primer semestre de 2006 y a 9.998 en el mismo periodo de 2005.

En el caso de los gastos generales, con un incremento del 1,5% respecto a junio 2005, significa un aumento inferior a la tasa de inflación, precisamente en un periodo marcado por incrementos notables de volúmenes operativos y lanzamiento de nuevos productos.

Pérdidas por deterioro de activos y dotaciones de provisiones

(en miles de €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Dotación genérica	-67.507	-111.829	65,7
Dotación específica	-5.800	-1.606	-72,3
Amortización con cargo a resultados	-4.849	-269	-94,5
Recuperaciones de morosos amortizados	13.987	6.222	-55,5
Riesgo país	-1.493	3.949	--
Otros	-2.682	6.635	--
Total	-68.344	-96.898	41,8

Las pérdidas por deterioro de activos y dotaciones de provisiones presentan un incremento del 41,8%. Este aumento del total de dotaciones se concentra principalmente en dotaciones genéricas. El fondo genérico, al haber alcanzado el límite máximo, únicamente se incrementa en función del aumento de la inversión y de los pasivos contingentes. La inversión ha crecido 5.497 millones de euros en los primeros seis meses de 2006 (3.207 millones de euros en los primeros seis meses de 2005). Los pasivos contingentes han crecido 1.225 miles de euros en el primer semestre de 2006 (315 millones de euros durante el mismo semestre de 2005).

A pesar de los incrementos de volúmenes de inversión crediticia anteriormente mencionados permanece la disminución de la dotación específica y las amortizaciones con cargo a resultados, evidenciando la buena calidad de los activos.



Resultados extraordinarios

(en miles de €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Otras ganancias	37.058	30.661	-17,3
Otras pérdidas	-13.668	-10.124	-25,9
Total	23.390	20.537	-12,2

El decremento de los resultados extraordinarios se debe básicamente a las menores ventas realizadas de inmuebles. En el 2005 se realizaron durante el año diversas ventas de oficinas para racionalizar la red comercial.



4. Evolución del balance

(en miles de €)	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Caja y depósitos en bancos centrales	479.223	553.449	686.851	43,3
Cartera de negociación, derivados y otros activos financieros	702.935	661.933	557.172	-20,7
Activos financieros disponibles para la venta	2.942.376	3.084.011	3.190.585	8,4
Inversiones crediticias	41.037.877	44.689.233	51.580.289	25,7
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	3.609.239	2.841.243	4.322.947	19,8
<i>Créditos a la clientela</i>	36.796.918	40.828.470	46.341.364	25,9
<i>Valores representativos de deuda</i>	20.969	14	0	-100,0
<i>Otros activos financieros</i>	610.751	1.019.506	915.978	50,0
Cartera de inversión a vencimiento	0	0	0	--
Participaciones	248.916	248.423	239.388	-3,8
Activo material	1.068.350	1.069.807	1.200.170	12,3
Activo intangible	40.750	51.220	54.416	33,5
Otros activos	1.717.170	1.962.319	2.499.199	45,5
Total activo	48.237.597	52.320.395	60.008.070	24,4
Cartera de negociación, derivados y otros pasivos financieros	127.579	107.039	401.526	214,7
Pasivos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	0	0	0	--
Pasivos financieros a coste amortizado	41.588.098	45.134.820	51.990.287	25,0
<i>Depósitos en bancos centrales</i>	381.298	808.311	713.984	87,3
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	3.510.073	3.476.447	4.371.804	24,6
<i>Depósitos a la clientela</i>	23.002.433	23.023.190	24.722.222	7,5
<i>Mercado de capitales</i>	12.255.035	15.093.323	18.489.110	50,9
<i>Pasivos subordinados</i>	1.036.551	1.040.947	2.067.184	99,4
<i>Otros pasivos financieros</i>	1.402.708	1.692.602	1.625.983	15,9
Pasivos por contratos de seguros	2.073.469	2.309.775	2.451.425	18,2
Provisiones	452.093	466.543	438.094	-3,1
Otros pasivos	395.608	545.510	868.922	119,6
Capital con naturaleza de pasivo financiero	250.000	250.000	250.000	0,0
Total pasivo	44.886.847	48.813.687	56.400.254	25,6
Intereses de minoritarios	14.605	16.005	15.611	6,9
Ajustes de valoración	112.455	117.082	81.730	-27,3
Fondos propios	3.223.690	3.373.621	3.510.475	8,9
Patrimonio neto	3.350.750	3.506.708	3.607.816	7,7
Total patrimonio neto y pasivo	48.237.597	52.320.395	60.008.070	24,4
Riesgos contingentes	5.730.976	6.339.021	7.563.809	32,0
Compromisos contingentes	14.135.308	16.599.561	18.058.255	27,8
Total cuentas de orden	19.866.284	22.938.582	25.622.064	29,0



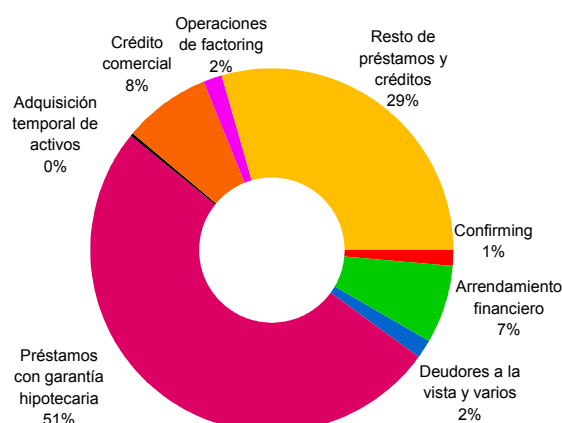
Inversión crediticia

(en miles de €)	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Crédito a las administraciones públicas	141.452	194.563	175.763	24,3
Crédito al sector residente	34.734.985	38.727.186	43.762.786	26,0
Préstamos con garantía hipotecaria	17.735.389	19.961.846	22.318.392	25,8
Crédito comercial	3.030.828	3.226.936	3.413.256	12,6
Resto de préstamos y créditos	9.777.319	10.733.830	12.858.501	31,5
Arrendamiento financiero	2.636.557	2.761.047	3.044.604	15,5
Operaciones de factoring	493.593	847.342	780.338	58,1
Confirming	427.825	553.113	580.639	35,7
Deudores a la vista y varios	614.827	527.801	714.244	16,2
Adquisición temporal de activos	18.647	115.271	52.812	183,2
Crédito al sector no residente	2.459.723	2.561.433	3.041.282	23,6
Préstamos con garantía hipotecaria	1.494.530	1.663.110	1.848.938	23,7
Crédito comercial	73.974	91.002	29.494	-60,1
Resto de préstamos y créditos	829.392	735.897	1.087.339	31,1
Arrendamiento financiero	9.999	8.162	6.203	-38,0
Operaciones de factoring	17.690	22.932	28.344	60,2
Confirming	378	693	216	-42,9
Deudores a la vista y varios	33.760	39.637	40.748	20,7
Adquisición temporal de activos	0	0	0	--
Activos dudosos	187.130	195.985	202.157	8,0
Ajustes por periodificación	18.582	-36.464	54.032	190,8
Inversión crediticia bruta de clientes	37.541.872	41.642.703	47.236.020	25,8
Fondo de provisiones para insolvencias y riesgo-país	-744.954	-814.233	-894.656	20,1
Total inversión crediticia neta en balance	36.796.918	40.828.470	46.341.364	25,9
<i>Promemoria: Total titulizaciones</i>	2.561.067	3.513.616	3.618.130	41,3
<i>De los que: activos hipotecarios titulizados</i>	2.110.664	2.421.929	2.171.731	2,9
<i>otros activos titulizados</i>	450.403	1.091.687	1.446.399	221,1
<i>De los que: titulizaciones posteriores a 01.01.04</i>	1.744.682	2.831.330	3.037.587	74,1
<i>De los que: activos hipotecarios titulizados</i>	1.522.246	1.906.188	1.716.511	12,8
<i>otros activos titulizados</i>	222.436	925.142	1.321.076	493,9

Crédito al sector residente
30.06.05



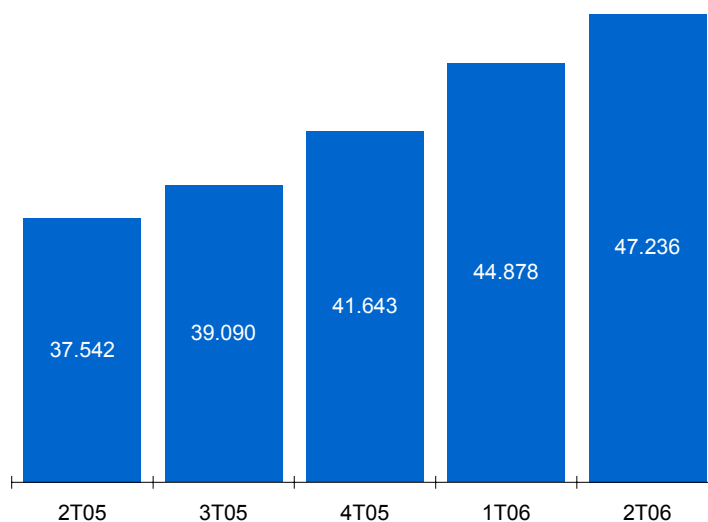
Crédito al sector residente
30.06.06





Inversión crediticia bruta de clientes

(miles de €)



La inversión crediticia bruta presenta un incremento del 25,8% interanual, concentrado principalmente en el crédito al sector residente.

En cuanto al detalle por productos, incrementan en un 25,7% los préstamos hipotecarios y en un 31,5% los otros préstamos y créditos. La composición de la cartera hipotecaria muestra que el 52,0% corresponde a clientes particulares, mientras que un 18,7% son préstamos hipotecarios a empresas, otro 23,8% a promotores, y un 5,5% a otros.

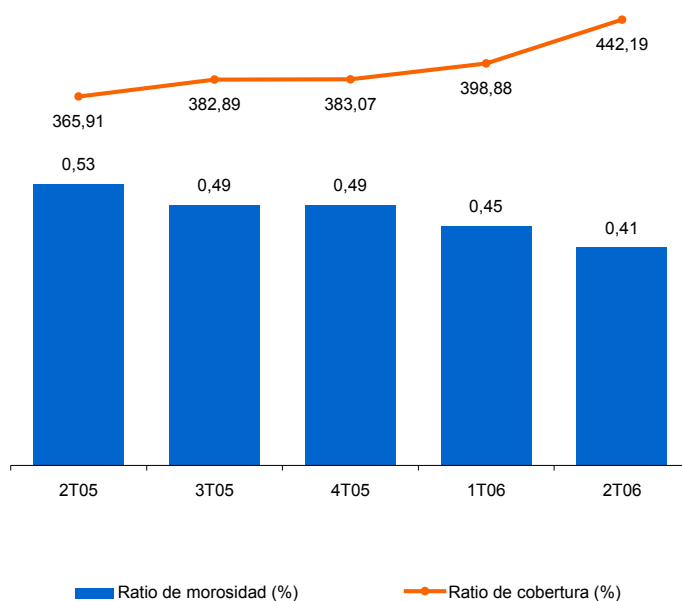
Dentro de la buena evolución de los volúmenes de inversión de productos para empresas, mencionar también el incremento de un 45,4% de las cesiones de *factoring* y el incremento del 34,0% de los anticipos de *confirming*.

Aunque la inversión presenta incrementos importantes, los activos dudosos se mantienen estables siendo un 0,4% del total de la inversión bruta de clientes a 30 de junio de 2006.



Gestión del riesgo de crédito

(en miles de €)	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Saldo inicial ejercicio (1 de enero)	243.289	243.289	235.937	-3,0
Incremento por nueva morosidad	176.881	298.016	146.394	-17,2
Recuperaciones	-157.004	-234.707	-134.937	-14,1
Amortización	-35.452	-70.661	-23.424	-33,9
Total riesgos morosos	227.714	235.937	223.970	-1,6
Inversión crediticia bruta de clientes	37.541.872	41.642.703	47.236.020	25,8
Riesgos contingentes	5.730.976	6.339.021	7.563.809	32,0
Total riesgos	43.272.848	47.981.724	54.799.829	26,6
Provisiones cobertura específica	112.125	110.357	87.888	-21,6
Provisiones cobertura genérica	718.747	792.570	902.481	25,6
Provisiones otras coberturas	2.357	877	0	-100,0
Total fondos para insolvencias	833.229	903.804	990.369	18,9
Ratio de morosidad (%)	0,53	0,49	0,41	
Ratio de cobertura (%)	365,91	383,07	442,19	



Los riesgos morosos han disminuido en un 1,6% a pesar del incremento de la inversión y los pasivos contingentes que aumentan un 26,6% respecto junio de 2005. De este modo, la ratio de morosidad presenta una mejora, situándose en el 0,41% frente al 0,53% a 30 de junio de 2005.

Asimismo, se ha mejorado la ratio de cobertura, con un 442% frente al 366% a 30 de junio del año anterior.

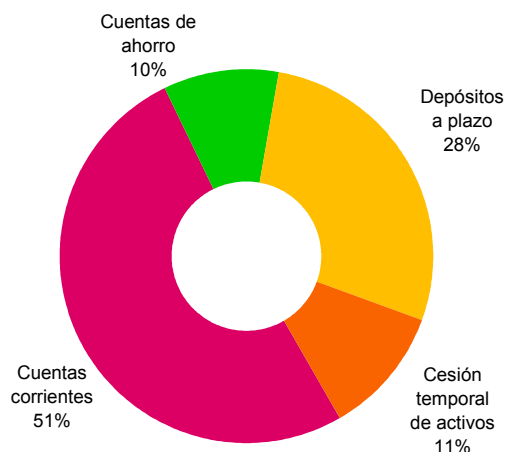


Recursos gestionados de clientes

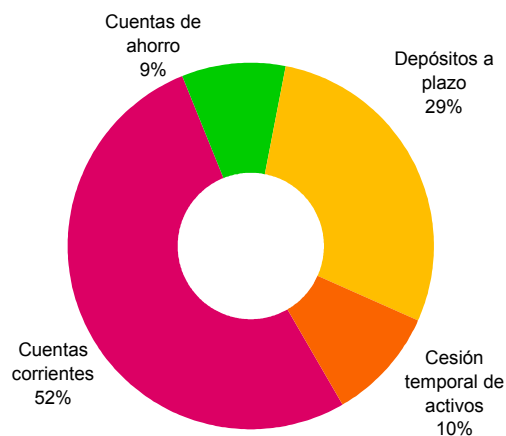
(en miles de €)	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Acreedores administraciones públicas	520.578	750.629	883.264	69,7
Acreedores del sector residente	19.262.821	19.171.904	21.134.703	9,7
Cuentas corrientes	9.821.370	9.723.080	11.016.537	12,2
Cuentas de ahorro	1.928.730	1.919.673	1.953.611	1,3
Depósitos a plazo	5.355.775	5.333.128	6.041.546	12,8
Cesión temporal de activos	2.156.946	2.196.023	2.123.009	-1,6
Acreedores del sector no residente	3.076.332	2.952.391	2.559.926	-16,8
Cuentas corrientes	1.082.908	1.036.452	1.000.554	-7,6
Cuentas de ahorro	104.407	121.955	29.836	-71,4
Depósitos a plazo	1.878.639	1.786.620	1.525.524	-18,8
Cesión temporal de activos	10.378	7.364	4.012	-61,3
Ajustes por periodificación	51.405	42.273	66.236	28,9
Ajustes por cobertura con derivados	91.297	105.993	78.093	-14,5
Empréstitos y otros valores negociables	12.255.035	15.093.323	18.489.110	50,9
Pasivos subordinados	1.036.551	1.040.947	2.067.184	99,4
Pasivos por contratos de seguros	2.073.469	2.309.775	2.451.425	18,2
Capital con naturaleza de pasivo financiero	250.000	250.000	250.000	0,0
Total recursos públicos	38.617.488	41.717.235	47.979.941	24,2
Fondos de inversión	9.724.680	10.648.615	11.870.535	22,1
FIM de renta variable	543.555	713.858	1.222.609	124,9
FIM mixtos	959.065	1.250.888	1.221.278	27,3
FIM de renta fija	3.428.846	3.468.979	3.639.414	6,1
FIM garantizado	2.910.024	2.912.743	2.898.357	-0,4
FIM inmobiliario	187.346	224.814	647.117	245,4
SIMCAV y SIM	576.622	575.960	585.100	1,5
FIM y SIMCAV comercializados no gestionados	1.119.222	1.501.373	1.656.660	48,0
Fondos de pensiones	2.358.323	2.655.895	2.681.277	13,7
Individuales	1.395.301	1.598.660	1.620.480	16,1
Empresas	937.620	1.029.405	1.032.263	10,1
Asociativos	25.402	27.830	28.534	12,3
Gestión de patrimonios	1.103.866	1.027.970	1.126.208	2,0
Ajustes de consolidación	-1.630.705	-1.770.621	-2.113.555	29,6
Recursos gestionados de clientes	50.173.652	54.279.094	61.544.406	22,7



Acreeedores del sector residente
30.06.05

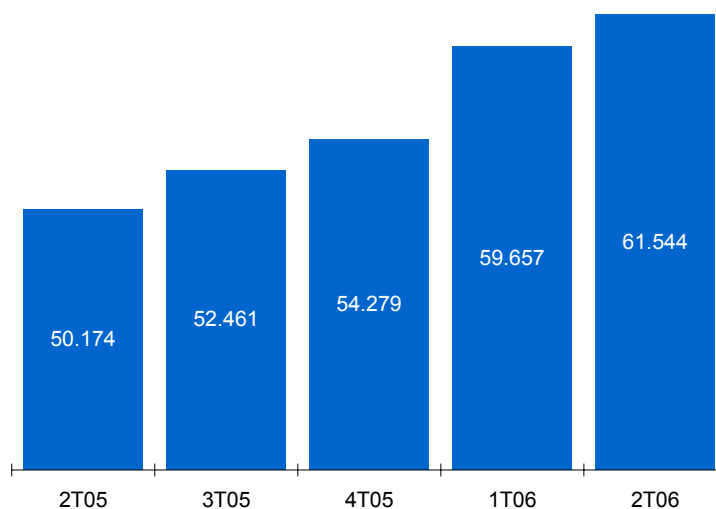


Acreeedores del sector residente
30.06.06



Recursos gestionados de clientes

(miles de €)



Los recursos públicos han experimentado un incremento del 24,2% interanual. Los recursos de clientes residentes aumentan un 9,7%, sobretudo las cuentas a la vista y los depósitos a plazo, con crecimientos del 12,2% y del 12,8%, respectivamente.

Por otro lado, cabe mencionar la disminución del 16,8% en los saldos de no residentes como consecuencia de ajustes al perímetro de consolidación.

Desde el 30 de junio de 2005 ha habido un incremento del 50,9% en los empréstitos y otros valores negociables. Este incremento se debe a la emisión de cédulas realizada en el primer trimestre por 1.750 millones de euros y a las dos emisiones de cédulas del segundo trimestre por un importe total de 420 millones de euros.

En el primer trimestre también se realizó una emisión de obligaciones de 1.500 millones de euros.



Finalmente, el saldo de pagarés emitidos a 30 de junio de 2006 aumenta en 1.352 millones de euros, un 44,13% respecto la misma fecha del año anterior.

Por otro lado, los pasivos subordinados incrementan un 99,4% por una emisión de pasivos subordinados de 1.000 millones de euros realizada en el segundo trimestre.

El incremento de los recursos gestionados de clientes fuera de balance del 22,7% se produce básicamente por el incremento en los patrimonios gestionados de fondos de inversión y fondos de pensiones, con crecimientos del 22,1% y del 13,7%, respectivamente.

Patrimonio neto

Desglose del patrimonio neto

(en miles de €)	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Intereses de minoritarios	14.605	16.005	15.611	6,9
Ajustes de valoración	112.455	117.082	81.730	-27,3
Fondos propios	3.223.690	3.373.621	3.510.475	8,9
Capital	153.002	153.002	153.002	0,0
Reservas	2.854.757	2.859.015	3.094.742	8,4
Otros instrumentos de capital	118	277	717	--
Menos: valores propios	0	0	0	--
Beneficio neto atribuido al grupo	215.813	453.128	262.014	21,4
Menos: dividendos y retribuciones	0	-91.801	0	--
Total	3.350.750	3.506.708	3.607.816	7,7

Ratio BIS

(en miles de €)	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Capital	153.002	153.002	153.002	0,0
Reservas	2.936.526	3.089.553	3.203.360	9,1
Intereses de minoritarios	50.651	50.182	14.283	-71,8
Deducciones	-25.488	-27.401	-29.686	16,5
Recursos Core capital	3.114.691	3.265.336	3.340.959	7,3
Core Capital (%)	7,61	7,40	6,73	
Acciones preferentes	250.000	250.000	250.000	0,0
Recursos de primera categoría	3.364.691	3.515.336	3.590.959	6,7
Tier I (%)	8,23	7,96	7,23	
Reservas de revalorización	37.046	37.046	37.046	0,0
Provisiones genéricas	506.780	549.015	614.281	21,2
Deuda subordinada	1.004.988	980.988	1.690.000	68,2
Ajustes de valoración	112.455	115.552	79.560	-29,3
Deducciones	-110.356	-123.248	-139.881	26,8
Recursos de segunda categoría	1.550.913	1.559.353	2.281.006	47,1
Tier II (%)	3,79	3,53	4,59	
Base de capital	4.915.604	5.074.689	5.871.965	19,5
Recursos mínimos exigibles	3.272.357	3.532.133	3.971.856	21,4
Excedentes de recursos	1.643.247	1.542.556	1.900.109	15,6
Ratio BIS (%)	12,02	11,49	11,83	
Activos ponderados por riesgo (RWA)	40.396.635	43.681.368	49.142.514	21,7



Calificaciones de las agencias de *rating*

Se muestran a continuación las calificaciones actuales que otorgan a Banco Sabadell las distintas agencias de *rating*.

Agencia	Fecha	Largo Plazo	Corto plazo	Individual	Apoyo	Perspectiva financiera	Fortaleza
Fitch	18.05.2006	A+	F1	A/B	3		
Standard & Poor's ⁽¹⁾	24.01.2006	A	A1			Positiva	
Moody's	27.06.2005	A1	Prime 1			Estable	B-

(1) Copyright by Standard & Poor's, A division of the McGraw-Hill Companies, Inc. Reproduced with permission of Standard & Poor's.

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.



5. 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 mínimo regulatorio necesario por activos de riesgo. Este mínimo regulatorio está en función del organismo que supervisa cada negocio (el Banco de España para los negocios de clientes, 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:

	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
30.06.05						
Banca Comercial	166.207	136.899	16,4%	59,4%	6.303	1.023
Banca de Empresas	147.772	114.953	9,9%	26,8%	911	37
BancaSeguros	21.391	21.576	23,8%	26,9%	91	--
Gestión de Activos	7.526	7.594	90,7%	33,9%	97	--
Inmobiliario	19.873	8.208	10,5%	--	19	--
Centro corporativo y resto de unidades	10.910	30.776	--	--	2.024	7
Total	373.679	320.006	14,3%	50,7%	9.445	1.067

	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
30.06.06						
Banca Comercial	208.673	183.613	18,1%	54,7%	6.378	1.050
Banca de Empresas	189.336	122.399	8,3%	23,4%	1.037	59
BancaSeguros	23.503	23.742	24,2%	25,3%	93	--
Gestión de Activos	11.100	11.212	125,5%	28,2%	101	--
Inmobiliario	36.124	14.208	14,4%	--	22	--
Centro corporativo y resto de unidades	2.376	26.864	--	--	1.864	7
Total	471.112	382.038	16,2%	46,2%	9.495	1.116



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 €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	315.818	339.932	7,6
Comisiones netas	144.444	166.427	15,2
Resultados operaciones financieras (neto)	237	3.714	--
Diferencias de cambio (neto)	8.459	9.057	7,1
Margen ordinario	468.958	519.130	10,7
Gastos generales de administración	-174.880	-179.640	2,7
<i>Gastos de personal</i>	<i>-140.989</i>	<i>-148.470</i>	5,3
<i>Otros gastos generales de administración</i>	<i>-33.891</i>	<i>-31.170</i>	-8,0
Amortización	-12.020	-12.763	6,2
Imputación de costes indirectos	-115.851	-118.054	1,9
Otros resultados de explotación	0	0	--
Margen de explotación	166.207	208.673	25,6
Pérdidas por deterioro de activos	-29.308	-25.060	-14,5
Otros resultados	0	0	--
Beneficio antes de impuestos	136.899	183.613	34,1
Ratios (%)			
ROE	16,4%	18,1%	--
Eficiencia	59,4%	54,7%	--
Otros datos			
Empleados	6.303	6.378	1,2
Oficinas nacionales	1.023	1.050	2,6
Inversión crediticia (millones de €)	20.254	23.981	18,4
Recursos (millones de €)	25.571	28.439	11,2

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 primer semestre de 2006 presenta crecimientos significativos, entre los que cabe resaltar los siguientes:

- En Banca Personal, la Gestión de Carteras de Fondos, con más de 480 millones de euros contratados en los primeros 6 meses del año.
- En la comercialización de Fondos de Inversión, el BS Garantía Extra 125 Aniversario, FI, lanzado coincidiendo con el 125 aniversario de Banco Sabadell con 500 millones de euros depositados en los primeros seis meses de 2006.

La actividad enfocada a los mercados masivos o de banca minorista llevada a cabo durante este primer semestre del año ha venido marcada por la captación de clientes, con más de 100.000 nuevas altas mediante campañas diseñadas a tal efecto como: el MemberGetMember, Captación de Nómina, BS Junior y Colectivos.

Los volúmenes gestionados de Depósitos Estructurados se han incrementado un 28,9% a 30 de junio de 2006 respecto la misma fecha del año anterior. Coincidiendo con la celebración del Campeonato Mundial de fútbol, se ha comercializado el segundo BS Depósito Campeón, que al igual que el anterior ha tenido un impacto mediático significativo.



La intensidad en la gestión ha continuado caracterizando nuestra actuación sobre el segmento de las pequeñas y medianas empresas, de especial relevancia en Banca Comercial, permitiendo elevar el crecimiento interanual de la inversión hasta un 24% y de los recursos en un 15%.

En esta línea se ha conseguido crecimiento de productos especializados como el *factoring* y el *confirming*, con incrementos interanuales del 53% y el 62% respectivamente; el nuevo *pack* BSComercios con ofertas muy competitivas en el segmento comercios, especialmente en TPV que nos permitirá situarnos en posición ventajosa en Medios de Pago y el aumento de más de un 50% en la financiación subvencionada a las pymes (Línea ICO-Pyme 2006).

El desarrollo efectivo de este modelo de negocio, con crecimientos sostenidos en cada uno de los segmentos y la aplicación de las políticas de negociación de precios y comisiones han permitido mantener la tendencia alcista del margen ordinario, un 10,7% más que en el primer semestre del 2005.

Globalmente, por tanto, la orientación y actuación en los diferentes segmentos de mercado (pymes, particulares –banca personal y banca minorista–, no residentes y colectivos profesionales) nos ha permitido obtener mejoras sustanciales en la ratio de eficiencia (4,7 puntos porcentuales) y la ROE (1,7 puntos porcentuales).

Banca de Empresas

Su oferta de productos y servicios financieros nacionales e internacionales se dirige a empresas e instituciones que cuentan con una facturación anual superior a seis millones de euros.

(en miles de €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	145.868	169.484	16,2
Comisiones netas	47.979	59.306	23,6
Resultados operaciones financieras (neto)	4.656	14.989	221,9
Diferencias de cambio (neto)	8.306	9.325	12,3
Margen ordinario	206.809	253.104	22,4
Gastos generales de administración	-30.560	-35.853	17,3
<i>Gastos de personal</i>	-25.863	-30.328	17,3
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-4.697	-5.525	17,6
Amortización	-1.512	-2.194	45,1
Imputación de costes indirectos	-27.140	-26.002	-4,2
Otros resultados de explotación	175	281	60,6
Margen de explotación	147.772	189.336	28,1
Pérdidas por deterioro de activos	-32.819	-66.937	104,0
Otros resultados	0	0	--
Beneficio antes de impuestos	114.953	122.399	6,5
Ratios (%)			
ROE	9,9%	8,3%	--
Eficiencia	26,8%	23,4%	--
Otros datos			
Empleados	911	1.037	13,8
Oficinas nacionales	37	59	59,5
Inversión crediticia (millones de €)	16.773	22.101	31,8
Recursos (millones de €)	7.921	10.478	32,3

En el segundo trimestre del año la inversión mantiene, en términos absolutos, los fuertes niveles de crecimiento registrados tanto en el último trimestre del 2005 como en el primer trimestre de 2006. Esta evolución nos lleva a un máximo de incremento de negocio en términos interanuales. Seguimos destacando la homogeneidad en la evolución por partidas si bien durante este semestre sobresale la



evolución al alza en negocio circulante, liderado por la evolución del *factoring* (+56%), *confirming* (+42%) y créditos (+34%) en relación al primer semestre del pasado año. Estos resultados indican un incremento de nuestra participación en la actividad del día a día y en el ámbito transaccional de la empresa.

En el apartado de recursos se mantiene la evolución interanual dominada por el fuerte incremento en el volumen de fondos de inversión (+60%), que se produce de forma combinada con una mejora de la gestión del margen obtenido, resultado del esfuerzo de diversificación y focalización en la distribución de fondos con mayor margen (mixtos, inmobiliario, gestoras externas...). En términos absolutos la evolución de las cuentas a la vista (+22%) contribuye en el mismo nivel que los fondos al crecimiento de esta partida, siendo ambas superadas por la aportación de pagarés (+35%).

Los resultados reflejan un crecimiento por productos muy en línea con la evolución de los volúmenes. En el apartado de comisiones y operaciones financieras destaca la evolución de los derivados (+164%), avales (+22%) y tarjetas (+80%). En el ámbito del negocio internacional la evolución de los ingresos por negocio documentario (+12%) permite mantener la evolución interanual en términos positivos a pesar del impacto de la reclasificación de tarifas de las transferencias. La evolución de los gastos sigue reflejando el impacto de las aperturas de oficinas de Banca de Empresas y el desarrollo de nuevas líneas de negocio. Los fuertes crecimientos de la inversión, localizados como estaba previsto en las zonas/segmentos de menor penetración (donde se concentra el proceso de expansión de la red comercial), se han traducido en un incremento de las provisiones para insolvencias. No obstante, gracias a la evolución del margen ordinario y de los costes nos ha permitido absorber este impacto manteniendo crecimientos interanuales positivos de BAI.

En el apartado de la Red Exterior se mantiene la dinámica del trimestre anterior, contención de gastos que mitiga el impacto de la apertura de nuevas oficinas de representación y crecimiento del negocio en las oficinas de Londres y París que han permitido duplicar los ingresos financieros.



BancaSeguros

Negocio transversal cuya misión es la oferta de productos de seguros (vida y diversos) y de planes de pensiones, adecuados para los clientes de Banco Sabadell. Directa o indirectamente mediante 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 €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Comisiones de planes de pensiones y seguros diversos	20.383	24.556	20,5
Actividad de Seguros	20.843	28.144	35,0
Gasto por comisiones de comercialización	-11.132	-19.794	77,8
Margen ordinario	30.094	32.906	9,3
Gastos generales de administración	-4.848	-5.279	8,9
<i>Gastos de personal</i>	-2.458	-2.318	-5,7
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-2.390	-2.961	23,9
Amortización	-168	-168	0,0
Imputación de costes indirectos	-3.687	-3.956	7,3
Otros resultados de explotación	0	0	--
Margen de explotación	21.391	23.503	9,9
Otros resultados	185	239	29,2
Beneficio antes de impuestos	21.576	23.742	10,0
Ratios (%)			
ROE	23,8%	24,2%	--
Eficiencia	26,9%	25,3%	--
Otros datos			
Empleados	91	93	2,2
Oficinas nacionales	--	--	--

En volúmenes se están gestionando 5.297 millones de euros, con un crecimiento del 2% respecto a diciembre 2005 y un crecimiento interanual del 14% de los que 2.681 millones de euros corresponden a planes de pensiones y 2.616 millones de euros, a seguros de ahorro.

En planes de pensiones individuales, el crecimiento interanual es del 16%, destacando el crecimiento del Pentapensión (84%). El saldo de los planes de pensiones de empresas asciende a 1.032 millones de euros, con un crecimiento respecto a junio 2005 del 13%.

Respecto a los seguros de ahorro individuales, resaltar el crecimiento que han tenido a lo largo del 2006 los productos estructurados y las rentas vitalicias. En seguros de empresa el producto con mayor crecimiento a lo largo del 2006 son los planes de jubilación *unit linked*, que se han incrementado un 10%.

En cuanto a los ingresos por comisiones, destacan las comisiones de los planes de pensiones individuales con un crecimiento del 25% y de las comisiones de seguros diversos individuales con un crecimiento del 23%, en especial las de hogar y protección de pagos.

En ingresos por actividad de seguros destaca la contribución al margen de los seguros de protección vida, que alcanzan los 14,5 millones de euros y representan más de la mitad del margen de este epígrafe, y los seguros de ahorro particulares, con una aportación al margen de 8,2 millones de euros.

Las comisiones cedidas por comercialización, que ascienden a 17,2 millones de euros, se han incrementado un 78% debido a la mejora de volúmenes y márgenes, así como a los nuevos acuerdos adaptados con las distintas unidades de negocio.



Gestión de Activos

Esta unidad de negocio transversal comprende la actividad de gestión de activos y la administración de instituciones de inversión colectiva 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 €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Margen ordinario	11.863	16.020	35,0
Gastos generales de administración	-3.248	-3.704	14,0
<i>Gastos de personal</i>	-2.368	-2.706	14,3
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-880	-998	13,4
Amortización	-159	-156	-1,9
Imputación de costes indirectos	-930	-1.060	14,0
Otros resultados de explotación	0	0	--
Margen de explotación	7.526	11.100	47,5
Otros resultados	68	112	64,7
Beneficio antes de impuestos	7.594	11.212	47,6
Ratios (%)			
ROE	90,7%	125,5%	--
Eficiencia	33,9%	28,2%	--
Otros datos			
Empleados	97	101	4,1
Oficinas nacionales	--	--	--

En el primer semestre de 2006, se ha registrado un crecimiento interanual superior al 18% en los patrimonios bajo gestión de IIC. Las suscripciones netas de este período han superado en un 85% a las registradas en el mismo del año anterior. Es importante destacar que en este semestre las suscripciones del Sabadell BS Inmobiliario, F.I.I. han representado el 36% del total de entradas netas y han sido 14 veces superiores a las registradas en el mismo período del año anterior.

Por otra parte hemos de significar que a 30 de junio de 2006 el servicio BS Gestión de Carteras de Fondos ha alcanzado los 14.500 contratos con un importe gestionado de 891 millones de euros. El crecimiento interanual ha sido del 857% en número de contratos y 582% en importe gestionado.

Este aumento de los patrimonios gestionados ha comportado que el incremento del margen básico sea superior en un 35% al registrado en el mismo período del año anterior. Asimismo, el margen de explotación y el beneficio antes de impuestos también han experimentado un crecimiento del +47% respecto al mismo período del año anterior.



Inmobiliario

Landscape, la filial inmobiliaria del grupo, engloba el conjunto de sociedades dedicadas a la actividad patrimonial, a la gestión del suelo y a la promoción inmobiliaria de todo tipo.

(en miles de €)	1S05	1S06	Variación (%) interanual
Venta y prestación de servicios no financieros	64.601	123.344	90,9
Coste de las ventas	-36.969	-78.223	111,6
Resultado por prestación de servicios no financieros	27.632	45.121	63,3
Gastos generales de administración	-4.464	-4.750	6,4
<i>Gastos de personal</i>	-698	-785	12,5
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-3.766	-3.965	5,3
Amortización	-3.167	-4.142	30,8
Imputación de costes indirectos	-128	-105	-18,0
Otros resultados de explotación	0	0	--
Margen de explotación	19.873	36.124	81,8
Pérdidas por deterioro de activos	2.047	-833	--
Ingresos financieros de actividades no financieras	0	1	--
Gastos financieros de actividades no financieras	-13.712	-21.084	53,8
Otros resultados	0	0	--
Beneficio antes de impuestos	8.208	14.208	73,1
Ratios (%)			
ROE	10,5%	14,4%	--
Eficiencia	--	--	--
Otros datos			
Empleados	19	22	15,8
Oficinas nacionales	--	--	--

En términos de inversión, el valor contable de los activos inmobiliarios a 30 de junio de 2006 ha sido de 1.681 millones de euros. De estos activos, un 44% se destina a inversiones en suelo de todos los usos urbanísticos, un 25% corresponde a activos para desarrollar promociones inmobiliarias de viviendas y naves industriales y el 31% restante corresponde a la actividad patrimonial con el alquiler como base de sus ingresos.

Los ingresos por la actividad de venta de suelo y promoción inmobiliaria han aumentado respecto al periodo anterior, habiéndose incrementado también el número de proyectos de transformación urbanística de suelo y de promociones que se desarrollarán en los próximos ejercicios.

En este segundo trimestre se han producido ventas de suelo y promociones que estaban al 100% construidas procediendo a contabilizar los ingresos de las unidades vendidas a dicha fecha, también se ha producido un incremento en los ingresos por arrendamiento debido a la nueva incorporación de inmuebles así como una mayor ocupación.

Para el conjunto de este ejercicio y dadas las actuales perspectivas de los proyectos en curso, está previsto poder alcanzar cifras superiores en todos los márgenes a las alcanzadas en el pasado ejercicio.



6. Otros aspectos a tener en cuenta

Cambios en la composición del grupo

Con fecha 24 de mayo de 2006, Banco Sabadell suscribió un contrato de compraventa de acciones con Kredietbank, S.A. Luxembourgeoise, para la adquisición de la participación que ésta ostentaba en Banco Urquijo, S.A., y que representaba un porcentaje del 99,74% de su capital social.

Con fecha 4 de julio de 2006, una vez obtenidas todas las autorizaciones administrativas reglamentarias, ha quedado formalizada la escritura de compraventa por la cual Banco de Sabadell, S.A. adquiere Banco Urquijo, S.A. a Kredietbank, S.A. Luxembourgeoise. El precio que finalmente ha pagado Banco Sabadell por dicha compraventa ha sido de 762.401 miles de euros, que se ha satisfecho sin recurrir a ninguna ampliación de capital. La diferencia entre el precio pagado y el patrimonio neto de Banco Urquijo, a 30 de junio de 2006, es de 580.585 miles de euros. De esta cifra, el importe estimado que se asignará a revalorización de activos tangibles es de 58 millones de euros, el resto se asignará a activos intangibles y fondo de comercio.

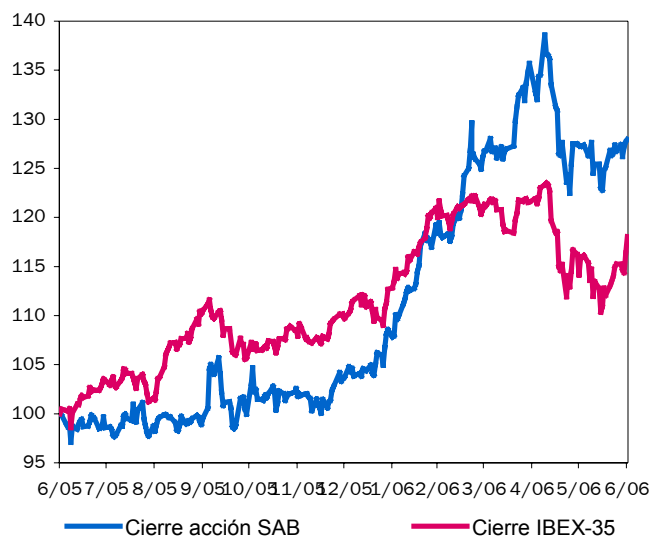
Con fecha 10 de julio de 2006, Banco Sabadell ha llegado a un acuerdo con la entidad financiera panameña Grupo Financiero Continental, S.A. para la venta del 100% de Banco Atlántico (Panamá), S.A., filial de Banco Sabadell desde la compra de Banco Atlántico en el 2003. El importe de la operación es de 96 millones de dólares y está sujeto a la obtención de las habituales autorizaciones regulatorias. Con esta transacción, el Grupo Banco Sabadell obtendrá unas plusvalías de 31 millones de euros.



7. La acción

	30.06.05	31.12.05	30.06.06	Variación (%) interanual
Accionistas y contratación				
Número de accionistas	65.665	65.020	66.715	1,6
Número de acciones	306.003.420	306.003.420	306.003.420	0,0
Contratación media diaria (número de acciones)	1.062.524	928.951	948.332	-10,7
Liquidez de la acción (%)	43,46%	77,10%	38,96%	
<small>(nº de acciones contratadas en el período s/ acciones en circulación)</small>				
Valor de cotización (€)				
Inicio	17,20	17,20	22,16	
Máxima	21,60	22,95	29,74	
Mínima	17,01	17,01	22,05	
Cierre	21,37	22,16	27,35	
Capitalización bursátil (miles de €)	6.539.293	6.781.036	8.369.194	
Ratios bursátiles				
Beneficio neto atribuido por acción anualizado (BPA)	1,41	1,48	1,71	
Valor contable por acción (€) (1)	10,53	11,02	11,47	
P/VC (valor de cotización s/ valor contable)	2,03	2,01	2,38	
PER (valor de cotización / BPA)	15,15	14,96	15,97	

(1) Calculado basándose en los fondos propios.



La cotización de la acción Banco Sabadell cerró el segundo trimestre a 27,35 euros, con una revalorización acumulada del 23,42% desde el pasado día 1 de enero. En lo que va de año el promedio de contratación diaria ha sido de 948.332 títulos. A lo largo de este segundo trimestre la capitalización media de Banco Sabadell ha sido de 8.412 millones de euros.