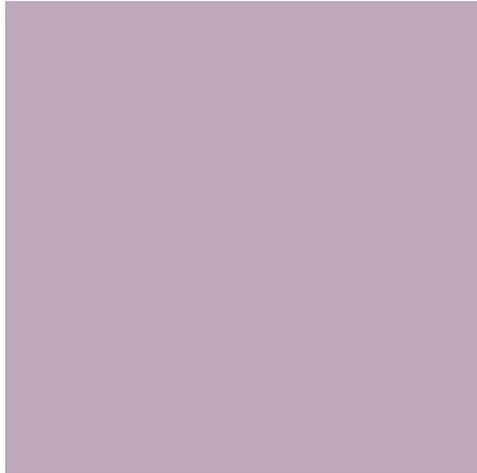
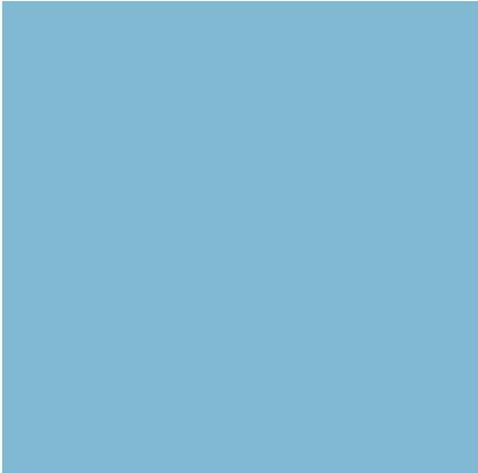
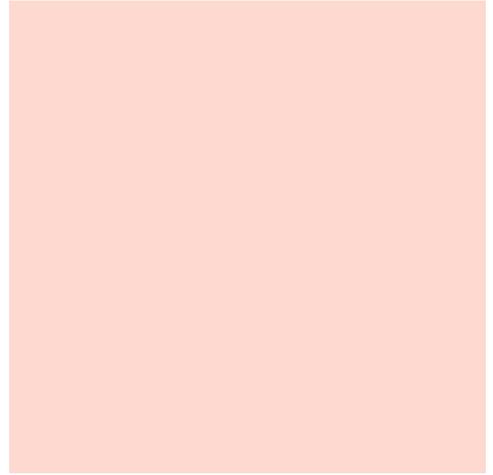


BBVA



INFORME TRIMESTRAL
Enero-Marzo 2004

Índice

2 Datos relevantes

3 El Grupo BBVA en el primer trimestre de 2004

10 Resultados

15 Balance y actividad

20 Base de capital

21 La acción BBVA

22 Áreas de negocio

24 Banca Minorista España y Portugal

27 Banca Mayorista y de Inversiones

30 América

35 Actividades Corporativas

Datos relevantes

DATOS RELEVANTES DEL GRUPO BBVA

(CIFRAS CONSOLIDADAS)

	31-03-04	31-03-03	Δ%
BALANCE (millones de euros)			
Activo total	304.639	271.830	12,1
Créditos sobre clientes (bruto)	157.221	144.168	9,1
Recursos de clientes en balance	192.740	178.825	7,8
Otros recursos gestionados de clientes	118.500	105.925	11,9
Total recursos gestionados de clientes	311.240	284.750	9,3
Fondos propios (incluido el beneficio no distribuido)	15.094	12.385	21,9
CUENTA DE RESULTADOS (millones de euros)			
Margen de intermediación	1.684	1.650	2,1
Margen básico	2.508	2.456	2,1
Margen ordinario	2.672	2.653	0,7
Margen de explotación	1.279	1.217	5,2
Beneficio antes de impuestos	1.067	892	19,6
Beneficio atribuido al Grupo	667	514	29,9
DATOS POR ACCIÓN Y VALOR DE MERCADO			
Cotización	10,77	7,63	41,2
Valor de mercado (millones de euros)	36.519	24.384	49,8
Beneficio atribuido al Grupo	0,20	0,16	25,1
Valor contable	4,45	3,88	14,9
PER (Precio/beneficio; veces) ⁽¹⁾	14,6	10,9	
P/VC (Precio/valor contable; veces)	2,4	2,0	
RATIOS RELEVANTES (%)			
Margen de explotación/ATM	1,75	1,81	
ROE (Bº atribuido/Fondos propios medios)	20,3	16,9	
ROA (Bº neto/Activos totales medios)	1,04	1,02	
RORWA (Bº neto/Activos medios ponderados por riesgo)	1,76	1,72	
Ratio de eficiencia	46,0	47,1	
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	1,23	1,78	
Tasa de cobertura	209,8	167,5	
RATIOS DE CAPITAL (NORMATIVA BIS) (%)			
Total	12,1	12,6	
Core capital	5,7	6,0	
TIER I	8,0	8,5	
INFORMACIÓN ADICIONAL			
Número de acciones (millones)	3.391	3.196	
Número de accionistas	1.150.391	1.189.260	
Número de empleados	85.695	88.960	
• España	31.017	31.588	
• América ⁽²⁾	52.678	55.331	
• Resto del mundo	2.000	2.041	
Número de oficinas	6.943	7.027	
• España	3.380	3.415	
• América ⁽²⁾	3.370	3.410	
• Resto del mundo	193	202	

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

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

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

El Grupo BBVA en el primer trimestre de 2004

Los indicadores disponibles sobre la evolución económica en los primeros meses de 2004 muestran el mantenimiento de las tendencias de los últimos meses de 2003, con una recuperación de la actividad económica mundial más débil de lo previsto. Por áreas geográficas, Estados Unidos y Asia presentan un crecimiento claramente superior al de la Unión Europea, lastrada por la debilidad del consumo en países como Francia y Alemania, aunque España sigue manteniendo su diferencial positivo respecto a la UE y la zona euro. Por su parte, Latinoamérica muestra síntomas de recuperación y podría alcanzar en 2004 un crecimiento más acorde con su potencial. Tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo han mantenido invariables los tipos de interés en el 1,0% y 2,0%, respectivamente.

En los mercados de valores, el efecto del aumento de la incertidumbre provocado inicialmente por los atentados del 11 de marzo en Madrid ha sido superado con relativa rapidez y los principales índices bursátiles han recuperado de nuevo su trayectoria alcista. Por su parte, los mercados de divisas han seguido inestables, con el euro subiendo desde el nivel de 1,26 dólares por euro del cierre de 2003 hasta 1,29 para caer en marzo hasta 1,22. Con ello, la mayoría de las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al euro en el trimestre, si bien sus niveles se mantienen claramente por debajo de los existentes en marzo de 2003.

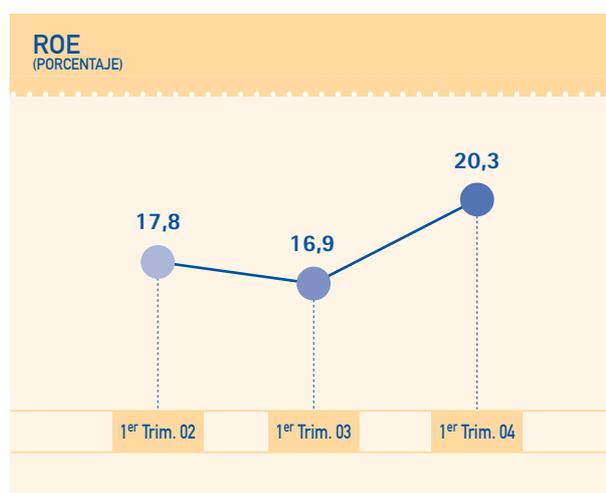
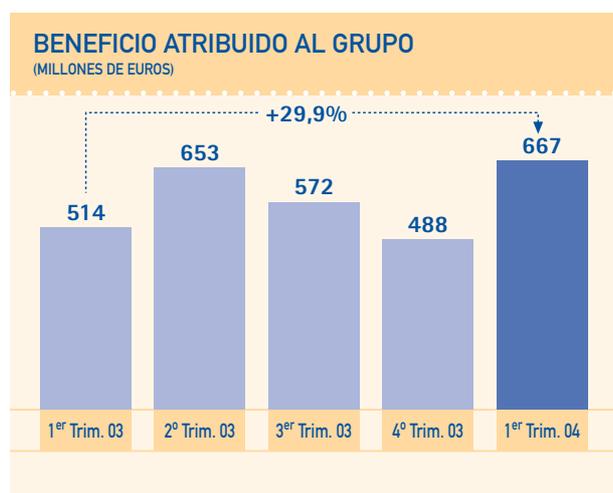
En el cuadro de la página siguiente se detallan tanto los cambios finales al 31-3-04 (utilizados para convertir el balance y las magnitudes de negocio a euros) como los cambios medios acumulados del primer trimestre (utilizados para la conversión de las cuentas de resultados en monedas locales a euros). En el caso del peso mexicano, el de mayor incidencia sobre los estados contables del Grupo, las depreciaciones son del 13,8% en cambios finales y del 15,4% en cambios medios. Con el fin de facilitar el análisis de la evolución de las distintas líneas de la cuenta de resultados sin el efecto de la depre-

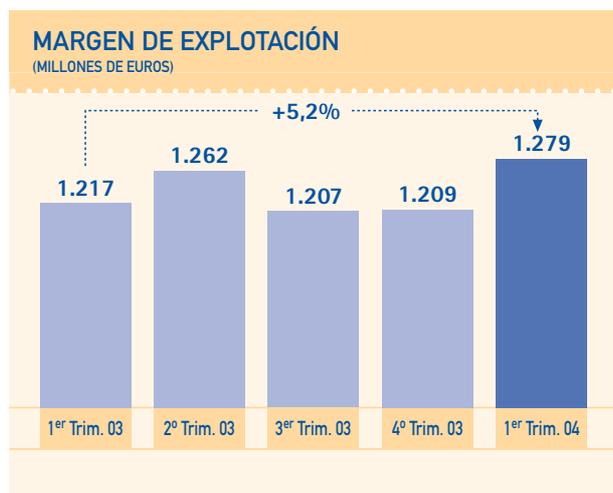
ciación de los tipos de cambio, se incluyen, como es habitual, las tasas de variación interanual a tipo de cambio constante –resultante de aplicar a los resultados del primer trimestre de 2003 los tipos de cambio del primer trimestre de 2004– a las que se hace referencia en los casos en que resulta relevante. Asimismo, en los comentarios sobre la evolución de las magnitudes de negocio, se indican también las variaciones a tipo de cambio constante –resultantes de aplicar a las cifras al 31-3-03 los tipos de cambio finales del 31-3-04–.

Dada la progresiva normalización de la situación financiera en Argentina, la cuenta que se analiza en este Informe Trimestral es únicamente la cuenta pública consolidada. Del mismo modo, el negocio y los resultados de las filiales del Grupo en Argentina vuelven a incorporarse al área de negocio de América. Ha de recordarse que en períodos anteriores, con el fin de aislar los efectos sobre los estados financieros del Grupo de la inestabilidad contable en Argentina, se incluía adicionalmente una cuenta de gestión que incorporaba los resultados en Argentina por el método de puesta en equivalencia y que figuraba en el detalle por áreas de negocio en Actividades Corporativas.

Se reseñan a continuación los aspectos más relevantes de la evolución del Grupo BBVA en el primer trimestre de 2004:

- El beneficio atribuido se eleva a 667 millones de euros, con un incremento del 29,9% sobre los 514 millones obtenidos en el primer trimestre de 2003, que se amplía hasta el 35,0% a tipo de cambio constante. Esta cifra de beneficio trimestral es la más elevada de los últimos dos años.
- El beneficio por acción aumenta el 25,1%, mientras que la rentabilidad sobre fondos propios (ROE) mejora hasta el 20,3%, frente al 16,9% del primer trimestre de 2003, y la rentabilidad sobre activos (ROA) aumenta hasta el 1,04%.





- El margen de explotación alcanza 1.279 millones de euros y, por primera vez en los últimos años, es superior a tipo de cambio corriente al del mismo trimestre del año anterior (+5,2%), así como a todos los demás trimestres de 2003. A tipo de cambio constante crece el 12,5%, un 15,0% en el conjunto de los negocios domésticos (Banca Minorista, Banca Mayorista y Actividades Corporativas) y un 9,7% en América. Sin contar los resultados de operaciones financieras, el margen de explotación más recurrente crece el 9,3% a tipos de cambio corrientes y el 17,8% a tipos de cambio constantes.
- El aumento del margen de explotación se traslada al beneficio neto, pues las rúbricas intermedias tienen un efecto neutro al alcanzar un importe neto similar en este trimestre y en el primero de 2003. Aumentan los resultados netos por puesta en equivalencia –que experimentaron ajustes a la baja en el primer trimestre de 2003 por los resultados definitivos de 2002 de determinadas participadas–, así como las operaciones de Grupo –ventas de Banco Atlántico y de Direct Seguros, frente a Crédit Lyonnais en 2003–, mientras que, por el contrario,

aumenta el impuesto de sociedades. La menor participación de minoritarios en el beneficio, por Bancomer y el menor coste de las acciones preferentes, suponen un incremento adicional del beneficio atribuido.

- Al igual que el margen de explotación, los demás márgenes intermedios de la cuenta de resultados presentan también ya variaciones interanuales positivas a tipos de cambio corrientes. A tipo constante, el margen de intermediación aumenta un 9,0%, el margen básico un 9,0% y el margen ordinario un 7,3%.
- El aumento de los ingresos más recurrentes se apoya en una evolución de la actividad que, trimestre a trimestre, sigue acelerando su crecimiento. Así, en Banca Minorista España y Portugal, el ritmo de incremento interanual de la inversión crediticia se eleva hasta el 16,3% al 31-3-04, frente al 13,9% del cierre del ejercicio 2003, y el de la suma de depósitos, fondos de inversión y pensiones hasta el 10,9% (10,5% en saldos medios, frente a 7,4% en diciembre 2003). En América, la inversión crediticia gestionable (excluida la cartera hipotecaria histórica de Bancomer y los dudosos) aumenta el 10,2% en moneda local (6,8% en diciembre 2003) y la captación tradicional incluidos los repos de red y los fondos de inversión registran un incremento del 9,7% (7,4% en diciembre último). Estos significativos aumentos del negocio tanto en la zona euro como en América compensan el efecto del descenso de los tipos de interés registrado desde el primer trimestre de 2003 y permiten un aumento interanual del margen de intermediación del 2,1% a tipos de cambio corrientes y del 9,0% a tipos constantes.
- Las comisiones aumentan el 2,3% a tipos corrientes y el 9,1% a tipos constantes, con sólidos crecimientos en todas las áreas de negocio: 7,8% en Banca Minorista, con un significativo cambio de tendencia tras el descenso registrado en 2003, 14,7% en Banca Mayorista y 12,7% en América (13,5% en México).

TIPOS DE CAMBIO ⁽¹⁾

	Cambios finales			Cambios medios	
	31-03-04	Δ% sobre 31-03-03	Δ% sobre 31-12-03	1º Trim. 04	Δ% sobre 1º Trim. 03
Peso mexicano	13,6640	(13,8)	3,8	13,7176	(15,4)
Peso argentino	3,5113	(7,4)	5,9	3,6415	(6,3)
Peso chileno	753,58	5,7	(0,7)	735,29	7,6
Peso colombiano	3.278,69	(1,6)	7,0	3.378,38	(6,6)
Nuevo sol peruano	4,2295	(10,5)	3,6	4,3353	(13,7)
Bolívar venezolano	2.341,92	(25,6)	(13,7)	2.227,17	(19,1)
Dólar estadounidense	1,2224	(10,9)	3,3	1,2487	(14,1)

(1) Expresados en divisa/euro.

- Por su parte, los gastos siguen una evolución contenida, disminuyendo el 1,7% a tipos de cambio corrientes y aumentando el 4,1% a tipos constantes. Con todo ello, el ratio de eficiencia mejora en más de 1 punto al situarse en el 46,0%, frente al 47,1% del primer trimestre de 2003, consolidando a BBVA como una de las grandes entidades financieras de la zona euro más eficientes.
- Banca Minorista España y Portugal sigue intensificando los ritmos de actividad comercial, tanto en inversión como en recursos de clientes, lo que ha permitido un incremento del margen de intermediación en un 2,1%, a pesar de la caída de tipos de interés, y un aumento de las comisiones en un 7,8% que, junto con el mantenimiento de los gastos, determinan una nueva mejora de la eficiencia hasta el 44,1% (45,5% en el primer trimestre de 2003) y crecimientos interanuales del 8,1% en el margen de explotación y del 12,7% en el beneficio atribuido.
- Banca Mayorista y de Inversiones ha obtenido en el trimestre un elevado nivel de margen de explotación, que es similar al del primer trimestre del año anterior y superior en un 17,4% al promedio trimestral de 2003. Es destacable la evolución registrada por las comisiones que muestran un incremento interanual del 14,7%.
- América (incluida Argentina) se apoya también en la gestión de precios y en mayores crecimientos de inversión y recursos para que el margen de intermediación aumente en un 7,7% a tipo de cambio constante, lo que, junto con la solidez de las comisiones (+12,7%), permite que el margen de explotación crezca el 9,7% y, con las menores necesidades de saneamientos y la disminución de minoritarios, que el beneficio atribuido crezca el 54,2% (+35,7% a tipos corrientes).
- México presenta un comportamiento especialmente positivo, con aumentos a tipo de cambio constante del 7,9% en el margen de intermediación –a pesar del descenso de los tipos de interés, que en el primer trimestre de 2003 fueron los más elevados del ejercicio–, del 18,9% en el margen de explotación y del 20,8% en el beneficio neto. Los menores minoritarios elevan al 61,6% el crecimiento del beneficio atribuido. El negocio continúa creciendo con firmeza, especialmente en los segmentos más rentables. Así, mientras que la captación tradicional total experimenta un crecimiento del 11,8%, el pasivo transaccional en pesos lo hace al 19,1%; del mismo modo, en comparación con el crecimiento del 17,5% de la inversión gestionable, en consumo y tarjetas se alcanza un aumento interanual del 34,2%.
- La tasa de mora del Grupo, definida como activos dudosos (excluido el riesgo país) sobre riesgos totales, continúa reduciéndose hasta situarse en el 1,23% al cierre del

trimestre (1,37% al 31-12-03 y 1,78% al 31-3-03) y la cobertura se eleva hasta el 209,8% (184,9% al 31-12-03 y 167,5% al 31-3-03).

- Tras la inversión de 3.254 millones de euros en la adquisición de los minoritarios de Bancomer, la base de capital del Grupo mantiene su solidez, situándose al 31-3-04 en el 5,7% en *core capital* –en línea con el 6,0% establecido como objetivo al cierre del ejercicio–, 8,0% en Tier I y 12,1% en el ratio BIS.
- Con el pago el 13 de abril del dividendo complementario de 0,114 euros por acción, el dividendo total distribuido con cargo a los resultados del ejercicio 2003 asciende a 0,384 euros por acción, lo que supone un incremento del 10,3% sobre los 0,348 euros distribuidos con cargo al ejercicio 2002.

En el marco de su estrategia de crecimiento rentable, BBVA anunció el 2 de febrero de 2004 el lanzamiento de una oferta pública de adquisición (OPA) sobre el 40,6% del capital de BBVA Bancomer, para elevar su participación del 59,4% hasta el 100% de la entidad mexicana. BBVA ofrecía el pago en efectivo de 12 pesos por acción de BBVA Bancomer, precio que suponía una prima del 13,7% sobre el precio de cierre del viernes 30 de enero y del 18,9% sobre la cotización media de las 30 sesiones precedentes. Tras obtener las autorizaciones correspondientes, la oferta se realizó entre el 19 de febrero y el 19 de marzo y a la misma acudieron acciones que representan el 39,46% del capital social, con lo que BBVA ha invertido 3.254 millones de euros. Al cierre de marzo la participación de BBVA en Bancomer se eleva al 99,4%.

Con el fin de mantener el objetivo de que a final de año el *core capital* se sitúe en el 6%, la oferta se financia por tres vías: a través de *core capital* generado en el ejercicio 2004; a través de desinversiones realizadas en los últimos meses de 2003 y enero de 2004 en la cartera industrial del Grupo, así como en participaciones financieras no estratégicas, entre las que se encuentran las de Banco Atlántico y Direct Seguros, materializadas en el trimestre; y, por último, mediante la ampliación de capital realizada el día 4 de febrero de 2004, a través de una colocación institucional de 195 millones de nuevas acciones, al precio de 10,25 euros por acción, por un importe efectivo total de 1.999 millones de euros.

Resultados

El primer trimestre del ejercicio 2004 ha vuelto a confirmar la capacidad del Grupo BBVA de generar resultados recurrentes y la tendencia creciente de sus beneficios que se había manifestado a lo largo de todo el ejercicio 2003. Gracias a ello, por primera vez desde que a mediados de 2002 la depreciación de las divisas latinoamericanas comenzó a impactar

con fuerza la traslación a euros de los resultados obtenidos por el Grupo en la región, todos los márgenes intermedios de la cuenta de resultados presentan de nuevo variaciones interanuales positivas a tipos de cambio corrientes.

Así, el margen de explotación se eleva a 1.279 millones de euros, la cifra trimestral más elevada desde el cuarto trimestre de 2002 y que supone un incremento interanual del 5,2% a tipos de cambio corrientes, que contrasta con el -12,2% que se registró en el conjunto del ejercicio 2003. A tipo de cambio constante el aumento es del 12,5%, que supera también ampliamente el comportamiento de cualquiera de los trimestres de 2003. El agregado más representativo de los negocios domésticos, formado por Banca Minorista España y Portugal, Banca Mayorista y de Inversiones y Actividades Corporativas –área en la que se incorporan los resultados de la gestión financiera del Grupo, y específicamente de la gestión de activos y pasivos y coberturas–, registra un crecimiento interanual del 15,0%, mientras que en el área de América, que como ya se ha comentado incluye de nuevo Argentina, el margen de explotación aumenta el 9,7% a tipo de cambio constante, destacando México con un incremento del 18,9%.

Si se descuentan los resultados de operaciones financieras, de evolución más irregular, el margen de explotación aumenta el 9,3% a tipos de cambio corrientes y el 17,8% a tipos constantes, con incrementos del 7,7% en Banca Minorista, el 11,8% en Banca Mayorista y el 12,8% en América.

El margen de intermediación del primer trimestre de 2004 se sitúa en 1.684 millones de euros, nivel superior en un 2,1% al del mismo período del año anterior a tipos de cambio corrientes y en un 9,0% a tipos constantes, porcentajes que mejoran ampliamente en ambos casos los registrados en el conjunto del ejercicio 2003. En Banca Minorista España y Portugal aumenta el 2,1%, ya que los mayores volúmenes de negocio compensan el estrechamiento de los diferenciales, y en Banca Mayorista sube el 7,4%, pero más representativo de la evolución del conjunto de los negocios domésticos resulta el agregado formado por estas dos áreas y la de Actividades Corporativas, al incorporar el impacto de la gestión de las carteras estructurales. Dicho agregado presenta un crecimiento del 9,9%. En América, la disminución interanual del 7,2% es consecuencia de la depreciación de las divisas, sin la cual aumenta el 7,7% (7,9% en México), lo que resulta especialmente destacable teniendo en cuenta la fuerte reducción de tipos de interés, en relación con el primer trimestre de 2003, en países como México, Venezuela o Argentina.

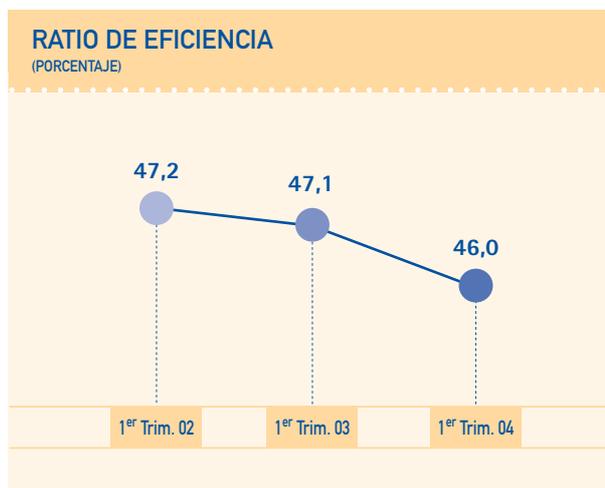
Las comisiones han consolidado en el trimestre la trayectoria positiva apuntada en el segundo semestre de 2003 y, con

un importe de 824 millones de euros, superan en un 2,3% las del primer trimestre de 2003 a tipos de cambio corrientes y en un 9,1% a tipos constantes. En todas las áreas de negocio se aceleran los ritmos interanuales de crecimiento: +7,8% en Banca Minorista España y Portugal, +14,7% en Banca Mayorista y +12,7% en América, a tipos constantes, donde mantienen la firme progresión de los últimos años. Por conceptos, destacan las de fondos de inversión y pensiones, que suponen 274 millones, un 11,6% más a tipos constantes, y las de cobros y pagos que alcanzan 327 millones, con un crecimiento del 8,9%, que se eleva hasta el 10,2% en tarjetas.

El margen básico alcanza los 2.508 millones de euros, un 9,0% más que en el primer trimestre de 2003 a tipos de cambio constantes (+2,1% a tipos corrientes). Ello, unido a la disminución de los resultados de operaciones financieras en un 14,0% hasta 164 millones de euros, determina que el margen ordinario aumente el 7,3% hasta 2.672 millones de euros (+0,7% a tipos de cambio corrientes).

Los gastos de explotación disminuyen un 1,7% en euros corrientes y aumentan un 4,1% en euros constantes, lo que permite que el ratio de eficiencia mejore de nuevo, situándose en el primer trimestre de 2004 en el 46,0%, frente al 47,1% del mismo período del año anterior y el 47,2% del conjunto del ejercicio 2003. En Banca Minorista España y Portugal avanza en 1,4 puntos, hasta el 44,1%, en Banca Mayorista y de Inversiones se sitúa en el 27,2% y en América en el 43,2%, destacando México, en donde se sitúa por primera vez por debajo del 40%, con una mejora de casi 2 puntos respecto del primer trimestre de 2003.

Los resultados netos por puesta en equivalencia se elevan a 84 millones de euros en el trimestre, frente a los 26 millones del mismo período del año anterior, en el que se realizaron



ajustes extraordinarios por importe de 96 millones tras la publicación de los resultados definitivos de 2002 de sociedades como Telefónica y Terra. Por su parte, los resultados por operaciones de Grupo alcanzan 245 millones de euros, cifra que incluye las plusvalías de 218 millones y 26 millones generadas en la venta de las participaciones en Banco Atlántico y en Direct Seguros, respectivamente. En el primer trimestre de 2003 se incluyeron 216 millones correspondientes a parte de la plusvalía obtenida en la venta de la participación en Crédit Lyonnais.

El Grupo ha dedicado a saneamiento crediticio 291 millones de euros en el trimestre, con un descenso interanual del 9,8% –que se reduce al 2,0% a tipo de cambio constante–. A la amortización de fondos de comercio se dirigen 132 millones de euros, cifra que aunque es similar a la del primer trimestre de 2003 difiere en su composición, pues en comparación con dicho período incorpora una mayor amortización por Bancomer y un menor importe, a causa de las ventas realizadas, por participaciones.

Tras destinar a impuestos 309 millones de euros, el beneficio neto se sitúa en 758 millones, un 11,0% más que los 683 millones obtenidos en el primer trimestre de 2003. Este incremento es fruto en su práctica totalidad de la mejora experimentada por el margen de explotación, ya que el conjunto de rúbricas entre este margen y el beneficio neto tienen un efecto neutral, al compensarse los mayores resultados por puesta en equivalencia y operaciones de Grupo con un nivel de impuestos más elevado.

La parte del beneficio correspondiente a minoritarios se sitúa en 91 millones de euros, frente a 169 millones en enero-marzo 2003 por la disminución del coste de acciones preferentes debido a la amortización de emisiones antiguas y su sustitución en parte por emisiones con menor coste, por la reducción del beneficio correspondiente a los minoritarios de Bancomer tras la OPA llevada a cabo y, por último, por el efecto tipo de cambio. El beneficio atribuido al Grupo en el primer trimestre de 2004 asciende por tanto a 667 millones de euros, que es la cifra trimestral más alta registrada por BBVA en los dos últimos años y supone un crecimiento del 29,9% sobre los 514 millones obtenidos en el primer trimestre de 2003, porcentaje que se eleva al 35,0% a tipo de cambio constante. Debido a la ampliación de capital por 1.999 millones de euros realizada el 4 de febrero, el beneficio por acción aumenta en un 25,1%, hasta 0,20 euros, mientras que el ROE alcanza el 20,3%, frente al 16,9% del primer trimestre de 2003, con lo que BBVA mantiene una posición muy destacada entre los grandes grupos bancarios de la zona euro en estos dos relevantes índices. Asimismo, el ROA asciende al 1,04%, frente al 1,02% de enero-marzo 2003.

Balance y actividad

Como consecuencia de la crisis económica que se manifestó en Argentina a finales del año 2001, el Grupo adoptó la política contable consistente en anular el valor teórico contable del Grupo Banco Francés en los libros del consolidado constituyendo para ello un fondo, el cual se fue asignando a la cobertura de activos y compromisos en función de la información disponible.

En la medida en que el entorno socioeconómico ha experimentado una sensible mejora y el normativo ha mostrado durante el ejercicio 2003 una clara estabilidad, el Grupo ha decidido realizar una homogeneización plena de las sociedades pertenecientes al Grupo Banco Francés, presentando la aportación a la cuenta de resultados y balance del Grupo de acuerdo con los criterios establecidos en la circular 4/91 de Banco de España. En este proceso de homogeneización se ha procedido a la valoración de los activos con los criterios establecidos en dicha circular, asignándose en los casos en que fuera necesario los fondos que se tenían constituidos en el Grupo destinados a cubrir el valor teórico de la inversión. En este proceso de homogeneización no se han puesto de manifiesto necesidades de fondos adicionales a los ya efectivamente constituidos.

La comparación interanual de las magnitudes de balance y actividad del Grupo sigue afectada en el trimestre, al igual que en períodos anteriores, por la depreciación experimentada por las monedas latinoamericanas frente al euro, destacando por su mayor incidencia en el Grupo la del 13,8% registrada por el peso mexicano en los últimos doce meses.

El activo total del Grupo al cierre del trimestre se sitúa en 305 millardos de euros, un 12,1% más que en la misma fecha del año anterior en euros corrientes, porcentaje que a tipos constantes se eleva al 15,8%. El volumen de negocio, obtenido como la suma de los créditos y el total de recursos gestionados de clientes, asciende a 468 millardos de euros, con un aumento interanual del 9,2%, que a tipo de cambio constante es del 12,3%. Estos porcentajes mejoran ampliamente la evolución que se registraba al cierre del ejercicio 2003, fecha en la que el volumen de negocio crecía al 3,1% a tipos corrientes y al 8,4% a tipos constantes (excluyendo el impacto de la venta de Brasil, al 4,0% a tipos corrientes y al 9,4% a tipos constantes).

Los créditos a clientes ascienden a 157 millardos de euros al 31-3-04, con un incremento del 9,1% sobre la misma fecha de 2003, que se eleva al 11,2% a tipo de cambio constante, continuando la senda de crecimientos cada vez mayores que se registró durante el ejercicio 2003 (al cierre del mismo los incrementos eran del 4,7% a tipos corrientes y del 8,3% a

tipos constantes y, ajustando la salida de Brasil, del 5,8% y 9,5% respectivamente).

El crédito a otros sectores residentes sigue siendo el principal motor del crecimiento de la inversión, alcanzando 104 millardos de euros, un 14,5% más que el 31-3-03, y superando también el ritmo de aumento interanual que presentaba en diciembre de 2003 (13,4%). Dentro del mismo, destaca la evolución de los créditos con garantía real, que alcanzan 56 millardos de euros tras crecer el 19,4% sobre el 31-3-03 y los arrendamientos financieros (+26,3%).

Por su parte, los créditos a no residentes siguen afectados por la depreciación de las divisas, por lo que su disminución interanual del 0,3% a tipos de cambio corrientes se convierte en un aumento del 6,9% a tipos constantes.

En lo que se refiere a los créditos dudosos es de destacar su descenso en 538 millones de euros en el trimestre debido, en primer lugar, a una reducción de la mora de 167 millones y, en segundo lugar, al descenso de 371 millones de los dudosos por riesgo país. Este último movimiento está vinculado a la operación mediante la cual BBVA ha adquirido a valor de mercado a BBVA Banco Francés su filial Banco Francés (Cayman) Limited. En el contexto de esta operación se han transferido a BBVA Banco Francés diversos activos denominados en pesos originalmente ubicados en Cayman, desapareciendo por tanto su riesgo de transferencia. Esta operación no ha alterado la capitalización del Grupo y ha propiciado una mejora de los índices de capital locales de BBVA Banco Francés.

La tasa de mora crediticia queda en el 1,36% y la tasa de dudosos sobre riesgos totales (excluyendo riesgo país grupo 5) en el 1,23%, frente al 1,37% de 31-12-03 y el 1,78% de 31-3-03, evolución que pone claramente de manifiesto la sistemática mejora de la calidad del riesgo del Grupo una vez excluida la influencia del riesgo país. Esta tasa sobre riesgos totales es la que se detalla por unidades de negocio.

Todas las áreas de negocio muestran mejoras significativas: Banca Minorista España y Portugal cierra el trimestre con un 0,76% de morosidad, frente al 0,93% hace un año, en Banca Mayorista se sitúa en el 0,38% (0,79% al 31-3-03) y en América en el 4,06%, en comparación con el 5,52% de doce meses antes. En México también cae hasta el 3,63%, desde el 4,45% del 31-3-03. Por su parte, el nivel de cobertura del Grupo asciende hasta el 209,8%, frente al 167,5% del 31-3-03 y el 184,9% del 31-12-03.

El total de recursos de clientes gestionados por el Grupo asciende a 311 millardos de euros al cierre del trimestre, con un incremento interanual del 9,3% que, a tipo de cambio constante, se eleva al 12,8%, mejorando ampliamente, al igual que en la inversión crediticia, las tasas de crecimiento que se registraban al 31-12-03: 2,3% a tipos corrientes y 8,4% a tipos constantes (3,1% y 9,4% respectivamente si se ajusta la salida de Brasil).

Los recursos en balance se sitúan en 193 millardos de euros, con un aumento interanual del 7,8%, que se eleva hasta el 11,6% a tipo de cambio constante. Los débitos a Administraciones Públicas crecen hasta 10 millardos y los débitos a otros sectores residentes, que ascienden a 68 millardos de euros, aumentan el 1,7% impulsados por el incremento del 8,6% en el pasivo transaccional (cuentas corrientes y de ahorro), ya que el crecimiento de los recursos estables se ha centrado en el último año en fondos de inversión. Los débitos a no residentes, por su parte, aumentan por primera vez en los últimos años el 2,1%, a pesar de la depreciación de las divisas, sin cuyo efecto crecen el 11,7%, que se amplía hasta el 16,2% en el pasivo transaccional, de menor coste. Destaca también el aumento de los débitos representados por valores negociables, por la emisión de cédulas hipotecarias por 3.000 millones de euros realizada en el período.

El volumen de recursos gestionados fuera de balance (fondos de inversión, fondos de pensiones y carteras de clientes) asciende al cierre del primer trimestre de 2004 a 118,5 millardos de euros, tras crecer interanualmente un 11,9% (+14,9% a tipos de cambio constantes).

Corresponden a España 64 millardos de euros, con un incremento del 16,7%, de los que los fondos de inversión, con un volumen de 39,6 millardos, son la modalidad más destacada y siguen acelerando su ritmo de crecimiento trimestre a trimestre, alcanzando al cierre de marzo el 19,3%, frente al 11,6% que aumentaron en el conjunto del ejercicio 2003. Ello ha sido posible gracias al éxito de los nuevos fondos lanzados por el Grupo en el mes de marzo, Triple Óptimo, Plan Rentas 2007 y Plan Rentas 2009, que han captado cerca de 900 millones de euros en sólo un mes. Por su parte, los fondos de pensiones han aumentado interanualmente el 13,4%, hasta 12,5 millardos de euros, y las carteras administradas el 12,2% hasta 12 millardos. En el resto de países en que opera el Grupo, los recursos fuera de balance suponen 54 millardos de euros, con incrementos interanuales del 6,7% a tipos de cambio corrientes y del 12,9% a tipos constantes, de los que 27,5 millardos corresponden a fondos de pensiones, 17,6 a carteras gestionadas y 9,3 a fondos de inversión.

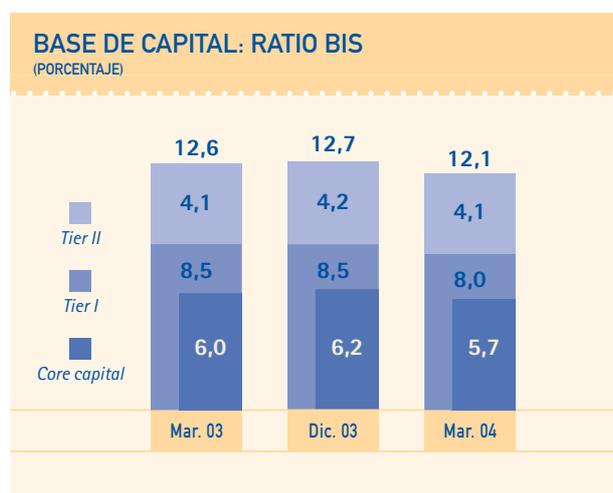
Base de capital

La operación con mayor impacto en la base de capital del Grupo en el primer trimestre de 2004 ha sido la adquisición del 39,5% del Grupo Financiero Bancomer, que ha producido cambios significativos en la estructura de la base de capital, especialmente en los recursos propios básicos. Por un lado, ha incrementado el fondo de comercio en 2.103 millones de euros, mientras que los minoritarios se han reducido en 1.210 millones de euros. Por otro lado, y con el fin de mantener los objetivos de solvencia, la ampliación de capital de 195 millones de acciones ha supuesto un aumento del capital y reservas de 1.999 millones de euros.

Tras todo ello, a 31 de marzo de 2004 la base de capital del Grupo BBVA se sitúa en 20.967 millones de euros, de acuerdo con la normativa del Bank for International Settlements (BIS), con un excedente de recursos propios sobre el 8% de los activos ponderados por riesgo requerido de 7.071 millones. El *core capital* supone 9.979 millones de euros, con un aumento interanual del 2,5%, inferior al registrado por los activos ponderados entre ambas fechas, con lo que el ratio se sitúa en el 5,7%, en línea con el objetivo de alcanzar el 6,0% al final del ejercicio 2004. Tras incorporar otros recursos propios básicos, el Tier I representan un 66,2% de la base de capital y se sitúa en el 8,0%.

Los 7.089 millones de euros de otros recursos computables determinan un Tier II del 4,1%, nivel similar al del 31-3-03 y ligeramente por debajo del cierre de 2003 y, conjuntamente con el Tier I, determinan un ratio BIS del 12,1% (12,6% al 31-3-03 y 12,7% al 31-12-03).

Durante el primer trimestre de 2004 no se han realizado emisiones ni amortizaciones de acciones preferentes y deuda subordinada.



La acción BBVA

Durante el primer trimestre del año 2004, los mercados bursátiles mundiales han consolidado los niveles alcanzados al cierre de 2003, con escasas variaciones en los índices más representativos de las principales zonas económicas: +1,0% en el Euro Stoxx 50 y +1,3% en el S&P, destacando tan sólo el Nikkei con +9,7%. Los inversores han estado pendientes fundamentalmente de aspectos económicos y financieros, si bien los mercados se vieron alterados por los atentados del 11-M, con el consiguiente repunte de las volatilidades.

La cotización de BBVA ha sufrido un retroceso del 1,6% durante el primer trimestre de 2004, comportamiento similar al registrado por el Euro Stoxx Banca (-1,0%) –índice representativo de la media del sector en la Unión Monetaria–, y mejor que el de los principales bancos españoles, a pesar de haber incrementado en un 6,1% su capital. Asimismo, en los últimos doce meses la acción BBVA se ha revalorizado un 41,2%, por encima del 36,9% del Euro Stoxx 50 y el 36,6% del Ibx 35 y en línea con el 42,8% del Euro Stoxx Banca. Con ello, y tras la ampliación de capital, la capitalización bursátil de BBVA asciende a 36,5 millardos de euros, casi un 50% superior a la existente al 31-3-03.

Es de destacar la excelente acogida que ha tenido en mercado la citada ampliación de capital, realizada para financiar parcialmente la oferta sobre los minoritarios de Bancomer, que se colocó en un plazo de cuatro horas con una sobresuscripción de 1,7 veces la oferta. Prueba de la buena ejecución de la operación fue la evolución del precio de la acción, que se revalorizó un 2,1% en las dos primeras semanas, frente a un 0,8% del Euro Stoxx 50 y un 0,6% del Euro Stoxx Banca.

El rango de fluctuación de precios de la acción BBVA en el trimestre, obtenido como la diferencia porcentual entre las cotizaciones máxima y mínima, ha sido del 13%, y el número medio de títulos negociados ha sido de 38 millones. El incremento de la contratación y los niveles en los que se ha movido la cotización de la acción han provocado un aumento considerable del volumen medio diario negociado, pasando de los 269 millones de euros del cuarto trimestre de 2003 a los 409 millones de euros del primer trimestre de 2004.

En cuanto a la remuneración al accionista, el 10 de enero se distribuyó el tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2003, por un importe bruto de 0,09 euros por acción, y el 10 de abril se distribuyó el dividendo complementario del ejercicio 2003, por un importe bruto de 0,114 euros por acción. Con ello, el dividendo total ha ascendido a 0,384 euros por acción, un 10,3% más que el distribuido a cuenta del ejercicio 2002.

Resultados

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS

(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	1 ^{er} Trim. 03	Promemoria: Δ% a tipo de cambio constante
Productos financieros	2.932	(13,1)	3.375	(7,2)
Costes financieros	(1.392)	(23,8)	(1.827)	(18,7)
Dividendos	144	41,5	102	45,5
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1.684	2,1	1.650	9,0
Comisiones netas	824	2,3	806	9,1
MARGEN BÁSICO	2.508	2,1	2.456	9,0
Resultados de operaciones financieras	164	(16,5)	197	(14,0)
MARGEN ORDINARIO	2.672	0,7	2.653	7,3
Gastos de personal	(794)	(4,2)	(829)	0,6
Otros gastos administrativos	(434)	3,2	(420)	11,2
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(1.228)	(1,7)	(1.249)	4,1
Amortizaciones	(113)	(11,4)	(128)	(6,5)
Otros productos y cargas de explotación (neto)	(52)	(12,3)	(59)	(3,0)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1.279	5,2	1.217	12,5
Resultados netos por puesta en equivalencia	84	219,3	26	207,8
Promemoria: corrección por cobro de dividendos	(102)	49,1	(68)	55,4
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(132)	0,5	(131)	0,5
Beneficios netos por operaciones de Grupo	245	22,3	200	22,3
Saneamiento crediticio neto	(291)	(9,8)	(323)	(2,0)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	-	-	-	-
Resultados extraordinarios netos	(118)	21,4	(97)	34,6
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.067	19,6	892	25,7
Impuesto sobre sociedades	(309)	48,0	(209)	55,7
BENEFICIO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	758	11,0	683	16,6
Resultado atribuido a la minoría	(91)	(46,4)	(169)	(41,8)
• Acciones preferentes	(51)	(22,0)	(64)	(22,0)
• Minoritarios	(40)	(61,6)	(105)	(55,9)
BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO	667	29,9	514	35,0

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

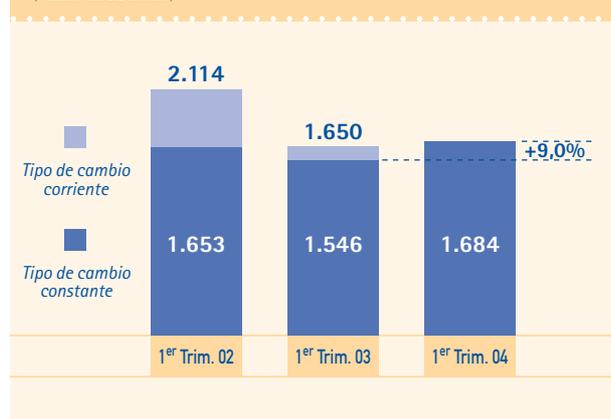
(MILLONES DE EUROS)

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

ESTRUCTURA DE RENDIMIENTOS Y COSTES

	1 ^{er} Trim. 04		4 ^o Trim. 03		3 ^{er} Trim. 03	
	% s/ATM	% Rdto./Coste	% s/ATM	% Rdto./Coste	% s/ATM	% Rdto./Coste
Entidades de crédito	10,3	3,60	10,0	4,30	10,2	3,79
• Euros	4,4	1,74	3,5	1,04	3,1	2,54
• Moneda extranjera	5,9	4,99	6,5	6,06	7,1	4,35
Inversión crediticia	53,0	4,88	53,0	5,02	53,2	5,09
• Euros	42,2	4,15	41,8	4,29	41,3	4,25
- Residentes	38,3	4,23	38,0	4,29	37,3	4,39
- Otros	3,9	3,40	3,8	4,36	4,0	2,97
• Moneda extranjera	10,8	7,71	11,2	7,72	11,9	7,99
Cartera de valores	28,6	4,50	28,4	4,32	28,0	4,20
• Cartera de renta fija	25,3	4,29	25,2	4,15	24,7	4,37
- Euros	15,3	2,95	14,8	3,03	14,6	3,18
- Moneda extranjera	10,0	6,34	10,4	5,72	10,1	6,11
• Cartera de renta variable	3,3	6,08	3,2	5,68	3,3	2,93
- Participaciones puesta en equivalencia	2,2	6,54	2,2	6,57	2,3	1,66
- Resto participaciones	1,1	5,19	1,0	3,68	1,0	5,81
Activos sin rendimientos	8,1	-	8,6	-	8,6	-
TOTAL ACTIVO	100,0	4,26	100,0	4,34	100,0	4,28
Entidades de crédito	21,0	2,81	21,3	3,36	20,0	3,05
• Euros	12,8	1,98	12,7	2,05	12,3	2,71
• Moneda extranjera	8,2	4,12	8,6	5,32	7,7	3,58
Recursos de clientes	64,2	1,99	63,8	1,89	65,1	1,92
• Débitos a clientes	50,0	1,79	49,3	1,66	50,9	1,66
- Euros	30,2	1,29	29,1	1,24	30,4	1,09
- Depósitos de residentes	18,8	1,14	19,1	1,13	19,3	1,14
- Otros	11,4	1,53	10,0	1,46	11,1	0,98
- Moneda extranjera	19,8	2,55	20,2	2,27	20,5	2,51
• Empréstitos y otros valores negociables	14,2	2,71	14,5	2,68	14,2	2,85
- Euros	12,7	2,54	12,8	2,50	12,3	2,62
- Moneda extranjera	1,5	4,18	1,7	4,06	1,9	4,29
Fondos propios	4,7	-	4,2	-	4,2	-
Otros pasivos sin costes	10,1	-	10,7	-	10,7	-
TOTAL PASIVO	100,0	1,93	100,0	1,96	100,0	1,93
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN/ATM		2,33		2,39		2,35

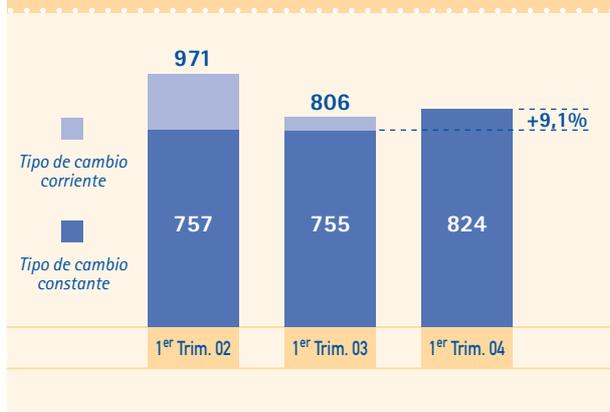
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN (MILLONES DE EUROS)



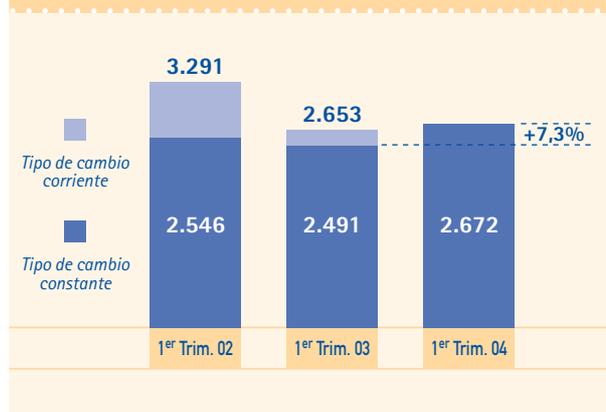
DIFERENCIAL DE CLIENTELA ⁽¹⁾ (RESIDENTES) (PORCENTAJE)



COMISIONES (MILLONES DE EUROS)



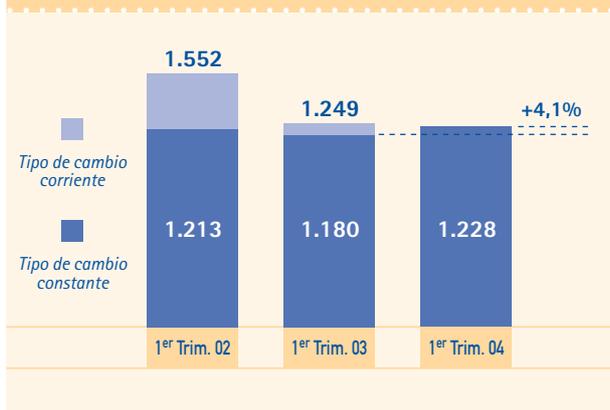
MARGEN ORDINARIO (MILLONES DE EUROS)



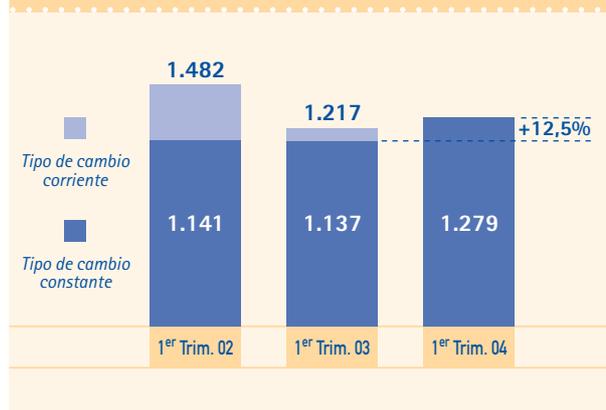
COMISIONES NETAS (MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	1 ^{er} Trim. 03
COMISIONES NETAS	824	2,3	806
Mediación de cobros y pagos	327	(0,3)	327
• Tarjetas de crédito y débito	139	0,1	139
• Otros servicios de cobros y pagos	188	(0,5)	188
Gestión de patrimonios	299	7,9	278
• Fondos de inversión y de pensiones	274	6,6	258
• Carteras administradas	25	24,6	20
Resto comisiones de valores	116	1,7	114
• Compraventa de valores	40	39,7	29
• Aseguramiento y colocación	9	(58,6)	21
• Administración y custodia	67	4,8	64
Otras comisiones	82	(5,5)	87

GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN (MILLONES DE EUROS)



MARGEN DE EXPLOTACIÓN (MILLONES DE EUROS)

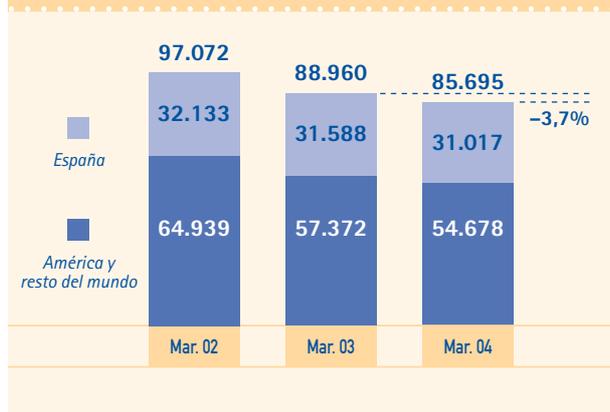


GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN

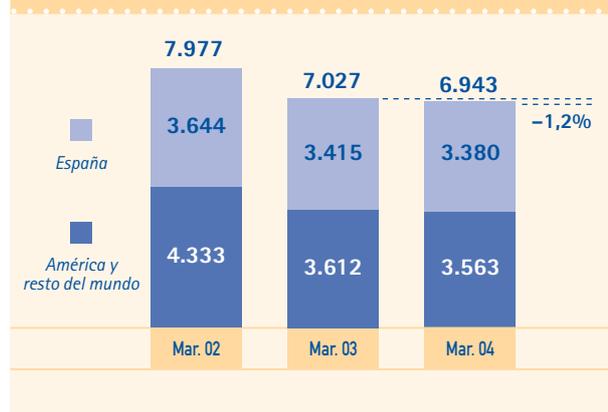
(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	1 ^{er} Trim. 03
GASTOS DE PERSONAL	794	(4,2)	829
Sueldos y salarios	591	(4,3)	617
• Retribución fija	476	(5,5)	503
• Retribución variable	115	1,0	114
Cargas sociales	145	(3,6)	151
• De las que: fondos de pensiones	36	(5,0)	37
Gastos de formación y otros	58	(4,6)	61
OTROS GASTOS ADMINISTRATIVOS	434	3,2	420
Inmuebles	89	(2,2)	91
Informática	98	10,8	89
Comunicaciones	47	(13,2)	54
Publicidad y propaganda	31	14,3	27
Gastos de representación	16	(0,8)	16
Otros gastos	118	11,8	105
Contribuciones e impuestos	35	(8,1)	38
TOTAL GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	1.228	(1,7)	1.249

NÚMERO DE EMPLEADOS



NÚMERO DE OFICINAS

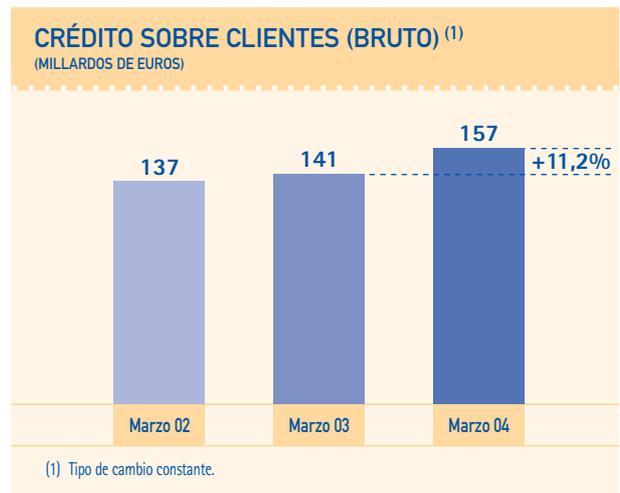
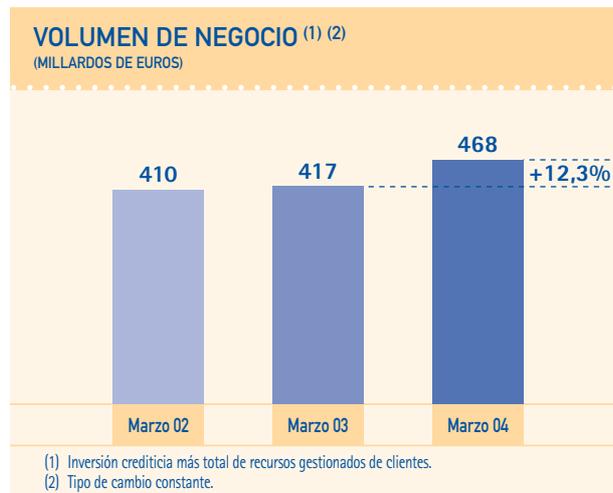


Balance y actividad

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS

(MILLONES DE EUROS)

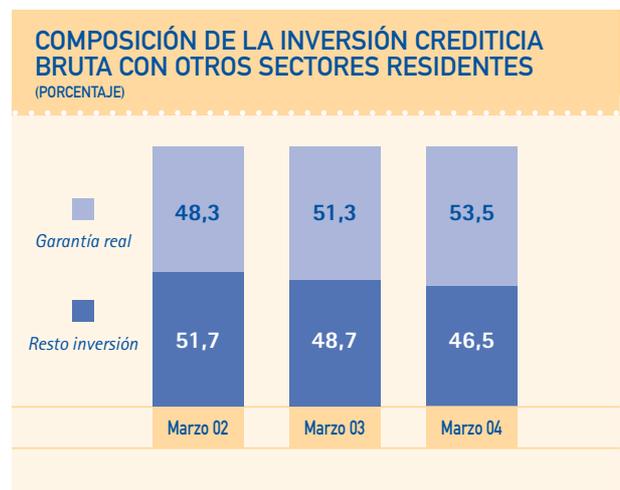
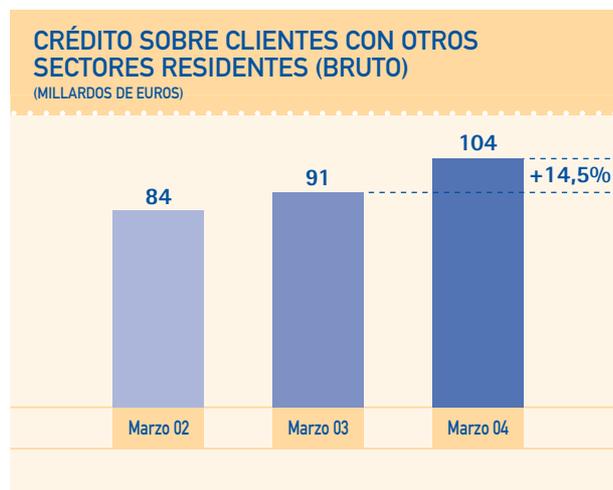
	31-03-04	Δ%	31-03-03	31-12-03
Caja y depósitos en bancos centrales	9.290	6,6	8.714	8.110
Entidades de crédito	26.556	28,4	20.675	20.907
Créditos sobre clientes	152.901	9,7	139.435	148.827
Cartera de valores de renta fija	76.801	18,6	64.743	71.881
• Deudas del Estado	18.671	5,4	17.719	18.945
• Obligaciones y otros valores de renta fija	58.130	23,6	47.024	52.936
Cartera de valores de renta variable	9.529	(2,7)	9.795	9.740
• Por puesta en equivalencia	5.790	(21,0)	7.334	6.648
• Resto de participaciones	3.739	51,9	2.461	3.092
Fondo de comercio de consolidación	5.682	32,3	4.296	3.707
Activos materiales	3.878	(10,5)	4.331	3.790
Acciones propias	71	(32,0)	104	66
Pérdidas de ejercicios anteriores en sociedades consolidadas	3.671	9,5	3.351	3.611
Otros activos	16.260	(0,8)	16.386	16.511
TOTAL ACTIVO	304.639	12,1	271.830	287.150
Entidades de crédito	68.558	31,8	52.019	61.570
Recursos de clientes en balance	192.740	7,8	178.825	182.832
• Débitos a clientes	147.659	6,3	138.961	141.049
• Débitos representados por valores negociables	37.642	12,5	33.471	34.383
• Pasivos subordinados	7.439	16,4	6.393	7.400
Otros pasivos	19.817	5,4	18.796	19.341
Beneficios consolidados del ejercicio	758	11,0	683	2.897
Intereses minoritarios	4.597	(22,5)	5.931	5.426
Capital	1.662	6,1	1.566	1.566
Reservas	16.507	17,8	14.010	13.518
TOTAL PASIVO	304.639	12,1	271.830	287.150
Otros recursos gestionados de clientes	118.500	11,9	105.925	113.075
• Fondos de inversión	48.853	17,7	41.515	45.752
• Fondos de pensiones	40.016	9,4	36.587	40.016
• Carteras de clientes	29.631	6,5	27.823	27.307
Riesgos de firma	17.259	10,3	15.647	16.652
PROMEMORIA:				
Activos totales medios	293.343	4,3	281.293	279.245
Activos medios ponderados por riesgo	173.721	6,3	163.476	166.050
Fondos propios medios	13.217	6,3	12.437	12.069



CRÉDITOS SOBRE CLIENTES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	31-03-03	31-12-03
Administraciones Públicas	13.358	9,1	12.241	13.334
Otros sectores residentes	104.393	14,5	91.194	101.532
• Con garantía real	55.839	19,4	46.777	53.166
• Crédito comercial	7.943	13,3	7.012	8.309
• Otros deudores a plazo	33.720	7,9	31.238	33.222
• Deudores por tarjetas de crédito	975	3,8	940	1.076
• Otros deudores a la vista y varios	1.391	(15,4)	1.644	1.507
• Arrendamientos financieros	4.525	26,3	3.583	4.252
No residentes	37.335	(0,3)	37.459	35.732
• Con garantía real	11.705	5,0	11.152	10.473
• Otros créditos	25.630	(2,6)	26.307	25.259
Créditos dudosos	2.135	(34,8)	3.274	2.673
• Administraciones Públicas	72	10,6	65	69
• Otros sectores residentes	676	(6,9)	725	734
• No residentes	1.388	(44,1)	2.484	1.870
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES (BRUTO)	157.221	9,1	144.168	153.271
Fondos de insolvencias	(4.320)	(8,7)	(4.733)	(4.444)
CRÉDITOS SOBRE CLIENTES	152.901	9,7	139.435	148.827



EVOLUCIÓN DE LOS RIESGOS DUDOSOS

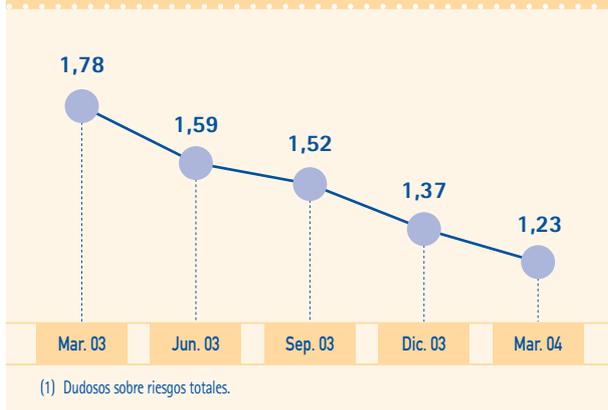
(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Trim. 04	4 ^o Trim. 03	3 ^{er} Trim. 03	2 ^o Trim. 03
SALDO INICIAL ⁽¹⁾	2.320	2.520	2.588	2.831
Variación neta	(170)	(200)	(68)	(243)
+ Entradas	485	460	517	568
- Salidas	(390)	(424)	(311)	(533)
- Traspasos a fallidos	(265)	(236)	(274)	(278)
SALDO AL FINAL DEL PERIODO ⁽¹⁾	2.150	2.320	2.520	2.588
PROMEMORIA:				
• Créditos dudosos	2.135	2.673	2.948	3.126
• Riesgos con países en dificultades (grupo 5)	(86)	(457)	(547)	(631)
• Riesgos de firma dudosos	101	104	119	93

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

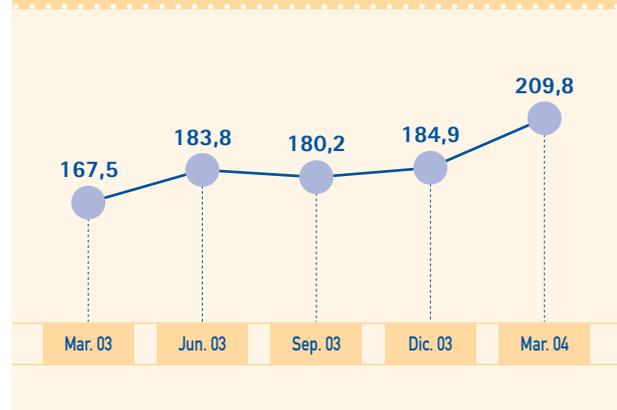
TASA DE MOROSIDAD ⁽¹⁾

(PORCENTAJE)



TASA DE COBERTURA

(PORCENTAJE)



GESTIÓN DEL RIESGO

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	31-03-03	31-12-03
RIESGOS TOTALES ⁽¹⁾				
Riesgos dudosos	2.150	(24,1)	2.831	2.320
Riesgos totales	174.394	9,6	159.165	169.466
Fondos de cobertura	4.512	(4,9)	4.743	4.290
Tasa de morosidad (%)	1,23		1,78	1,37
Tasa de cobertura (%)	209,8		167,5	184,9
RIESGO CREDITICIO				
Tasa de morosidad (%)	1,36		2,27	1,74
Tasa de cobertura (%)	202,3		144,6	166,3
Tasa de cobertura con garantías reales (%)	222,5		164,9	184,2
PROMEMORIA:				
Activos adjudicados	378	(17,3)	457	373
Fondos para adjudicaciones	208	(13,6)	241	202
Cobertura (%)	55,0		52,7	54,2

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

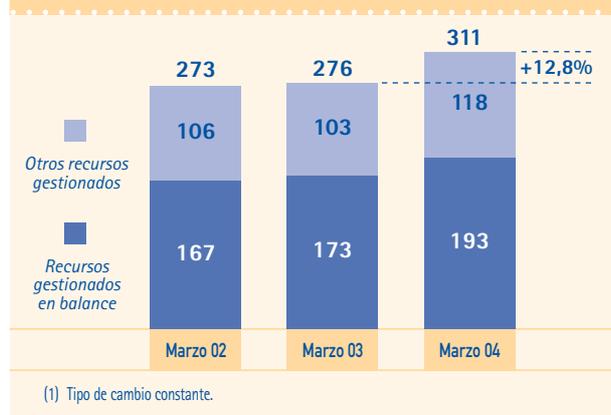
RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	31-03-03	31-12-03
RECURSOS DE CLIENTES EN BALANCE	192.740	7,8	178.825	182.830
DÉBITOS A CLIENTES	147.659	6,3	138.961	141.048
Administraciones Públicas	10.034	156,2	3.917	8.115
Otros sectores residentes	67.523	1,7	66.366	65.917
• Cuentas corrientes	20.019	3,3	19.381	19.874
• Cuentas de ahorro	16.653	15,7	14.390	17.144
• Imposiciones a plazo	18.835	(7,2)	20.298	17.466
• Cesión temporal de activos	12.016	(2,3)	12.297	11.433
No residentes	70.102	2,1	68.678	67.016
• Cuentas corrientes y de ahorro	24.943	4,8	23.790	24.535
• Imposiciones a plazo	39.194	(1,9)	39.934	37.747
• Cesión temporal de activos y otras cuentas	5.965	20,4	4.954	4.734
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	37.642	12,5	33.471	34.382
Títulos hipotecarios	14.735	25,9	11.708	11.741
Otros valores negociables	22.907	5,3	21.763	22.641
PASIVOS SUBORDINADOS	7.439	16,4	6.393	7.400
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES	118.500	11,9	105.925	113.075
Fondos de inversión	48.853	17,7	41.515	45.752
Fondos de pensiones	40.016	9,4	36.587	40.016
Carteras de clientes	29.631	6,5	27.823	27.307
TOTAL DE RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES	311.240	9,3	284.750	295.905

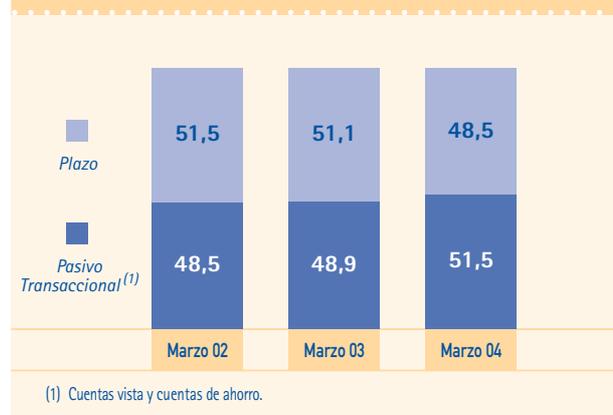
RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES ⁽¹⁾

(MILLARDOS DE EUROS)



ESTRUCTURA DE LOS DEPÓSITOS DE CLIENTES

(PORCENTAJE)



OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	31-03-03	31-12-03
ESPAÑA	64.087	16,7	54.909	60.596
FONDOS DE INVERSIÓN	39.577	19,3	33.181	37.245
Fondos de inversión mobiliarios	38.890	18,6	32.795	36.673
• Fondos monetarios	11.141	5,6	10.551	10.666
• Renta fija	11.976	0,1	11.963	11.057
De los que: Renta fija garantizados	5.996	(1,7)	6.100	5.609
• Mixtos	2.810	(2,1)	2.871	2.393
De los que: Fondos internacionales	2.701	17,4	2.301	2.288
• Renta variable	12.527	85,0	6.773	12.019
De los que: Renta variable garantizados	9.362	124,1	4.177	8.957
Fondos internacionales	2.217	1,4	2.187	2.426
• Globales	436	(31,5)	637	538
Fondos de inversión inmobiliarios	687	77,8	386	572
FONDOS DE PENSIONES	12.515	13,4	11.033	12.208
Planes de pensiones individuales	6.609	17,8	5.612	6.413
Fondos de empleo y asociados	5.906	8,9	5.421	5.795
CARTERAS DE CLIENTES	11.995	12,2	10.695	11.143
RESTO DEL MUNDO	54.413	6,7	51.016	52.479
Fondos de inversión	9.276	11,3	8.334	8.507
Fondos de pensiones	27.501	7,6	25.554	27.808
Carteras de clientes	17.636	3,0	17.128	16.164
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES	118.500	11,9	105.925	113.075

FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	31-03-03	31-12-03
Por integración global y proporcional	4.651	65,7	2.806	2.651
• Bancos en América	3.989	95,3	2.042	1.961
• Gestoras de fondos de pensiones en América	427	(13,6)	494	447
• Otros	235	(12,9)	270	243
Por puesta en equivalencia	1.031	(30,8)	1.490	1.056
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	5.682	32,3	4.296	3.707

Base de capital

BASE DE CAPITAL (NORMATIVA BIS)			
(MILLONES DE EUROS)			
	31-03-04	31-12-03	31-03-03
RECURSOS PROPIOS BÁSICOS (TIER I)	13.878	14.392	13.727
Capital	1.662	1.566	1.566
Reservas ⁽¹⁾	12.660	9.731	10.483
Minoritarios	4.637	5.837	5.931
• Acciones preferentes	3.899	3.891	3.994
• Resto	738	1.946	1.937
Deducciones	(5.748)	(3.745)	(4.767)
Resultado atribuido	667	2.227	514
Dividendos	-	(1.224)	-
OTROS RECURSOS COMPUTABLES (TIER II)	7.089	7.192	6.573
Financiación subordinada	6.288	6.328	4.764
Reservas de revalorización y otros	1.548	1.590	2.522
Deducciones	(747)	(726)	(713)
BASE DE CAPITAL	20.967	21.584	20.300
Recursos propios mínimos (Normativa BIS)	13.896	13.602	12.932
EXCEDENTE DE RECURSOS	7.071	7.982	7.368
PROMEMORIA:			
Activos ponderados por riesgo	173.706	170.024	161.650
RATIO BIS (%)	12,1	12,7	12,6
CORE CAPITAL	5,7	6,2	6,0
TIER I (%)	8,0	8,5	8,5
TIER II (%)	4,1	4,2	4,1

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

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

La acción BBVA

LA ACCIÓN BBVA

	31-03-04	31-12-03	31-03-03
Nº de accionistas	1.150.391	1.158.887	1.189.260
Nº de acciones en circulación	3.390.852.043	3.195.852.043	3.195.852.043
Contratación media diaria (nº de acciones)	37.791.802	32.436.618	31.442.809
Contratación media diaria (millones de euros)	409,06	297,86	269,27
Cotización máxima (euros)	11,47	10,99	10,39
Cotización mínima (euros)	10,15	6,83	6,83
Cotización última (euros)	10,77	10,95	7,63
Valor contable por acción (euros)	4,45	3,88	3,88
Capitalización bursátil (millones de euros)	36.519	34.995	24.384

RATIOS BURSÁTILES

	31-03-04	31-12-03	31-03-03
Precio/Valor contable (veces)	2,4	2,8	2,0
PER (Precio/Beneficio; veces) ⁽¹⁾	14,6	15,7	10,9
Rentabilidad (Dividendo/Precio; %) ⁽²⁾	3,81	3,51	5,03

(1) El PER de 31-3-04 se calcula sobre la mediana de beneficio estimada por los analistas (abril 2004).

(2) La rentabilidad por dividendo al 31-3-04 se calcula sobre la mediana de dividendos estimados por los analistas (abril 2004).

ÍNDICE DE COTIZACIÓN BURSÁTIL

(31-12-03=100)



Áreas de negocio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

APORTACIÓN DE LAS ÁREAS DE NEGOCIO AL BENEFICIO ATRIBUIDO			
(MILLONES DE EUROS)			
	1º Trim. 04	Δ%	1º Trim. 03
Banca Minorista España y Portugal	345	12,7	306
Banca Mayorista y de Inversiones	111	(18,1)	136
América	220	35,7	162
Actividades Corporativas	(9)	(89,9)	(91)
BENEFICIO ATRIBUIDO GRUPO BBVA	667	29,9	514

ROE Y EFICIENCIA				
(PORCENTAJE)				
	ROE		Ratio de eficiencia	
	1º Trim. 04	1º Trim. 03	1º Trim. 04	1º Trim. 03
Banca Minorista España y Portugal	33,0	30,8	44,1	45,5
Banca Mayorista y de Inversiones	21,4	27,9	27,2	26,0
América	23,4	19,1	43,2	43,3
GRUPO BBVA	20,3	16,9	46,0	47,1

Banca Minorista España y Portugal

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	Banca Minorista España y Portugal			Promemoria:			
	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	1 ^{er} Trim. 03	Banca Comercial y Banca de Empresas		Gestión de Activos y Banca Privada	
	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	1 ^{er} Trim. 03	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	1 ^{er} Trim. 04	Δ%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	812	2,1	796	718	0,3	9	(3,2)
Comisiones netas	373	7,8	346	310	4,9	56	19,1
MARGEN BÁSICO	1.185	3,8	1.142	1.028	1,6	66	15,3
Resultados de operaciones financieras	13	30,3	10	11	12,0	1	n.s.
MARGEN ORDINARIO	1.198	4,0	1.151	1.039	1,7	67	18,2
Gastos de personal	(357)	2,6	(348)	(324)	2,9	(13)	(5,5)
Otros gastos administrativos	(171)	(3,2)	(177)	(149)	(3,3)	(7)	(3,9)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(528)	0,7	(524)	(472)	0,9	(20)	(4,9)
Amortizaciones	(27)	(9,5)	(30)	(24)	(10,3)	(1)	6,8
Otros productos y cargas de explotación	(11)	(12,7)	(13)	(11)	(14,5)	-	-
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	632	8,1	585	532	3,5	45	33,2
Resultados netos por puesta en equivalencia	2	(75,5)	7	1	n.s.	-	-
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	-	-	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	26	n.s.	-	-	-	-	-
Saneamiento crediticio neto	(122)	9,8	(112)	(112)	9,1	(1)	(10,3)
Resultados extraordinarios netos y otros	7	(2,8)	7	10	22,4	(1)	(40,6)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	544	11,7	487	431	2,8	44	36,0
Impuesto sobre sociedades	(182)	12,7	(161)	(146)	3,6	(15)	33,9
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	362	11,2	325	285	2,4	29	37,2
Intereses minoritarios	(17)	(11,8)	(19)	(13)	(23,2)	(1)	(24,3)
BENEFICIO ATRIBUIDO	345	12,7	306	272	4,1	28	42,4

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04			31-03-03			
	31-03-04	Δ%	31-03-03	31-03-04	Δ%	31-03-03	
Inversión crediticia	94.207	16,3	80.978	88.051	16,5	792	6,5
Cartera de valores	411	103,2	202	13	70,3	42	(28,0)
Activos líquidos	2.048	(37,8)	3.293	1.139	8,4	263	(82,8)
Posiciones inter-áreas	16.897	1,8	16.597	15.710	2,7	883	(9,8)
Inmovilizado	664	(5,8)	705	550	(3,1)	10	(63,5)
Otros activos	1.447	80,0	804	578	17,9	55	44,2
TOTAL ACTIVO/PASIVO	115.674	12,8	102.580	106.041	14,0	2.045	(39,5)
Acreeedores	51.572	1,5	50.826	47.788	4,8	1.213	(50,9)
Empréstitos	6	(47,3)	11	-	-	-	-
Fondos propios imputados	7.219	3,6	6.971	6.154	6,7	358	(29,9)
• Fondos propios estrictos	4.167	3,8	4.016	3.550	6,7	210	(30,8)
• Otros recursos computables	3.052	3,3	2.955	2.604	6,8	148	(28,7)
Pasivos líquidos	3.377	28,7	2.624	24	(40,0)	1	(99,5)
Posiciones inter-áreas	49.429	26,8	38.994	48.960	25,9	304	n.s.
Otros pasivos	4.071	29,1	3.154	3.116	16,3	169	11,7
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES							
• Fondos de inversión	39.244	20,7	32.521	33.915 ⁽¹⁾	7,3	4.837 ⁽¹⁾	n.s.
• Fondos de pensiones	12.731	13,3	11.235	6.197 ⁽¹⁾	12,4	6.310 ⁽¹⁾	14,2
• Carteras de clientes ⁽³⁾	7.970	(34,0)	12.078	887	(35,9)	7.083	(33,8)

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	31-03-04	31-03-03	31-03-04	31-03-04
ROE	33,0	30,8	31,2	39,3
Ratio de eficiencia	44,1	45,5	45,5	30,2
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	0,76	0,93	0,73	0,02
Tasa de cobertura	298,2	234,8	309,2	n.s.

(1) En el segundo trimestre de 2003 se traspasó un importe de 3.000 millones de euros de Banca Comercial a Gestión de Activos y Banca Privada. En términos homogéneos, las variaciones interanuales serían del 18,5% en Banca Comercial y Banca de Empresas y del 37,1% en Gestión de Activos y Banca Privada.

(2) En el segundo trimestre de 2003 se traspasó un importe de 220 millones de euros de Banca Comercial a Gestión de Activos y Banca Privada. En términos homogéneos, las variaciones interanuales serían del 17,1% en Banca Comercial y Banca de Empresas y del 9,8% en Gestión de Activos y Banca Privada.

(3) En el segundo trimestre de 2003 se traspasó un importe de 2.600 millones de euros al área de América (Banca Privada Internacional) y 2.500 millones al área de Banca Mayorista y de Inversiones (Banca Institucional).

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

En los primeros meses de 2004 Banca Minorista ha seguido intensificado su actividad comercial, con el lanzamiento de nuevos productos cuyas características de innovación y anticiación han sido valoradas muy positivamente por la clientela. Esta favorable aceptación en el mercado de los productos distribuidos por el Grupo se ha traducido en una aceleración significativa de los ritmos de crecimiento de los volúmenes de negocio, tanto respecto del 31-3-03 como respecto del pasado mes de diciembre.

Los aumentos interanuales del 16,3% de la inversión crediticia y del 10,9% de los recursos totales gestionados, incluidos los fondos de inversión y de pensiones, constituyen la base del crecimiento del 8,1% que experimenta, el margen de explotación, con un aumento muy moderado de los gastos de explotación.

El positivo comportamiento del margen de explotación conduce, con un nivel más elevado de saneamientos crediticios, acorde con el mayor volumen de inversión, y la plusvalía de la venta de la participación en Direct Seguros, a un beneficio atribuido de 345 millones de euros en el trimestre, cifra que supone un incremento del 12,7% sobre el mismo período de 2003 y es superior a la obtenida en cualquiera de los trimestres de dicho ejercicio. Consecuentemente, el ROE se eleva hasta el 33,0%, desde el 30,8%.

Al 31-3-04, la inversión crediticia de Banca Minorista alcanza 94 millardos de euros, con un aumento interanual del 16,3%, frente al 13,9% que registraba al 31-12-03. La aceleración de los ritmos de crecimiento se produce en todos los productos y segmentos: las hipotecas de mercado crecen un 20,5% (18,5% en diciembre) y los créditos a empresas y negocios un 18,0% (15,0% en diciembre).

Por su parte, los recursos totales gestionados dentro y fuera de balance por el área (depósitos, fondos de inversión y pensiones) crecen un 10,9% en saldos finales respecto del 31-3-03 y un 10,5% en saldos medios, tasa que compara favorablemente con el 7,4% (excluida la cuenta de Juzgados) de aumento interanual registrado en diciembre de 2003. En balance, los acreedores muestran un incremento del 1,5%, con un aumento del 9,1% en pasivo transaccional. Con un mayor dinamismo, los recursos fuera de balance se incrementan un 17,3%, destacan-

do el 20,7% que experimentan los fondos de inversión, lo que permite elevar el crecimiento interanual de los recursos estables hasta el 13,0% en saldos finales y al 12,8% en saldos medios (10,3% en diciembre 2003).

Este importante aumento del negocio, así como la adecuada gestión de los precios, han permitido contrarrestar el impacto de la reducción de los tipos de interés respecto a los niveles del primer trimestre de 2003 sobre los diferenciales de clientela, logrando que el margen básico del área aumente un 3,8%, con un avance del 2,1% del margen de intermediación y del 7,8% de las comisiones. Entre éstas destacan las comisiones ligadas a la gestión de fondos de inversión y de pensiones que en conjunto aumentan un 12,8% y las de servicios bancarios que crecen un 9,1%.

Con un incremento interanual del 4,0% del margen ordinario y del 0,7% de los gastos de explotación, la eficiencia vuelve a mejorar al situarse el ratio correspondiente en el 44,1%, con un avance de 1,4 puntos sobre el 45,5% del primer trimestre de 2003.

Al saneamiento crediticio se han destinado 122 millones de euros, un 9,8% más que en el primer trimestre de 2003 por el dinamismo de la actividad y la dotación al fondo de cobertura estadística, ya que las necesidades específicas han disminuido por la mejora de la tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales), que se sitúa en el 0,76% (0,93% al 31-3-03), con un nivel de cobertura del 298,2% (234,8% un año antes). Por otra parte, en resultados por operaciones de Grupo se recogen 26 millones de euros generados en la venta de la participación en Direct Seguros. Con todo ello, el beneficio atribuido se eleva a los citados 345 millones de euros.

Banca Comercial y Banca de Empresas han obtenido conjuntamente un margen de explotación y un beneficio atribuido de 532 millones y 272 millones de euros, respectivamente. Al representar más del 75% del total del área de Banca Minorista en ambas magnitudes el perfil de su cuenta de resultados es similar: crecimiento del margen de intermediación y de las comisiones, contención de los gastos, avance en eficiencia (hasta el 45,5%) y mejora de la calidad del riesgo.

La actividad innovadora en todos los segmentos de clientela ha sido la nota más destacada del trimestre. Por el lado del activo, cabe destacar el lanzamiento de la Hipoteca Fácil con cuota final, con ventajas para las familias en cuanto a flexibilidad y facilidad de pago, que ha permitido que la formalización de nuevas operaciones de crédito comprador en el primer trimestre se acerque a 3.100 millones de euros, con un incremento interanual del 48%. Incluyendo la actividad de promoción, el volumen total de formalizaciones de hipotecas de mercado supera los 5.100 millones en el trimestre, un 47% más. Por otra

parte, se ha puesto en marcha el Plan de Acción Social del Banco con el Préstamo Nacimiento, a interés cero y exento de comisiones, para cubrir los gastos de nacimiento o adopción.

En el segmento de Negocios y Banca de Empresas, que incluye, por un lado, autónomos, profesionales y pequeñas empresas y, por otro, pymes, se ha realizado también, a través de dos redes especializadas que integran 1.048 oficinas y 1.930 gestores, una intensa actividad comercial. Así, en el ámbito de comercios y franquicias, el TPV Móvil y el TPV-PC han permitido incrementar en casi un 39% la captación de comercios cedentes de tarjeta. Banca de Empresas, por su parte, ha desarrollado diversas iniciativas: Mercado de Capitales para Banca de Empresas, que introduce los productos de financiación estructurada, de proyectos y sindicados en el segmento de las pymes; la distribución en la red de los productos para la cobertura de riesgos de mercado (interés y divisas); Campaña ICO-Pymes 2004; y, por último, el lanzamiento de Segurpyme, un producto multi-riesgo con una amplia gama de coberturas. Todas estas acciones se han reflejado en un incremento de la facturación cercana al 40% en las modalidades de *leasing*, *renting* e ICO-Pymes y superior al 30% en *factoring*.

En cuanto a los recursos de clientes, se ha ampliado la oferta de productos garantizados. En esta línea se lanzó el Depósito BBVA Óptimo, producto a cinco años que consolida las ganancias y permite beneficiarse de la mejor de tres cestas de instituciones de inversión colectiva (conservadora, equilibrada y dinámica) elegidas entre las mejores del mundo y que, en dos meses de comercialización, han suscrito 28.000 clientes por un importe de 428 millones de euros. Apoyado en esta experiencia, en marzo se lanzó el fondo de inversión BBVA Triple Óptimo, que aprovecha las ventajas de su predecesor y en apenas un mes ha superado un volumen de suscripciones netas de 375 millones de euros aportados por más de 16.000 clientes. Asimismo, en marzo se han lanzado dos fondos garantizados de renta fija a 3 y 5 años: BBVA Plan Rentas 2007 y BBVA Plan Rentas 2009, con los que los clientes perciben una renta trimestral fija hasta el vencimiento, y que en apenas tres semanas de comercialización han captado más de 500 millones de euros.

El éxito de estas acciones comerciales ha supuesto que, a 31-3-04, el patrimonio de los fondos de inversión mobiliarios que gestiona BBVA se eleve a 38.890 millones de euros, con un incremento interanual del 18,6%. Con la ganancia de cuota de mercado registrada en el primer trimestre, el avance desde septiembre 2003 se eleva a 45 puntos básicos. Al mismo tiempo, la comisión media se ha incrementado en 4 puntos básicos respecto a marzo de 2003, alcanzando el 1,41%. Adicionalmente, en fondos de inversión inmobiliarios se ha alcanzado un patrimonio de 687 millones de euros, un 77,8% más que al 31-3-03, con una rentabilidad del 8,7%, 198 puntos básicos por encima de la media del sector.

El patrimonio total gestionado por la unidad de Gestión de Activos y Banca Privada, crece un 18,3% en términos interanuales hasta cerca de 62 millardos de euros, incluidos los fondos de inversión mobiliarios e inmobiliarios por un total de 39.578 millones. La unidad de Pensiones, negocio en el que BBVA es líder con una cuota del 20,0% según los últimos datos disponibles, ha cerrado el trimestre con un patrimonio gestionado de 12.515 millones de euros, un 13,4% más que hace un año. La gran acogida de la campaña de planes individuales (Planes Protección), concluida el pasado mes de febrero, ha permitido la captación de más de 1.000 millones de euros. La unidad de Banca Privada gestiona 12,7 millardos de euros, con un incremento del 5,1% respecto al 31-12-03, de los que 6,8 millardos corresponden a BBVA Patrimonios y 5,9 a Banca Personal. Gestión de Activos y Banca Privada ha obtenido un beneficio atribuido de 28 millones de euros, un 42,4% más que en el primer trimestre de 2003, por el incremento de las comisiones (+19,1%) y la disminución de los costes operativos (-4,9%).

Servicios Financieros Especiales presenta un incremento interanual del 16,1% en inversión, que se eleva a 2.689 millones de euros, mientras que los recursos gestionados suponen 1.095 millones. En Finanzia, destacan los aumentos del 64% en la facturación de financiación al automóvil, el 22% en la financiación de equipos y el 33% en el *renting* de equipos, mientras que en el *renting* de automóviles las compras crecen el 94%. Uno-e, por su parte, ha obtenido en el trimestre cifras positivas en margen de explotación, 3,8 millones de euros, y beneficio antes de impuestos, 2,4 millones de euros, (-8 millones y -7,2 millones, respectivamente, en el primer trimestre de 2003). En cuanto a Dinero Express, es de señalar que se han triplicado las transferencias realizadas por inmigrantes, ha continuado la apertura selectiva de oficinas y se han establecido acuerdos de colaboración con nuevos Bancos en Ecuador y Colombia, contándose ya con más de 1.000 puntos de pago en la región.

BBVA Portugal ha obtenido ganancias de cuota de mercado tanto en créditos (14 puntos básicos) como en recursos (7 puntos básicos) mediante el lanzamiento de productos innovadores. La comercialización de la Hipoteca Fácil ha situado en el 32,9% el crecimiento interanual del crédito hipotecario, mientras que los recursos fuera de balance han aumentado un 16,5%. El margen de explotación crece un 52,7% por la contribución de las comisiones (+37,4%) y el control de los gastos (+1,1%).

BBVA Seguros ha obtenido un beneficio antes de impuestos de 54 millones de euros, un 12,3% más que en el primer trimestre de 2003. Se ha ampliado la gama de productos con un seguro de vida, con prima única financiada, vinculado a los préstamos hipotecarios, así como con el lanzamiento del mencionado Segurpyme, Leasing Autos y Multiagros (segmento agrícola). Cabe destacar, asimismo, el aumento del 29% en la facturación de las Rentas Aseguradas.

Banca Mayorista y de Inversiones

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	Banca Mayorista y de Inversiones			Promemoria:			
	1º Trim. 04	Δ%	1º Trim. 03	Banca Mayorista		Mercados	
				1º Trim. 04	Δ%	1º Trim. 04	Δ%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	190	7,4	177	130	4,3	28	5,5
Comisiones netas	55	14,7	48	38	4,4	18	46,2
MARGEN BÁSICO	246	8,9	225	168	4,3	46	18,4
Resultados de operaciones financieras	22	(43,4)	39	9	13,5	14	(52,3)
MARGEN ORDINARIO	268	1,2	264	177	4,8	61	(12,3)
Gastos de personal	(49)	7,0	(46)	(29)	(2,2)	(17)	23,0
Otros gastos administrativos	(24)	3,3	(23)	(12)	4,4	(11)	(0,1)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(73)	5,8	(69)	(41)	(0,4)	(27)	12,9
Amortizaciones	(2)	(42,1)	(3)	(1)	(11,1)	(1)	(67,5)
Otros productos y cargas de explotación	(1)	(40,2)	(2)	(1)	(26,6)	-	-
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	192	0,6	191	134	6,9	33	(23,7)
Resultados netos por puesta en equivalencia	(17)	n.s.	16	(5)	n.s.	-	-
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(1)	-	(1)	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	27	n.s.	7	-	-	-	-
Saneamiento crediticio neto	(46)	146,4	(19)	(42)	172,6	(4)	73,9
Resultados extraordinarios netos y otros	-	(88,8)	(2)	9	n.s.	(6)	n.s.
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	156	(19,0)	192	96	(11,9)	24	(41,5)
Impuesto sobre sociedades	(37)	(20,4)	(46)	(30)	(6,0)	(4)	(66,5)
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	119	(18,5)	146	67	(14,3)	20	(31,9)
Intereses minoritarios	(8)	(24,0)	(10)	(5)	(26,6)	(1)	(9,6)
BENEFICIO ATRIBUIDO	111	(18,1)	136	61	(13,0)	18	(33,1)

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04			31-03-03			31-03-04			31-03-04		
		Δ%			Δ%			Δ%		Δ%		
Inversión crediticia	39.232	1,8	38.556	37.327	2,0	1.583	(12,7)					
Cartera de valores	28.308	14,4	24.745	3.565	(7,6)	23.162	17,2					
Activos líquidos	53.428	48,3	36.028	6.868	(12,8)	46.406	66,1					
Posiciones inter-áreas	45.319	13,4	39.952	(1.145)	n.s.	46.393	16,3					
Inmovilizado	45	(10,6)	51	40	(9,4)	5	(21,9)					
Otros activos	6.466	(8,9)	7.095	448	1,5	5.962	(9,4)					
TOTAL ACTIVO/PASIVO	172.798	18,0	146.426	47.102	(3,5)	123.512	28,6					
Acreeedores	52.780	27,2	41.496	15.518	(12,6)	37.260	57,2					
Empréstitos	5.657	9,7	5.156	5.657	9,7	-	-					
Fondos propios imputados	3.788	13,4	3.340	2.234	1,9	739	40,1					
• Fondos propios estrictos	2.234	15,5	1.935	1.193	2,0	440	40,0					
• Otros recursos computables	1.554	10,6	1.405	1.040	1,7	299	40,2					
Pasivos líquidos	78.934	32,5	59.588	7.224	(6,3)	71.227	37,3					
Posiciones inter-áreas	24.126	(17,1)	29.098	15.280	3,0	8.059	(40,2)					
Otros pasivos	7.513	(3,0)	7.748	1.188	3,1	6.228	(3,4)					
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES												
• Fondos de inversión	793	9,8	722	775	7,4	18	n.s.					
• Fondos de pensiones	2	7,5	2	2	7,5	-	-					
• Carteras de clientes ⁽¹⁾	4.025	227,8	1.228	4.025	227,8	-	-					

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	31-03-04		31-03-03		31-03-04		31-03-04	
ROE	21,4	27,9	20,6	19,3				
Ratio de eficiencia	27,2	26,0	23,1	45,0				
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	0,38	0,79	0,41	-				
Tasa de cobertura	313,9	150,3	293,4	-				

(1) En el segundo trimestre de 2003 se recibió un traspaso de 2.500 millones de euros procedentes del área de Banca Minorista España y Portugal (Gestión de Activos y Banca Privada).

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

La actividad del área ha seguido presidida por una política prudente en la asunción de riesgos, por lo que la inversión crediticia registra un incremento interanual del 1,8% (4,5% en saldos medios), si bien, excluido el negocio de banca corporativa internacional, en el que disminuye el 15,5% debido en parte a la depreciación del dólar frente al euro, la inversión del resto del área aumenta un 5,0% (8,3% en saldos medios). Al mismo tiempo, sigue mejorando la calidad de los activos, como lo muestra la reducción de la tasa de mora hasta el 0,38% al cierre del trimestre, frente al 0,79% que se registraba al 31-3-03, mientras que la cobertura asciende al 313,9%, desde el 150,3% de un año antes. Por su parte, los depósitos y recursos fuera de balance del área se incrementan en un 15,6% (8,5% en saldos medios).

En cuanto a resultados, el trimestre ha estado marcado por la buena evolución del margen básico (+8,9%) debido a la adecuada gestión de los precios de activo y pasivo, el comportamiento de los ingresos por servicios en los negocios bancarios tradicionales y los dividendos de la cartera de participaciones empresariales e inmobiliarias. El descenso de los resultados de operaciones financieras en un 43,4% respecto al primer trimestre de 2003, en el que alcanzaron el importe más elevado de dicho ejercicio, especialmente en Mercados, condiciona que el margen ordinario aumente tan sólo el 1,2%. El ratio de eficiencia se sitúa en el 27,2% y el margen de explotación en 192 millones de euros que, si bien es sólo un 0,6% más que el del mismo período del año anterior por la evolución de los resultados de operaciones financieras antes comentada, supera en un 17,4% el promedio trimestral del ejercicio 2003, manteniendo la sólida generación de resultados recurrentes por parte del área.

A pesar de la significativa mejora de la calidad de los riesgos citada anteriormente, el saneamiento crediticio es más del doble del que se registró en el primer trimestre del año anterior, como consecuencia de las dotaciones realizadas al fondo de provisión genérica de Banca Corporativa Global, en comparación con la liberación que se produjo en enero-marzo de 2003. Esta evolución, junto con la disminución de los resultados netos por puesta en equivalencia, y a pesar de los mayores resultados por operaciones de Grupo, condiciona que el beneficio atribuido del área en el primer trimestre

se sitúe en 111 millones de euros, un 18,0% inferior al del mismo período de 2003, que fue el trimestre de mayor beneficio en dicho ejercicio. Por unidades, 61 millones de euros corresponden a Banca Mayorista, 18 millones a Mercados Globales y Distribución, 39 millones a Proyectos Empresariales e Inmobiliarios y -7 millones a otras actividades.

Banca Mayorista, que comprende las actividades de Banca Corporativa Global y Banca de Instituciones, ha obtenido un margen de explotación de 134 millones de euros, un 6,9% superior al del mismo período del año anterior, y un beneficio atribuido de 61 millones, inferior al del primer trimestre de 2003 por el aumento del saneamiento crediticio mencionado anteriormente.

Las actividades de Banca Corporativa Global se organizan en 4 áreas de gestión: Banca Corporativa Ibérica, Banca Corporativa Europa y Asia, Banca Corporativa Américas y Banca Global y de Inversiones, que agrupa a las unidades de producto de Mercado de Capitales, Originación de Bonos y Corporate Finance. Estas últimas dan servicio tanto a los clientes de la división mayorista como a otras áreas del Grupo.

El beneficio atribuido en el trimestre es de 34 millones de euros, y en el mismo han incidido los siguientes factores: la buena evolución del negocio y la actividad recurrente en un trimestre con menores operaciones singulares a las registradas en igual período del año anterior, la defensa de los diferenciales tanto de inversión como de recursos, la contención de los gastos generales de administración y las ya citadas dotaciones al fondo de provisión genérica.

Como operaciones crediticias más significativas en el trimestre, BBVA ha actuado como *mandated lead arranger* en los préstamos sindicados a favor de Cemex España, SA, multidivisa por importe de 400 millones de euros y al plazo de 5 años, y a favor de Grupo Izasa, SA, por 115 millones de euros y también al plazo de 5 años, que se cerró en la fase inicial de co-aseguramiento sin necesidad de realizar sindicación general.

Dentro de la actividad de Originación de Renta Fija del primer trimestre, cabe destacar la emisión de Banca Nazionale del Lavoro (BNL), dirigida por BBVA, Citibank y Nomura, por importe de 500 millones de euros y a un plazo de 7 años, en la que BBVA fue la entidad directora que más papel distribuyó, así como la emisión de 3.000 millones de euros de cédulas hipotecarias de BBVA a 10 años, coliderada junto con otras 4 entidades financieras.

Banca de Instituciones presta servicio a las instituciones públicas y privadas, mediante una red de 42 oficinas localizadas en España, Portugal y Bélgica. En el primer trimestre

de 2004, ha alcanzado un beneficio atribuido de 27 millones de euros, con un incremento interanual del 37,0%. El período se ha caracterizado por la defensa de los precios de activo y pasivo, la existencia de importantes saldos de pasivo transaccional, la eficiente gestión en la repercusión de comisiones, los buenos resultados por operaciones financieras y la materialización de procesos internos de racionalización del gasto, alcanzando un ratio de eficiencia del 18,4%, 5,1 puntos mejor que el del primer trimestre de 2003.

Cabe destacar que Banca de Instituciones ha sido una de las entidades ganadoras del concurso convocado por el organismo de Loterías y Apuestas de Estado para la prestación de servicios de tesorería, renovando así una vez más el servicio que ya venía prestando a dicho organismo.

Mercados Globales y Distribución ha obtenido en el trimestre un margen de explotación de 33 millones de euros, con una disminución interanual del 23,7% motivada por los resultados por operaciones financieras, puesto que el margen básico aumenta un 18,4% gracias al buen comportamiento de las comisiones (+46,2%). En el período ha destacado la actividad a corto plazo, tanto por volumen de operaciones con clientes como por resultados.

Mercados ha colaborado con Banca Minorista España y Portugal en la cobertura del Depósito Optimo y ha realizado la cobertura del fondo Triple Optimo. También ha cerrado los primeros productos de gestión dinámica con capital garantizado a vencimiento y rentabilidad ligada a la evolución de varios *hedge funds* internacionales.

En el negocio de Distribución y Originación de Renta Variable, BBVA ha coordinado la ejecución de la oferta pública de adquisición sobre el 40,6% del capital de BBVA Bancomer que aún no poseía y ha dirigido también, con la colaboración de Morgan Stanley, la colocación de la ampliación de capital de BBVA por 1.999 millones de euros. Asimismo, ha participado en la OPV de Banco Sabadell para financiar la compra de Banco Atlántico y ha colocado entre inversores institucionales alemanes 200 millones de euros de un préstamo contratado con la Generalitat Valenciana, en formato *schudlschein* y con la colaboración de Banca de Instituciones.

En el primer trimestre, BBVA es líder por volumen de contratación en el Mercado Continuo de renta variable, con una cuota del 11,0%. También ocupa el primer puesto del *ranking* AIAF de operaciones a vencimiento, que incluye pagarés y operaciones a medio y largo plazo, con una cuota del 26,2% a febrero 2004. Además, cabe destacar que BBVA ocupa el puesto 16 en la clasificación de Credit Default Swaps y el 19 en la de Investment-Grade a nivel europeo según la encuesta Credit Research Poll 2004 de Euromoney del mercado secundario de crédito, compitiendo con los bancos de primer orden a nivel mundial en estos productos.

En la unidad de Servicios Transaccionales Globales, BBVA Factoring ha lanzado un nuevo producto de *confirming* que ayudará a la consolidación de la posición de liderazgo que tradicionalmente mantiene BBVA en este producto. En 2003 la cuota de mercado de BBVA (en *factoring* y *confirming*) fue del 35%. Por lo que respecta a la actividad de *trade finance*, en este período han sido publicados los *rankings* anuales 2003 de Trade Finance Magazine y Dealogic, donde BBVA figura en segunda posición por número de operaciones y en cuarta por importes asegurados en esta actividad en Latinoamérica.

La unidad de Proyectos Empresariales e Inmobiliarios gestiona una cartera de 120 participaciones, con un valor contable superior a 1.000 millones de euros. Esta cartera tiene una gran diversificación sectorial, destacando el sector inmobiliario, que supone el 31,8% del valor contable, y el de servicios de mercado con un 27,8%.

De acuerdo con la política de rotación de carteras, en el trimestre se han realizado desinversiones, fundamentalmente inmobiliarias, por un importe de 100 millones de euros, que han generado plusvalías superiores a 30 millones, mientras que a nuevas inversiones se han destinado 20 millones de euros.

El margen de explotación de la unidad se sitúa en 34 millones de euros, con un crecimiento del 51,2%, y el beneficio atribuido alcanza 39 millones, similar al del mismo período del año anterior.

América

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	1 ^{er} Trim. 03
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	699	(7,2)	7,7	753
Comisiones netas	426	(0,6)	12,7	428
MARGEN BÁSICO	1.125	(4,8)	9,6	1.182
Resultados de operaciones financieras	54	(21,8)	(14,5)	69
MARGEN ORDINARIO	1.179	(5,7)	8,2	1.250
Gastos de personal	(282)	(8,7)	4,6	(308)
Otros gastos administrativos	(227)	(2,6)	11,9	(233)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(509)	(6,0)	7,7	(542)
Amortizaciones	(51)	(12,3)	(1,1)	(58)
Otros productos y cargas de explotación	(36)	(10,2)	4,7	(40)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	583	(4,6)	9,7	611
Resultados netos por puesta en equivalencia	7	n.s.	n.s.	(3)
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	-	-	-	-
Saneamiento crediticio neto	(87)	(51,8)	(43,9)	(181)
Resultados extraordinarios netos y otros	(54)	(36,9)	(29,0)	(85)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	448	31,5	50,6	341
Impuesto sobre sociedades	(152)	107,7	141,7	(73)
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	296	10,6	26,2	268
Intereses minoritarios	(76)	(28,1)	(17,6)	(105)
BENEFICIO ATRIBUIDO	220	35,7	54,2	162

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	31-03-03
Inversión crediticia	25.820	(7,3)	2,8	27.862
Cartera de valores	27.667	5,9	20,8	26.136
Activos líquidos	17.712	(7,3)	4,7	19.103
Posiciones inter-áreas	485	45,2	40,8	333
Inmovilizado	2.016	(17,9)	(7,8)	2.456
Otros activos	4.222	(44,8)	(37,8)	7.648
TOTAL ACTIVO/PASIVO	77.922	(6,7)	4,9	83.537
Acreeedores	49.393	(7,3)	4,4	53.291
Empréstitos	2.076	31,9	42,8	1.574
Fondos propios imputados	5.581	5,5	17,0	5.292
• Fondos propios estrictos	4.876	44,2	58,8	3.382
• Otros recursos computables	705	(63,1)	(58,5)	1.910
Pasivos líquidos	13.333	8,6	22,5	12.279
Posiciones inter-áreas	836	16,8	16,1	716
Otros pasivos	6.702	(35,5)	(26,4)	10.386
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES				
• Fondos de inversión	8.816	6,6	16,8	8.272
• Fondos de pensiones	27.279	7,6	11,4	25.350
• Carteras de clientes ⁽¹⁾	17.636	21,5	30,5	14.517

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	31-03-04	31-03-03
ROE	23,4	19,1
Ratio de eficiencia	43,2	43,3
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	4,06	5,52
Tasa de cobertura	154,3	148,2

(1) En el segundo trimestre de 2003 se recibió un traspaso de 2.600 millones de euros procedentes del área de Banca Minorista España y Portugal (Gestión de Activos y Banca Privada).

El área de negocio de América incluye todas las entidades bancarias, administradoras de pensiones y compañías de seguros que el Grupo gestiona en Latinoamérica, así como el negocio de banca privada internacional que incluye Andorra y los puntos de destino de Miami y Suiza. La relativa normalización de Argentina permite incluir de nuevo sus datos, que en ejercicios anteriores se reflejaban dentro de Actividades Corporativas.

El entorno económico en el que se viene desarrollando la actividad en 2004 es claramente más positivo que el de los pasados dos años, esperándose un crecimiento económico notablemente más alto y una inflación relativamente reducida. En cuanto a los tipos de interés, predominan los bajos niveles en casi todos los países, aunque se ha atravesado alguna situación de volatilidad, especialmente en México. En este contexto, las líneas de actuación del área se basan en el aprovechamiento de los puntos fuertes del Grupo, centrándose especialmente en la materialización de sinergias entre las distintas unidades, la ganancia de cuota de mercado, el control de gastos y el mantenimiento de la buena calidad del riesgo.

Los tipos de cambio frente al euro se han estabilizado en el trimestre, si bien persiste el impacto en la comparación interanual, por lo que los cuadros que se adjuntan incluyen las tasas de variación tanto a tipos de cambio corrientes como a tipos constantes, siendo a estas últimas a las que se hará referencia salvo que se indique lo contrario, por resultar analíticamente más significativas.

En el primer trimestre, los ingresos aumentan más que los costes, con lo que el margen de explotación se incrementa el 9,7%, lo que, junto con el descenso de saneamientos por la reducción de la morosidad, lleva a un beneficio después de impuestos de 296 millones de euros, con un aumento interanual del 26,2%. Los menores minoritarios derivados de la mayor participación en Bancomer permiten que el beneficio atribuido, 220 millones de euros, sea un 54,2% superior al del mismo período de 2003 a tipo de cambio constante (+35,7% a tipos de cambio corriente). De este importe, 132 millones corresponden a México, 60 millones a Bancos en América, 14 millones a Pensiones y Seguros América y 14 millones a Banca Privada Internacional.

Por lo que se refiere a la actividad, la característica más destacable es el progresivo aumento de las tasas de crecimiento de la misma. Así, la inversión crediticia total (excluida la cartera hipotecaria histórica de Bancomer y los dudosos) aumenta el 10,2%, en comparación con el 6,8% de diciembre 2003. En cuanto a los recursos de clientes, el agregado formado por la captación tradicional, los repos colocados por la red y los fondos de inversión crece el

9,7% (+7,4% en diciembre último). Por su parte, los patrimonios administrados por las gestoras de pensiones se incrementan un 11,4% y las primas emitidas por las compañías de seguros un 24,8%.

El margen de intermediación asciende a 699 millones de euros, un 7,7% más que en el primer trimestre de 2003, pese a los importantes y generalizados descensos de los tipos de interés, especialmente en México y Venezuela, mientras que las comisiones muestran un crecimiento interanual del 12,7%, el más elevado de los últimos trimestres, fruto de los planes específicos aplicados. Los resultados de operaciones financieras alcanzan una cifra significativa de 54 millones de euros, pero presentan un descenso del 14,5% por la alta cifra del primer trimestre de 2003, especialmente en Argentina y Uruguay por el efecto del tipo de cambio del dólar sobre sus divisas. Con ello, el margen ordinario se sitúa en 1.179 millones de euros y aumenta un 8,2%.

Los gastos, incluidas las amortizaciones y otros, aumentan el 6,7%. El aumento registrado por los gastos generales se debe básicamente a la implantación del Centro Regional de Proceso de Datos de Monterrey, que revertirán en ahorros futuros y en mejoras en eficiencia y supondrán un descenso de las amortizaciones.

De esta forma, el margen de explotación crece interanualmente un 9,7% (un 12,9% excluidos los resultados de operaciones financieras) y siguen mejorando el ratio de eficiencia, que se sitúa en el 43,2% frente al 43,3% del primer trimestre de 2003 y, especialmente, el ratio de recurrencia (comisiones sobre gastos), que avanza hasta el 83,6% desde el 79,1% del mismo período del año anterior.

En la parte inferior de la cuenta de resultados cabe destacar el importante descenso del saneamiento crediticio en un 43,9% y los resultados extraordinarios en un 29,0%, cuyo origen se encuentra en la mejora generalizada de la calidad del riesgo en la región, en los altos niveles de cobertura existentes y en los saneamientos extraordinarios no recurrentes realizados en el primer trimestre del ejercicio anterior en algunos países. En efecto, la tasa de mora del área, calculada sobre riesgos totales, disminuye al 4,06%, frente al 4,46% del cierre del ejercicio anterior y el 5,52% del 31-3-03. Destacan las reducciones en México, al 3,63% desde el 4,45% del 31-3-03, y en Venezuela, al 4,10% desde el 8,46%. Por su parte, la tasa de cobertura se sitúa en el 154,3% con una mejora interanual de 6,1 puntos, y en México llega al 238,2%.

Después de impuestos, el beneficio neto presenta un crecimiento interanual del 26,2% que, con el descenso de minoritarios tras las compras realizadas el pasado año y la

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

Promemoria:	México			Banca en América		
	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	441	(8,7)	7,9	244	(3,9)	9,0
Comisiones netas	264	(4,0)	13,5	76	14,1	25,9
MARGEN BÁSICO	706	(7,0)	9,9	320	(0,1)	12,6
Resultados de operaciones financieras	20	n.s.	n.s.	22	(61,6)	(57,6)
MARGEN ORDINARIO	726	(4,7)	12,6	342	(9,4)	1,8
Gastos de personal	(162)	(11,6)	4,5	(89)	(7,6)	3,8
Otros gastos administrativos	(125)	(6,0)	11,1	(83)	0,9	13,5
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(287)	(9,2)	7,3	(172)	(3,7)	8,3
Amortizaciones	(28)	(13,9)	1,7	(17)	(17,6)	(11,2)
Otros productos y cargas de explotación	(28)	(14,4)	1,2	(9)	24,9	39,9
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	383	0,6	18,9	144	(15,7)	(4,8)
Resultados netos por puesta en equivalencia	-	n.s.	n.s.	1	282,4	323,9
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-	-	-	-	-	-
Beneficios netos por operaciones de Grupo	-	-	-	-	-	-
Saneamiento crediticio neto	(79)	(36,3)	(24,7)	(8)	(85,8)	(84,0)
Resultados extraordinarios netos y otros	(62)	122,1	162,5	19	n.s.	n.s.
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	243	10,5	30,6	156	160,0	200,2
Impuesto sobre sociedades	(76)	34,6	59,0	(67)	n.s.	n.s.
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	167	2,3	20,8	88	79,5	108,5
Intereses minoritarios	(35)	(47,7)	(38,2)	(28)	31,3	52,8
BENEFICIO ATRIBUIDO	132	36,8	61,6	60	117,0	151,7

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	31-03-04	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante
Inversión crediticia	12.858	(7,6)	7,1	11.433	(7,4)	(0,7)
Cartera de valores	21.769	4,5	21,2	5.173	10,7	20,3
Activos líquidos	10.492	(11,8)	2,3	3.766	17,0	40,6
Posiciones inter-áreas	144	n.s.	n.s.	28	219,9	286,3
Inmovilizado	1.297	(15,9)	(2,5)	593	(24,5)	(18,5)
Otros activos	2.689	(54,3)	(47,0)	1.231	(14,4)	(10,9)
TOTAL ACTIVO/PASIVO	49.249	(9,0)	5,6	22.225	(1,1)	7,8
Acreeedores	30.751	(10,7)	3,5	14.834	2,5	12,2
Empréstitos	776	(14,6)	(0,9)	1.300	95,2	93,9
Fondos propios imputados	3.059	11,8	29,7	1.641	(1,8)	8,5
• Fondos propios estrictos	3.045	98,8	130,5	1.264	(0,1)	9,5
• Otros recursos computables	14	(98,8)	(98,6)	376	(7,1)	5,1
Pasivos líquidos	9.563	12,9	30,9	2.863	(2,5)	5,6
Posiciones inter-áreas	144	161,1	202,8	43	118,4	123,6
Otros pasivos	4.956	(33,7)	(23,1)	1.543	(43,2)	(37,7)
OTROS RECURSOS GESTIONADOS DE CLIENTES						
• Fondos de inversión	5.364	8,1	25,3	1.095	25,1	31,3
• Fondos de pensiones	6.563	5,4	22,2	-	-	-
• Carteras de clientes	7.048	0,8	16,9	152	(3,8)	26,2

RATIOS RELEVANTES

(PORCENTAJE)

	31-03-04	31-03-04
ROE	25,4	19,9
Ratio de eficiencia	39,5	50,2
Tasa de morosidad (dudosos sobre riesgos totales)	3,63	5,13
Tasa de cobertura	238,2	84,5

reciente OPA sobre Bancomer, se amplía en el beneficio atribuido hasta el ya citado 54,2%.

En México, el entorno macroeconómico en el primer trimestre del año ha estado marcado por la volatilidad de los tipos de interés a corto plazo, aunque han finalizado prácticamente al mismo nivel de finales del ejercicio anterior. Esta volatilidad no ha impedido que el resultado del Grupo en México haya mantenido la senda creciente de los últimos trimestres. De esta forma, el beneficio después de impuestos se ha situado en 167 millones de euros, un 20,8% más que en el primer trimestre de 2003, y el beneficio atribuido en 132 millones (+61,6%, e incluso +36,8% a tipos de cambio corrientes). De este total, al negocio bancario corresponden 100 millones, a la gestora de pensiones 24 millones y a las compañías de seguros 8 millones.

El margen de intermediación alcanza 441 millones de euros, con un crecimiento interanual del 7,9%, que debe ser valorado teniendo en cuenta que el nivel medio de tipos de interés en el primer trimestre de 2003 era casi 4 puntos porcentuales superior al actual. Por ello, el incremento del margen es totalmente imputable a la gestión de precios y diferenciales llevada a cabo en los últimos ejercicios, así como al significativo incremento de volúmenes.

En este sentido, hay que señalar que el conjunto de recursos (captación bancaria tradicional, reportos de red y fondos de inversión) presenta un incremento del 11,8% (10,0% en diciembre 2003), con una mejora en su estructura gracias a la excelente evolución de las modalidades de menor coste (cuentas vista y ahorro en pesos), que crecen un 19,1% respecto a marzo de 2003.

La inversión crediticia total crece interanualmente un 7,1%, en tanto que la inversión gestionable (tras deducir la cartera hipotecaria histórica y los dudosos) se eleva hasta el 17,5%, cuyo ritmo de crecimiento al 31-12-03 era del 14,6%. Como en trimestres anteriores, las modalidades más dinámicas siguen siendo los créditos al consumo y las tarjetas, con un incremento conjunto del 34,2%. La cartera comercial aumenta un 8,4%, mientras que los créditos a la vivienda muestran ya indicios de reactivación y crecen un 11,4% respecto a marzo de 2003.

Las comisiones siguen manteniendo un buen ritmo de crecimiento y alcanzan 264 millones, con un avance interanual del 13,5%. Destacan las derivadas del negocio bancario que crecen el 17,2%, mientras que las de Afore Bancomer se mantienen, debido al escaso crecimiento del mercado laboral mexicano. Los resultados de operaciones financieras muestran un elevado crecimiento por la baja cifra del mismo período del año anterior.

El conjunto de gastos de administración sigue mostrando una evolución moderada. Con todo ello, el ratio de eficiencia sigue mejorando hasta el 39,5%, frente al 41,4% del primer trimestre de 2003, y el porcentaje de gastos cubiertos con comisiones alcanza el 92,3%, frente al 87,3% del primer trimestre de 2003.

Derivado de todo lo anterior, el margen de explotación se ha situado en 383 millones de euros, con un crecimiento interanual del 18,9%, que es incluso del 0,6% a tipos de cambio corriente a pesar de la depreciación del peso frente al euro. El aumento del margen de explotación se desplaza al beneficio después de impuestos, que crece el 20,8%, porque el conjunto de saneamientos y extraordinarios presenta un nivel similar al del primer trimestre de 2003. Finalmente, el beneficio atribuido aumenta el citado 61,6% debido al aumento de la participación en Bancomer, desde el 55,4% en el primer trimestre de 2003 hasta el 99,4% que se ha alcanzado al 31-3-04, tras las compras del pasado ejercicio y la oferta pública de adquisición de los minoritarios realizada en el trimestre.

Se reseñan a continuación los aspectos más relevantes de la evolución del resto de países en el período.

El Banco Provincial de Venezuela ha obtenido un beneficio atribuido de 22 millones de euros, con un crecimiento del 97,3% a tipo de cambio constante, apoyado en las comisiones y la aportación positiva de los saneamientos y extraordinarios dados los altos niveles de cobertura existentes. Por su parte, el margen financiero disminuye tan sólo ligeramente, compensando la fuerte caída de tipos de interés registrada en el país con el importante crecimiento en volúmenes, y los gastos crecen muy por debajo de la inflación.

BBVA Chile mantiene un fuerte dinamismo en términos de actividad y aumenta el beneficio atribuido el 30,3%, hasta 7 millones de euros, gracias al aumento de las comisiones (28,2%) y a unos mayores resultados por operaciones financieras, que compensan el menor margen financiero derivado de la fuerte caída de tipos de interés en términos interanuales. Por su parte, AFP Provida presenta una positiva evolución de las comisiones y una mayor aportación del encaje, si bien el beneficio atribuido, 2 millones de euros, se ve afectado por un cargo extraordinario por mayor coste del seguro sobre la tasa provisionada, correspondiente a pólizas vencidas y pendientes de liquidar que, con criterio de prudencia, se ha decidido regularizar de una sola vez.

Banco Continental de Perú aporta un beneficio atribuido de 5 millones de euros, con un crecimiento interanual del 73,1%, resultado del crecimiento de ingresos y el control de gastos –el margen de explotación aumenta el 13,2%– y

unas menores necesidades de saneamientos por la continua mejora de la calidad de la cartera crediticia. AFP Horizonte obtiene por su parte un beneficio atribuido de 3 millones de euros, compensando vía negocio nuevo la eliminación por ley de las comisiones cobradas de la compañía de seguros.

En Colombia, el Banco Ganadero ha tenido el mejor trimestre de su historia, con un beneficio atribuido de 9 millones de euros, frente a pérdidas netas de 8 millones en el primer trimestre de 2003. Esto se debe en gran medida a la aplicación de su plan de negocio y a la correcta gestión de precios, cuyo resultado es un crecimiento interanual del margen de intermediación del 16,3% que, unido a la contención de los gastos, determina un incremento del margen de explotación del 48,6%. Adicionalmente, AFP Horizonte y las compañías de seguros colombianas aportan 2 millones de euros de beneficio atribuido.

El difícil entorno de tipos de interés ha afectado al margen de intermediación de BBVA Puerto Rico, que presenta un descenso interanual del 3,4%. Sin embargo, el buen comportamiento de las comisiones, el descenso de los gastos y las menores necesidades de saneamiento permiten que el beneficio antes de impuestos crezca el 7,2%, aunque el

fuerte aumento de la presión fiscal limita el crecimiento del beneficio atribuido, que se sitúa en 8 millones de euros.

En Argentina, una vez superado lo peor de la crisis vivida en el sistema financiero en los dos últimos años, Banco Francés ha logrado un crecimiento en margen de intermediación gracias a la política seguida en 2003, que ha permitido reducir significativamente el coste de los recursos en un contexto de escaso crecimiento del crédito. A ello se suma el impulso dado al negocio transaccional, que se ha traducido en un crecimiento de las comisiones del 41,0% y el riguroso control de costes. Por otra parte, la efectiva gestión del riesgo y de las recuperaciones resultan en una aportación positiva de los saneamientos fruto de la liberación de excedentes de provisiones, por mejora en la calidad crediticia del deudor, y de la importante recuperación de créditos fallidos. Todo ello ha permitido lograr en el trimestre un beneficio atribuido de 5 millones de euros, al que se añaden 3 millones obtenidos por el Grupo Consolidar en el negocio de pensiones y seguros.

Del resto de países, cabe destacar Panamá, con un beneficio atribuido de 4 millones de euros, y Paraguay, que aporta 2 millones (+30,1%).

Actividades Corporativas

CUENTAS DE RESULTADOS

(MILLONES DE EUROS)

	1 ^{er} Trim. 04	Δ%	1 ^{er} Trim. 03
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	(17)	(77,2)	(76)
Comisiones netas	(30)	77,8	(17)
MARGEN BÁSICO	(47)	(49,0)	(93)
Resultados de operaciones financieras	76	(4,5)	79
MARGEN ORDINARIO	28	n.s.	(14)
Gastos de personal	(107)	(15,9)	(127)
Otros gastos administrativos	(11)	n.s.	13
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(118)	3,8	(114)
Amortizaciones	(34)	(9,1)	(37)
Otros productos y cargas de explotación	(4)	(19,6)	(5)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	(128)	(24,7)	(170)
Resultados netos por puesta en equivalencia	92	n.s.	7
Amortización del fondo de comercio de consolidación	(131)	0,5	(130)
Beneficios netos por operaciones de Grupo	192	(0,8)	194
Saneamiento crediticio neto	(36)	219,6	(11)
Resultados extraordinarios netos y otros	(71)	n.s.	(17)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	(81)	(36,8)	(128)
Impuesto sobre sociedades	62	(13,8)	72
BENEFICIO NETO CONSOLIDADO	(19)	(66,6)	(56)
Intereses minoritarios	9	n.s.	(35)
BENEFICIO ATRIBUIDO	(9)	(89,9)	(91)

BALANCES

(MILLONES DE EUROS)

	31-03-04	Δ%	31-03-03
Inversión crediticia	(1.826)	(29,3)	(2.581)
Cartera de valores	29.996	27,1	23.598
Activos líquidos	(17.353)	25,4	(13.837)
Posiciones inter-áreas	11.690	(2,0)	11.925
Inmovilizado	1.542	(3,5)	1.597
Otros activos	10.327	80,0	5.736
TOTAL ACTIVO/PASIVO	34.375	30,0	26.437
Acreeedores	(3.997)	39,1	(2.873)
Empréstitos	23.170	(6,5)	24.779
Fondos propios imputados	8.233	14,1	7.213
• Fondos propios estrictos	3.150	13,0	2.788
• Otros recursos computables	5.083	14,9	4.425
Pasivos líquidos	-	-	-
Posiciones inter-áreas	-	-	-
Otros pasivos	6.970	n.s.	(2.681)

Esta área engloba las participaciones mantenidas por el Grupo en grandes corporaciones industriales y en entidades financieras, las actividades y resultados de las unidades centrales de apoyo, como el COAP, y el resto de conceptos que, por su naturaleza, no son susceptibles de ser asignados a las restantes áreas de negocio del Grupo, tales como saneamientos por riesgo-país y amortización de fondos de comercio (excepto los correspondientes a Proyectos Empresariales encuadrados dentro de Banca Mayorista). Como se ha comentado con anterioridad, los resultados de las sociedades del Grupo radicadas en Argentina se incluyen en el área de América en vez de en esta área, habiéndose homogeneizado a efectos comparativos las cifras referidas al ejercicio 2003.

En la comparación de la cuenta de resultados del área de este trimestre con la de igual período del año anterior destaca, en primer lugar, la mejora que experimenta el margen de intermediación desde -76 millones a -17 millones de euros, debida básicamente a la gestión del riesgo de interés y de liquidez y a los mayores dividendos y, en segundo lugar, el aumento de los resultados por puesta en equivalencia por la mayor aportación de las participadas y la ausencia de correcciones a la baja sobre las participaciones en los beneficios del ejercicio precedente. Con todo ello, el beneficio atribuido del área se sitúa en -9 millones de euros, frente a -91 millones en el primer trimestre de 2003.

La unidad de Grandes Corporaciones Industriales gestiona básicamente las participaciones en Telefónica, Repsol e Iberdrola, que constituyen el 94% de la cartera. El beneficio atribuido obtenido en el trimestre se eleva a 85 millones de euros, frente a los 57 millones negativos del mismo período del año anterior. El diferente signo del beneficio en ambos periodos se explica principalmente por los ajustes negativos realizados en 2003 en la línea de resultados por puesta en equivalencia por los menores resultados de 2002 (-96 millones), aunque influyen también la mayor aportación de las participadas en este trimestre, así como el aumento de los resultados de operaciones financieras hasta 19 millones de euros.

La unidad de Participaciones Financieras ha registrado en el primer trimestre del ejercicio el resultado de la venta de Banco Atlántico (218 millones de euros). En el primer trimestre del año anterior, se anotaron en esta rúbrica 216

millones por la plusvalía correspondiente al importe en efectivo percibido por la OPA de Crédit Agricole sobre Crédit Lyonnais. En la actualidad, las participaciones más significativas gestionadas por las unidad son las de BNL y Bradesco.

La unidad COAP gestiona las posiciones estructurales de tipo de interés y de cambio, la liquidez global y los recursos propios del Grupo. Su margen de intermediación y los resultados de operaciones financieras suponen conjuntamente 146 millones de euros, frente a 92 millones en el primer trimestre de 2003, debido a las operaciones de cobertura y a la activa gestión de la cartera de riesgo estructural de tipo de interés, cuyo saldo alcanza 23.500 millones de euros al cierre de marzo (16.650 millones al 31-3-03).

Con las operaciones de cobertura de tipos de cambio realizadas queda cubierto en un 80% el patrimonio de América y en un 83% el de BBVA Bancomer tras la adquisición de minoritarios.

El área de Actividades Corporativas recoge gastos de personal y de administración, amortizaciones y otros gastos de explotación generados por las áreas centrales de carácter corporativo, así como aquellos otros que, por su carácter institucional, tampoco se asignan a las diferentes áreas (proyectos informáticos corporativos, indemnizaciones por cese, etc.). El importe del conjunto de estos conceptos, 156 millones de euros en el trimestre, es similar al del año anterior.

Por su parte, la amortización de fondos de comercio derivados de las participaciones y de las inversiones del Grupo en sus filiales latinoamericanas supone 131 millones de euros, importe similar al de igual trimestre de 2003, aunque con una diferente composición pues se incrementa la parte correspondiente a Bancomer y se reduce la de las participaciones como consecuencia de las desinversiones realizadas.

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

BBVA OFRECE A SUS ACCIONISTAS:

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

BBVA ATIENDE A SUS ACCIONISTAS:

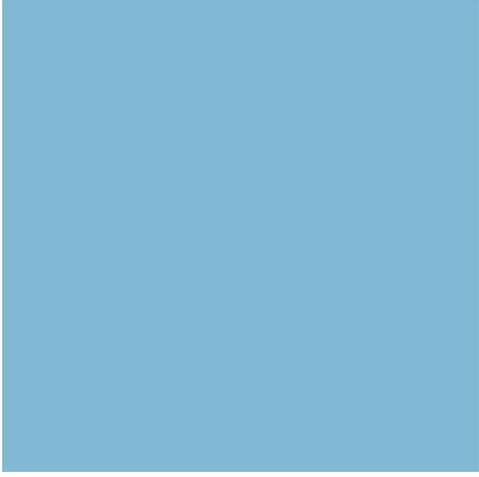
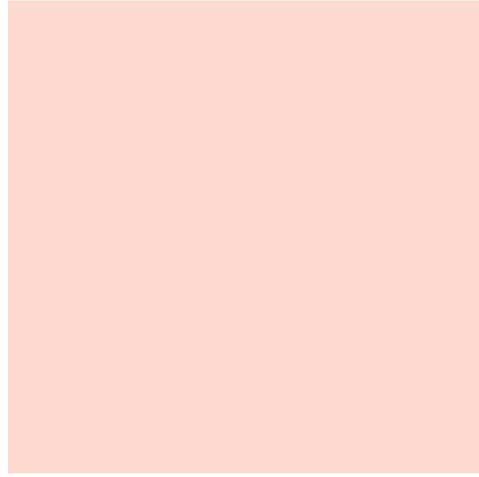
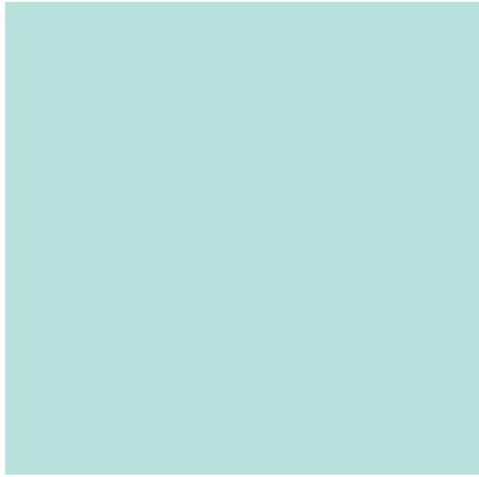
OFICINA DEL ACCIONISTA

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

RELACIONES CON INVERSORES

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

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



BBVA

INFORME TRIMESTRAL • ENERO-MARZO 2004