

Datos básicos

Datos básicos

Balance (millones de euros)	2003	2002	Var. (%)	2001
Activo total	351.568,6	324.208,1	8,44	358.137,5
Créditos sobre clientes (neto)	172.504,5	162.973,0	5,85	173.822,0
Recursos de clientes gestionados	323.900,8	304.893,0	6,23	331.378,9
En balance	214.997,9	211.555,1	1,63	236.132,4
Fuera de balance	108.903,0	93.337,9	16,68	95.246,5
Patrimonio neto	18.363,7	17.594,2	4,37	19.128,4
Total fondos gestionados	460.471,6	417.546,0	10,28	453.384,0

Solvencia y morosidad (%)

Ratio BIS	12,43	12,64		12,04
Tier I	8,26	8,01		8,01
Tasa de morosidad	1,55	1,89		1,86
Cobertura de morosidad	165,19	139,94		143,32

Resultados (millones de euros)

Margen de intermediación	7.958,3	9.358,7	(14,96)	10.256,8
Margen básico	12.128,9	13.647,9	(11,13)	14.878,5
Margen de explotación	5.720,7	5.565,8	2,78	5.944,5
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	3.133,3	2.902,9	7,94	3.128,6
Beneficio neto atribuido al Grupo	2.610,8	2.247,2	16,18	2.486,3

Rentabilidad y eficiencia (%)

Eficiencia**	49,34	52,28		53,98
ROA	0,95	0,81		0,94
ROE (cash-basis*)	17,37	16,04		17,44
ROE	14,48	12,42		13,86

La acción y capitalización

Número de acciones (millones)	4.768	4.768		4.659
Cotización (euro)	9,39	6,54		9,41
Capitalización bursátil (millones euros)	44.775,3	31.185,4		43.844,6
Beneficio por acción (cash-basis*) (euro)	0,6571	0,6139		0,6854
Beneficio por acción (euro)	0,5475	0,4753		0,5447
PER (capitalización / beneficio neto atribuido)	17,15	13,88		17,63

Otros datos

Número de accionistas	1.075.733	1.092.193		981.408
Número de empleados	103.038	104.178		115.706
España	34.968	35.887		40.741
Resto países	68.070	68.291		74.965
Número de oficinas	9.199	9.281		9.951
España	4.369	4.314		4.707
Resto países	4.830	4.967		5.244

(*).- Antes de amortización ordinaria del fondo de comercio.

(**).- Gastos generales de administración / Margen ordinario.

Nota: A la fecha de publicación de este documento, la información contenida en el mismo se encuentra en el proceso de auditoría, por lo que podría haber modificaciones en la misma. No obstante, la elaboración de las cuentas consolidadas se ha establecido sobre principios y criterios generalmente aceptados

Índice

4	La actividad en el ejercicio
7	Informe financiero Grupo consolidado
21	Gestión del riesgo
25	Informe por áreas de negocio
48	La acción Santander Central Hispano

En el conjunto del ejercicio 2003, Grupo Santander ha obtenido un beneficio neto atribuido de 2.610,8 millones de euros, un 16,2% superior al de 2002, rebasando el objetivo de beneficio establecido para el año y alcanzando la cifra más alta de la historia del Grupo. En términos cash-basis, el beneficio neto atribuido ha sido de 3.133,3 millones de euros.

El aumento del beneficio se apoya en los negocios y en los resultados más recurrentes, con una tendencia de mejora progresiva a lo largo del ejercicio. Así, el cuarto trimestre vuelve a presentar aumentos del margen de intermediación sin dividendos y de las comisiones sobre el trimestre anterior, que llevan al margen básico a ser el más elevado del año. Los resultados menos recurrentes se han destinado a fortalecer el balance, con amortizaciones aceleradas de fondos de comercio. Con todo, el beneficio neto atribuido del cuarto trimestre supera en un 6,8% al del tercero y en un 29,6% al del mismo trimestre de 2002.

Banca Comercial Europa, impulsada por la creciente actividad y la contención de costes en España, y la elevada generación de beneficios del negocio de Financiación al Consumo, aumenta el beneficio del año un 12,5%. En Iberoamérica, destaca la mejor evolución del negocio comercial en moneda local en el último trimestre, impulsado básicamente desde Brasil y Chile en línea con las mejores perspectivas de la zona. El beneficio de la región, medido en US dólares, crece un 14,3%. También las áreas globales han continuado mejorando su comparativa interanual, en especial Gestión de Activos en España y Banca Mayorista Global.

Paralelamente, el Grupo ha conseguido importantes avances en el año en rentabilidad, eficiencia, ratios de calidad crediticia y solvencia.

Asimismo, el Grupo ha amortizado la totalidad del fondo de comercio de Banespa, cumpliendo el compromiso de hacerlo en un plazo inferior a cinco años, el cual hubiera sido de imposible cumplimiento en el futuro a causa de la norma de primera aplicación de las previstas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Todos estos logros del Grupo Santander y las mejores perspectivas de Brasil han hecho que las agencias Moody's y Fitch Ratings en 2003 y Standard & Poor's en enero de 2004 hayan mejorado las calificaciones del Grupo y de sus principales filiales.

Buena evolución de los negocios

En España el aumento de la actividad de las redes comerciales, creciendo más que el mercado en productos clave, las mayores comisiones y la estricta gestión de costes y riesgos han contrarrestado la presión que los tipos de interés ejercen sobre los márgenes. **Banca Comercial Santander Central Hispano** vuelve a duplicar su producción de hipotecas en el cuarto trimestre respecto al mismo periodo de 2002 tras prolongar su campaña *Super Oportunidad*, lo que permite ganar

cuota de mercado en el año. También destaca el crecimiento de la financiación a las empresas que aumenta el 23% interanual, y la captación de recursos, muy apoyada en fondos de inversión y planes de pensiones.

El aumento de actividad y la defensa de diferenciales mejoran los ingresos, con un margen de intermediación plano en el año y unas comisiones que crecen el 15,0%, mientras los costes se siguen reduciendo. Con ello, el margen de explotación y el beneficio neto atribuido aumentan el 19,8% y el 17,9%, respectivamente, sobre 2002.

Banesto también ha ofrecido una evolución muy positiva, reflejo de un modelo de negocio propio de elevado crecimiento. Destaca la fuerte expansión de los créditos, que aumentan muy por encima del mercado, centrado en hipotecas (tasas interanuales en torno al 40%), pymes y tarjetas. También muestra una buena evolución en captación por el éxito de los fondos de inversión y por la gestión del negocio obtenido tras la adjudicación de los depósitos judiciales. Además en el último trimestre ha desarrollado nuevas iniciativas para potenciar el negocio, como la adjudicación de la liquidación y compensación de billetes de avión de IATA, que le permitirá acceder a nuevos flujos de negocio.

Más actividad, costes estables y estricta gestión del riesgo han impulsado su margen de explotación y su beneficio antes de impuestos a tasas interanuales del 13,7% y 10,7%, respectivamente. Además de los resultados, el éxito de su estrategia se ha visto respaldado por el interés de los inversores en la acción Banesto, lo que ha posibilitado su incorporación al índice Ibex-35 desde el inicio de 2004.

En **Portugal** el Grupo ha conseguido compensar el impacto que la recesión económica está teniendo sobre la actividad bancaria. El trasvase hacia productos generadores de comisiones, unido a la reducción de costes y a una estricta gestión de los riesgos, permiten elevar el margen de explotación del Grupo en el ejercicio el 3,3% y el beneficio en el 12,5%.

Además ha mantenido estable su morosidad y elevado la cobertura mientras continuaba ganando cuota en productos clave (hipotecas y fondos), lo que ha supuesto nuevos reconocimientos nacionales e internacionales a su gestión como Mejor Banco del país (*Exame, Euromoney, The Banker*).

Financiación al Consumo Europa presenta un fuerte incremento del beneficio, apoyado en aumentos de actividad (su producción se incrementó un 14% interanual), elevados márgenes y costes contenidos. Así, consigue aumentar su margen de explotación por encima del 30% y el beneficio atribuido en un 24,2%. Esta evolución es especialmente destacada en Alemania, donde CC-Bank se ha fusionado con Santander Direkt Bank, lo que le permite mejorar su estructura de financiación.

En **Iberoamérica** el Grupo ha obtenido un beneficio neto atribuido en US dólares, moneda sobre la que se gestiona el

área, de 1.488,9 millones, con aumento del 14,3% sobre 2002 (1.318,5 millones de euros, un 4,6% menos que en 2002). La región, que presenta mayor estabilidad y la reducción del riesgo soberano, muestra todavía crecimientos moderados del PIB y de la actividad bancaria, con oportunidades en determinados nichos y productos. En este contexto, nuestra posición en mercados y segmentos claves ha permitido al Grupo ofrecer una adecuada evolución de los resultados en moneda local, si bien en su conversión a euros o dólares el impacto de las depreciaciones sigue siendo negativo.

Por países, **Brasil** presenta una favorable evolución del negocio comercial. Los mayores ingresos en moneda local de Santander Banespa, derivados del aumento de la actividad, del impulso de comisiones y del mayor rendimiento de los mercados, se suman a unos costes planos considerando la inflación y a unas dotaciones más estables. El margen de intermediación del cuarto trimestre es superior al del tercero y mejora claramente sobre el segundo, que se vio afectado por factores puntuales en la cartera ligada a la inflación. Todo ello sitúa el beneficio neto atribuido para el conjunto de los negocios de Brasil en 701 millones de euros (792 millones de US dólares; +4,8%).

En **México**, Santander Serfin se ha visto afectado por el impacto de los bajos tipos de interés y de la depreciación del tipo de cambio, que no han podido ser compensados por el crecimiento de la actividad crediticia (sobre todo en consumo), que aumenta más de un punto de cuota en el año, la buena evolución de las comisiones y las menores necesidades de provisiones. Además, el beneficio neto atribuido recoge el efecto negativo del cambio de perímetro. El beneficio antes de impuestos y minoritarios contabiliza 539 millones de euros, equivalentes a 608 millones de US dólares (-8,5%).

En **Chile** el Grupo sigue la mejora iniciada el segundo trimestre. Santander Chile ha estabilizado la caída de volúmenes iniciada tras la fusión, ha aumentado fuertemente sus comisiones (un 14,4% en euros sobre el tercer trimestre que, a su vez, ya creció un 15,3% sobre el segundo) y ha gestionado adecuadamente precios y márgenes. Ello, unido a una reducción de costes y a los menores saneamientos (tras los costes extraordinarios de fusión y la homogeneización de carteras) sitúan el beneficio del trimestre más en línea con su potencial. En 2003, el beneficio neto atribuido asciende a 244 millones de euros (275 millones de US dólares; +27,5%).

El Grupo ha avanzado en el año en el relanzamiento de los negocios con clientes y en el desarrollo de los proyectos regionales de tarjetas y seguros. Esta gestión ha vuelto a ser reconocida por segundo año consecutivo por *The Banker*, que ha otorgado al Grupo el galardón al Mejor Banco en Iberoamérica, junto a las filiales de Chile y Venezuela, como Mejores Bancos en sus respectivos países. Estos premios se suman a los recibidos de *Euromoney*.

Por su parte, en los **negocios globales** del Grupo se han desarrollado acciones encaminadas a elevar su capacidad de

generación recurrente de ingresos y beneficios, bien directamente o a través de las redes comerciales. Destacan en el trimestre: el lanzamiento y las primeras acciones comerciales de Santander Alternative Investment, nueva unidad de negocio especializada en Gestión Alternativa que nació en verano con casi 5.000 millones de euros de activos gestionados y aspira a duplicar su patrimonio en tres años.

En **Gestión de Activos y Banca Privada** sobresa la buena marcha de los fondos de inversión en España y Portugal, con aumentos de cuota en volúmenes e ingresos, y el crecimiento de los planes de pensiones en todos los países, descontando el efecto de las depreciaciones. El negocio de bancaseguros en España presenta fuertes aumentos en primas y cuotas de mercado, con una creciente aportación al beneficio del Grupo. Banca Privada Internacional suma su fuerte crecimiento orgánico al negocio procedente de Coutts para elevar su contribución al Grupo. En conjunto, el beneficio del área (320 millones de euros en 2003) muestra una buena evolución trimestral aunque la comparación interanual esté todavía afectada por el impacto de los tipos de cambio.

En **Banca Mayorista Global** destaca la mayor estabilidad de su aportación en los últimos trimestres, con beneficios que superan los obtenidos en cualquiera de los trimestres de 2002, a excepción del primero. Mayores comisiones, resultados por operaciones financieras positivos (fueron negativos en los tres últimos trimestres de 2002) y costes decrecientes explican esta mejor evolución. Así, el beneficio neto atribuido del ejercicio se sitúa en 226 millones de euros, un 27,9% superior al de 2002.

En relación a las **participaciones financieras e industriales**, el Grupo sigue gestionando activamente su cartera con objeto de maximizar su aportación. En el trimestre destacan la venta de un 5,99% de Antena 3 Televisión, del 0,40% de Vodafone, el 0,88% de Royal Bank of Scotland y el aumento en el capital de Cepsa hasta el 32% efectivo, tras la realización de la oferta pública de adquisición de acciones.

Mayor calidad crediticia y fortaleza de balance

La mayor actividad crediticia, básicamente en España y Europa, se ha compaginado con una adecuada gestión de su riesgo. En 2003, el volumen de riesgos dudosos se ha reducido un 5% en Europa y un 12% en el conjunto del Grupo, en parte, por el impacto de los tipos en los volúmenes de Iberoamérica.

El ratio de morosidad se sitúa en diciembre en el 1,55% claramente mejor que el registrado doce meses atrás (1,89%), mientras que la cobertura se eleva al 165% (140% en 2002).

Respecto a los recursos propios, el Grupo ha mejorado en el año su estructura y su estabilidad, tras amortizar antiguas emisiones de preferentes en dólares y emitir en euros con menor coste. Además, en el cuarto trimestre ha amortizado aceleradamente la totalidad de fondos de comercio pendientes de Banespa, que quedan a cero al cierre de 2003 (1.770

millones de euros a diciembre de 2002), con un impacto directo positivo en el core capital del Grupo. Al cierre del ejercicio, el ratio BIS se sitúa en el 12,4%, con un core capital del 6,1%.

Dividendos

Con cargo a los beneficios de 2003, el Banco abonó el pasado 1 de noviembre el segundo dividendo a cuenta por un importe de 0,0775 euros por acción, un 3,16% superior a su equivalente de 2002.

El Consejo de Administración ha aprobado el pago de un tercer dividendo a cuenta de 0,0775 euros por acción a partir del 1 de febrero de 2004, así como de un cuarto dividendo de 0,070408 euros por acción a partir del 1 de mayo de 2004.

Con el pago de este cuarto dividendo, que de aprobarse la propuesta que se someterá a la Junta General será el último, el dividendo total correspondiente al ejercicio 2003 supondrá un aumento del 5% sobre el abonado por los resultados de 2002.

Gobierno Corporativo

En materia de Gobierno Corporativo se han producido en el ejercicio 2003 importantes novedades normativas, con un foco especial en la transparencia de las sociedades cotizadas. Grupo Santander ya se había anticipado en este campo, con medidas que incluso van más allá de los nuevos requerimientos de información, con la publicación el año pasado de un completo Informe sobre Gobierno Corporativo, del Reglamento del Consejo y del de la Junta General, así como del detalle pormenorizado e individualizado de las retribuciones que por todos los conceptos percibieron los Consejeros de la Entidad, incluidos los ejecutivos. En esta misma línea, Grupo Santander adecuará toda esta información, referida al ejercicio 2003, al formato que se establezca por las autoridades.

Responsabilidad Social Corporativa

La política de Responsabilidad Social Corporativa del Grupo en 2003 se ha caracterizado por el apoyo decidido al mundo uni-

versitario, a través de Santander Universidades, y por el desarrollo del Plan de Responsabilidad Social, puesto en marcha a finales del año anterior. La inversión total en Responsabilidad Social Corporativa durante 2003 se situó por encima del 2,5% del beneficio neto atribuido del Grupo en el ejercicio.

La consolidación de Santander Universidades se refleja en la firma de más de 300 acuerdos de colaboración con universidades españolas, portuguesas y americanas y la participación de más de 700 universidades en el Portal Universia.

En 2003 se ha potenciado la coparticipación del Banco con sus clientes y empleados en apoyo de iniciativas como la recuperación de los daños ecológicos causados por el hundimiento del Prestige en Galicia o por los incendios forestales en Portugal, o a fomentar la escolarización de los niños en México.

Además, se han mejorado los canales de comunicación, directos e inmediatos, con los accionistas y empleados del Grupo, lo que ya se ha traducido en acciones concretas.

Nuestra política ha recibido un impulso durante este ejercicio también gracias a la publicación de la primera Memoria de RSC del Grupo. Reconocida como una de las mejores del mercado español, nuestra Memoria de RSC recoge el compromiso del Grupo con la Sociedad así como las actuaciones de los diferentes Bancos del Grupo en todos los países en los que estamos presentes.

La participación activa del Grupo en numerosas iniciativas nacionales e internacionales nos ha situado como una de las referencias del mercado, algo que nos obliga a profundizar en el desarrollo de esta política y a proponer nuevas medidas que nos permitan avanzar en este campo.

Como reflejo de la efectiva puesta en marcha de políticas sostenibles, la acción Santander forma parte del reducido grupo de empresas que están incluidas tanto en el FTSE4Good como en el DSJI, los dos índices de inversión responsable más prestigiosos, seguidos por los principales inversores mundiales.

Informe financiero Grupo consolidado

Resultados

Millones de euros			Variación	
	2003	2002	Absoluta	(%)
Ingresos financieros	17.203,7	22.711,3	(5.507,6)	(24,25)
Dividendos	441,5	473,2	(31,7)	(6,70)
Costes financieros	(9.686,9)	(13.825,9)	4.139,0	(29,94)
Margen de intermediación	7.958,3	9.358,7	(1.400,3)	(14,96)
Comisiones netas	4.170,6	4.289,3	(118,7)	(2,77)
Margen básico	12.128,9	13.647,9	(1.519,0)	(11,13)
Resultados por operaciones financieras	998,8	356,3	642,6	180,37
Margen ordinario	13.127,7	14.004,2	(876,5)	(6,26)
Gastos generales de administración	(6.477,7)	(7.322,1)	844,4	(11,53)
a) De personal	(4.049,4)	(4.521,7)	472,3	(10,45)
b) Otros gastos administrativos	(2.428,3)	(2.800,3)	372,0	(13,28)
Amortización del inmovilizado	(762,8)	(889,8)	127,0	(14,28)
Otros resultados de explotación	(166,5)	(226,5)	60,0	(26,47)
Costes de explotación	(7.407,0)	(8.438,4)	1.031,3	(12,22)
Margen de explotación	5.720,7	5.565,8	154,9	2,78
Resultados netos por puesta en equivalencia	407,3	279,9	127,4	45,50
<i>Promemoria: Dividendos cobrados</i>	<i>309,5</i>	<i>353,1</i>	<i>(43,6)</i>	<i>(12,35)</i>
Resultados por operaciones grupo	955,6	1.008,9	(53,4)	(5,29)
Amortización y provisiones para insolvencias	(1.495,7)	(1.648,2)	152,5	(9,25)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	0,7	(0,3)	1,0	—
Amortización acelerada del fondo de comercio	(1.719,2)	(702,9)	(1.016,3)	144,59
Otros resultados	754,6	(338,8)	1.093,4	—
Beneficio antes de impuestos (cash-basis*)	4.624,0	4.164,5	459,5	11,03
Impuesto sobre sociedades	(869,4)	(723,1)	(146,3)	20,24
Beneficio neto consolidado (cash-basis*)	3.754,5	3.441,4	313,2	9,10
Resultado atribuido a minoritarios	306,7	137,8	168,9	122,59
Dividendos de preferentes	314,5	400,7	(86,2)	(21,52)
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	3.133,3	2.902,9	230,4	7,94
Amortización ordinaria del fondo de comercio	(522,5)	(655,7)	133,2	(20,31)
Beneficio neto atribuido al Grupo	2.610,8	2.247,2	363,6	16,18
Promemoria:				
Activos Totales Medios	338.984,6	345.496,3	(6.511,7)	(1,88)
Recursos Propios Medios	18.035,0	18.098,0	(63,0)	(0,35)

(*).- Antes de amortización ordinaria del fondo de comercio.

Por trimestres

Millones de euros	2002		2003		
	4º trimestre	1º trimestre	2º trimestre	3º trimestre	4º trimestre
Ingresos financieros	5.576,8	4.447,1	4.331,2	4.228,0	4.197,4
Dividendos	46,1	49,5	205,6	98,6	87,7
Costes financieros	(3.543,5)	(2.597,7)	(2.507,9)	(2.336,0)	(2.245,3)
Margen de intermediación	2.079,4	1.899,0	2.028,9	1.990,6	2.039,8
Comisiones netas	986,0	998,5	1.047,4	1.055,3	1.069,4
Margen básico	3.065,4	2.897,5	3.076,3	3.045,9	3.109,2
Resultados por operaciones financieras	177,9	267,9	316,0	256,3	158,6
Margen ordinario	3.243,2	3.165,4	3.392,3	3.302,2	3.267,8
Gastos generales de administración	(1.813,4)	(1.575,5)	(1.631,1)	(1.620,8)	(1.650,3)
a) De personal	(1.068,5)	(990,3)	(1.019,7)	(1.011,8)	(1.027,6)
b) Otros gastos administrativos	(744,9)	(585,2)	(611,4)	(609,0)	(622,7)
Amortización del inmovilizado	(216,9)	(189,8)	(187,8)	(190,0)	(195,2)
Otros resultados de explotación	(48,7)	(31,1)	(43,2)	(44,7)	(47,5)
Costes de explotación	(2.079,0)	(1.796,4)	(1.862,1)	(1.855,5)	(1.893,0)
Margen de explotación	1.164,3	1.369,0	1.530,2	1.446,7	1.374,8
Resultados netos por puesta en equivalencia	97,3	124,2	(15,8)	152,3	146,6
<i>Promemoria: Dividendos cobrados</i>	<i>43,0</i>	<i>14,0</i>	<i>173,7</i>	<i>52,3</i>	<i>69,5</i>
Resultados por operaciones grupo	809,6	701,3	27,8	(24,7)	251,2
Amortización y provisiones para insolvencias	(218,6)	(332,8)	(481,2)	(289,3)	(392,3)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	0,0	0,2	0,0	0,4	(0,0)
Amortización acelerada del fondo de comercio	(646,3)	(681,1)	(10,1)	(7,9)	(1.020,1)
Otros resultados	(276,0)	(55,8)	180,4	(51,1)	681,1
Beneficio antes de impuestos (cash-basis*)	930,3	1.125,0	1.231,2	1.226,5	1.041,2
Impuesto sobre sociedades	(117,6)	(205,7)	(229,3)	(263,5)	(170,9)
Beneficio neto consolidado (cash-basis*)	812,7	919,4	1.001,9	962,9	870,3
Resultado atribuido a minoritarios	33,8	58,9	85,2	85,1	77,5
Dividendos de preferentes	94,7	88,9	79,4	78,3	67,9
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	684,1	771,6	837,3	799,5	724,9
Amortización ordinaria del fondo de comercio	(158,8)	(159,1)	(157,1)	(162,3)	(44,0)
Beneficio neto atribuido al Grupo	525,3	612,5	680,3	637,2	680,9
Promemoria:					
Activos Totales Medios	334.609,9	323.389,2	338.220,6	345.219,1	349.274,3
Recursos Propios Medios	17.262,2	18.307,4	18.691,3	17.688,2	17.537,4

(*).- Antes de amortización ordinaria del fondo de comercio.

La economía internacional ha consolidado en el cuarto trimestre la mejora que ya se observaba en el trimestre anterior. El PIB de Estados Unidos probablemente no alcance las tasas excepcionales del tercer trimestre, pero mejoran las bases para un crecimiento sostenible, con un fuerte aumento de la inversión en equipo y de los beneficios empresariales. La economía registró un crecimiento cercano al 3% en 2003. La inflación sigue siendo muy reducida y el tipo oficial de la Reserva Federal se mantiene en el 1%.

En la Eurozona, la recuperación es relativamente modesta (en el conjunto de 2003 el PIB creció alrededor de un 0,5%) y aún no se ve acompañada de aumentos del empleo, pero en general el tono es más positivo del que cabía esperar hace seis meses. La inflación se mantiene en torno al 2% y no se esperan subidas del tipo oficial del BCE (2%) en los próximos meses. En España el crecimiento sigue apoyado en la demanda interna y permite mantener un diferencial elevado frente a la Eurozona. En el conjunto de 2003 el PIB creció cerca de un 2,4%. La inflación se situó en diciembre en el 2,6%.

En Iberoamérica la economía comienza a mostrar signos más favorables. La estabilidad de los mercados financieros y de las divisas de la región, la caída de los tipos de interés en Brasil y Chile y la evolución del sector exterior en un contexto de recuperación mundial permitieron una aceleración del crecimiento en los últimos meses de 2003.

La depreciación del dólar y de las monedas iberoamericanas respecto del euro continúa teniendo un efecto muy significati-

vo en la comparación con el pasado año, tal y como se refleja en el cuadro que figura en la presente página.

La depreciación afecta en mayor medida a los resultados, que se convierten a cambio medio, que a los saldos, que se hacen a cambio final. Así, las depreciaciones tienen un impacto negativo moderado para los últimos doce meses en la inversión crediticia del Grupo (-2,7 puntos porcentuales) y en los recursos de clientes (-4,5 puntos porcentuales).

Respecto a los resultados en euros, la depreciación de las monedas a tipos de cambio medios ha tenido un impacto negativo de 15 puntos porcentuales entre 2002 y 2003.

Grupo Santander ha seguido una tendencia de mejora de los resultados en comparación con el ejercicio 2002. Así, el margen de explotación supera en el 2,8% al obtenido en 2002, mejorando desde tasas negativas del -12,6% en el primer trimestre, -7,4% en el semestre y -1,3% hasta septiembre. Eliminando el efecto de los tipos de cambio, el incremento es del 16,6%.

Similares comentarios se pueden hacer para el beneficio neto atribuido (2.610,8 millones de euros), que ha pasado de disminuir el 8,7% en el primer trimestre a aumentar el 8,0% en el semestre, el 12,1% en el acumulado a septiembre y el 16,2% para el conjunto del ejercicio, superando ligeramente el objetivo del Grupo para el ejercicio.

El beneficio estanco del trimestre, 680,9 millones de euros, supera en el 29,6% al obtenido en igual periodo de 2002.

Tipos de cambio: Paridad 1 euro=moneda

	Cambio medio (resultados)		Cambio final (balance)	
	2003	2002	2003	2002
US dólar	1,1293	0,9420	1,2630	1,0487
Real brasileño	3,4593	2,6358	3,6646	3,7124
Nuevo peso mexicano	12,1770	9,0595	14,1772	10,9972
Peso chileno	778,6707	646,9462	748,3910	755,3269
Bolívar venezolano	1.814,0590	1.026,3904	2.018,2857	1.464,7722
Peso argentino	3,3305	2,8335	3,7259	3,5394

Resultados de Grupo Santander

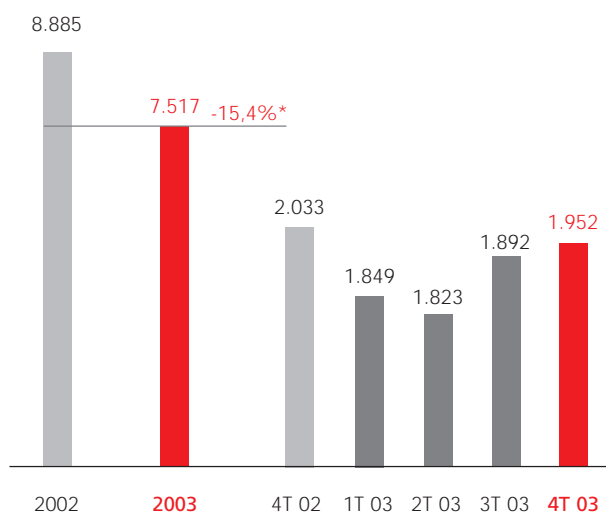
En el año 2003 el **margen de intermediación** fue de 7.958,3 millones de euros, un 15,0% menos que en 2002. Esta comparativa se sigue viendo muy afectada por la evolución de los tipos de cambio, ya que eliminando su incidencia, registraría un descenso del 1,2%. Junto al impacto de los tipos de cambio también ha afectado de manera negativa la disminución de los tipos de interés en Europa e Iberoamérica.

Estos efectos, todos de carácter negativo, han sido parcialmente compensados con el aumento de producción y las políticas para la defensa de margen llevadas a cabo en las distintas unidades del Grupo. Se puede destacar que el último trimestre de 2003 supera al anterior, por el buen comportamiento de la Red Santander Central Hispano y Banesto, que obtienen en este último la máxima cifra del año, tras haber mejorado en todos los trimestres del ejercicio.

En cuanto a la evolución de las **comisiones** en 2003, la comparativa con el año anterior es más favorable y muestra una disminución del 2,8%. Esta disminución se transforma en un incremento del 7,2% eliminado el efecto tipo de cambio. Destaca el aumento de las comisiones procedentes de la gestión de tarjetas (+12,4%), seguros (+45,7%), fondos (+10,3%) y valores (+12,1%), todos ellos sin efecto tipo de cambio. En fondos la mejora se produce en las comisiones de fondos de inversión, principalmente en España, por el mix volumen / margen. En valores, el principal avance corresponde a las procedentes de aseguramiento y colocación, ofreciendo un avance menor las de compra-venta.

Margen de intermediación (sin dividendos)

Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: -1,2%

Al igual que por conceptos, la evolución también difiere notablemente entre las áreas. Destacan Banca Comercial Santander Central Hispano, con un crecimiento del 15,0%, y Portugal, con un aumento del 25,3%. Comercial América registra una caída del 18,3% en euros, aunque, si eliminamos el efecto de los tipos de cambio, la variación es un aumento del 5,6%.

Rendimiento de los empleos y coste de los recursos

Categoría	2003		2002	
	Peso	Tipo	Peso	Tipo
Bancos centrales y Deudas del Estado	11,06	4,07	9,38	4,70
Entidades de crédito	11,40	3,57	11,87	4,90
Créditos sobre clientes:	49,36	6,18	48,76	7,66
Monedas UME	37,92	4,99	33,34	5,71
Resto monedas	11,44	10,11	15,42	11,90
Cartera de valores	14,85	5,22	15,48	8,17
Otros activos	13,33	—	14,51	—
Otros productos	—	0,52	—	0,69
Total	100,00	5,21	100,00	6,71
Entidades de crédito	18,21	3,19	15,18	5,00
Débitos:	48,26	2,64	50,11	3,59
Monedas UME	33,34	1,80	31,60	2,26
Resto monedas	14,92	4,50	18,51	5,84
Empréstitos y pasivos subordinados:	14,38	4,14	14,60	4,72
Monedas UME	8,65	3,91	6,27	4,83
Resto monedas	5,73	4,49	8,33	4,63
Patrimonio neto	5,88	—	6,00	—
Otros recursos	13,27	1,60	14,11	2,42
Otros costes	—	0,20	—	0,42
Total	100,00	2,86	100,00	4,00

Considerando la evolución trimestral, las comisiones aumentan por cuarto trimestre consecutivo. Mantienen buen comportamiento en Banca Comercial Europa (especialmente en la Red Santander Central Hispano), donde todos los trimestres del último ejercicio rebasan ampliamente a sus equivalentes del precedente, y mejoran en Iberoamérica, donde los dos últimos trimestres de 2003 superan ampliamente a los dos precedentes.

La evolución del margen de intermediación y las comisiones sitúan el **margen básico** en 12.128,9 millones de euros, un 11,1% inferior al obtenido en 2002, pero el 1,4% superior eliminando el efecto de los tipos de cambio.

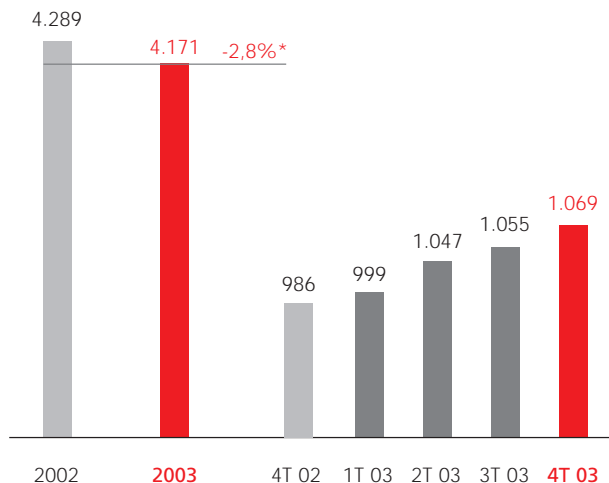
Los **resultados netos por operaciones financieras** del trimestre se sitúan en 158,6 millones de euros, lo que eleva el acumulado en 2003 a 998,8 millones de euros, cifra que multiplica por 2,8 la alcanzada en 2002. En ello inciden los buenos resultados obtenidos en el presente ejercicio, por trading y posiciones de ALCO (por tipos de interés y de cambio) principalmente, que contrastan con el efecto negativo que tuvieron en 2002 las pérdidas registradas en las ventas de cartera realizadas en Brasil en el segundo y tercer trimestre para reducir las posiciones de riesgo, que llevaron a una cifra de beneficio en dicho ejercicio muy inferior al promedio anual del Grupo en esta rúbrica.

El **margen ordinario** se sitúa en 13.127,7 millones de euros en 2003, un 6,3% menos que en el año anterior, pero un 5,9% superior a tipos de cambio constantes.

Los **gastos generales de administración** disminuyen el 11,5%, con caída ligeramente mayor en los gastos generales (-13,3%) que en los de personal (-10,5%), y reducción en la totalidad de rúbricas dentro de los primeros. Al igual que en el resto de la cuenta, los gastos de explotación se ven muy afectados por los tipos de cambio. Sin su consideración, registrarían una disminución del 0,7% sobre 2002, con reducción del 0,9% en los de personal y del 0,3% en gastos generales. Las variaciones comentadas deben valorarse teniendo en cuenta la inflación de los grandes países iberoamericanos.

Comisiones netas

Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +7,2%

El descenso de los gastos de personal refleja el esfuerzo realizado en la adecuación de plantillas, tanto en España como en Portugal e Iberoamérica, en el ejercicio precedente. Banca Comercial Europa disminuye los gastos de personal en el 1,7%. Destaca Banca Comercial Santander Central Hispano, con una reducción del 1,2%. Por su parte, Banca Comercial América disminuye sus gastos de personal en un 22,7%, o un +0,5% sin tipos de cambio, lo que representa una notable disminución en términos reales.

En cuanto a los gastos generales, los de Banca Comercial Europa disminuyen un 3,8%, mientras que en Comercial América la reducción es del 25,8%, equivalente a un descenso del 2,6% sin efecto tipo de cambio.

Comisiones netas

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Comisiones por servicios	2.288,6	2.449,1	(160,5)	(6,55)
Efectos comerciales	406,7	503,9	(97,2)	(19,29)
Tarjetas de crédito y débito	484,8	477,2	7,7	1,61
Administración de cuentas	422,6	458,4	(35,7)	(7,80)
Seguros	350,7	257,1	93,6	36,42
Pasivos contingentes	201,9	192,7	9,3	4,82
Otras operaciones	421,8	559,9	(138,1)	(24,67)
Fondos de inversión y pensiones	1.297,0	1.282,5	14,5	1,13
Valores y custodia	585,0	557,7	27,3	4,90
Comisiones netas	4.170,6	4.289,3	(118,7)	(2,77)

Gastos de personal y generales

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Gastos de personal	4.049,4	4.521,7	(472,3)	(10,45)
Gastos generales:	2.428,3	2.800,3	(372,0)	(13,28)
Tecnología y sistemas	454,7	520,9	(66,2)	(12,70)
Comunicaciones	230,3	316,2	(85,9)	(27,16)
Publicidad	211,4	266,0	(54,6)	(20,51)
Inmuebles e instalaciones	437,4	483,5	(46,1)	(9,54)
Impresos y material de oficina	74,0	93,3	(19,3)	(20,69)
Tributos	146,8	199,8	(53,0)	(26,52)
Otros	873,6	920,6	(47,0)	(5,10)
Gastos de personal y generales	6.477,7	7.322,1	(844,4)	(11,53)

El Grupo sigue adoptando nuevas iniciativas por parte del área de compras y optimización de costes para la reducción del gasto, a la vez que las áreas de organización y tecnología continúan la mejora de trabajos y procesos que permitan una mayor eficiencia y productividad en las distintas áreas del Grupo.

La evolución de los ingresos, unida a un severo control de costes, ha permitido al **ratio de eficiencia** situarse en el 49,3%, 2,9 puntos porcentuales mejor que en 2002. Las principales mejoras se producen en Banca Comercial Santander Central Hispano, Banesto, Financiación al Consumo Europa y Banca Mayorista Global.

Una vez deducidos del margen ordinario los costes de explotación (incluida la amortización del inmovilizado y otros gastos de explotación que, en conjunto, disminuyen el 16,7%), el **margen de explotación** se sitúa en 5.720,7 millones de

euros, que suponen un aumento del 2,8% sobre el año 2002.

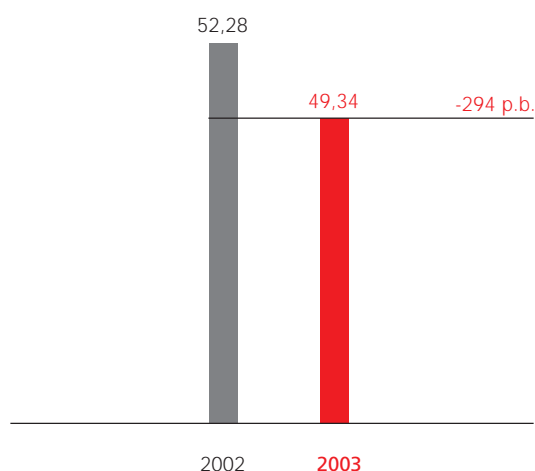
Al igual que los márgenes anteriores, el margen de explotación también se ve negativamente impactado por los tipos de cambio. Deduciendo su efecto, registraría un avance del 16,6%. Este incremento se produce por Europa (+18,5%), Comercial América, que sin tipos de cambio registraría un incremento del 5,6%, y por Gestión Financiera y Participaciones.

Por lo que se refiere a la evolución trimestral, el último trimestre del año disminuye sobre el tercero por los menores resultados por operaciones financieras, pero supera en un 18,1% al cuarto trimestre de 2002.

El total de **resultados por puesta en equivalencia**, incluyendo dividendos cobrados, alcanza los 716,8 millones de euros, lo que supone un aumento del 13,2% sobre 2002. Este

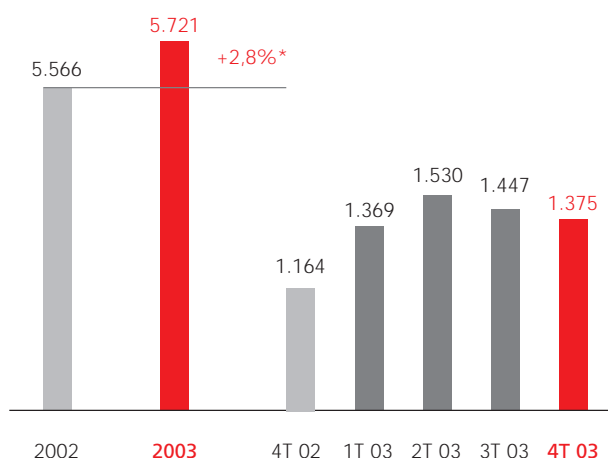
Ratio de eficiencia

%



Margen de explotación

Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +16,6%

Dotaciones a insolvencias y riesgo-país

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
A insolvencias	1.720,2	2.061,9	(341,7)	(16,57)
A riesgo-país	133,0	(20,0)	153,0	—
Activos en suspenso recuperados	(357,5)	(393,7)	36,2	(9,19)
Dotación para insolvencias (neto)	1.495,7	1.648,2	(152,5)	(9,25)

incremento se debe a que las mayores aportaciones de Cepsa, San Paolo IMI, Unión Fenosa, Urbis y las sociedades de seguros superan la menor aportación realizada por Royal Bank of Scotland, Dragados y Vallehermoso, por las desinversiones realizadas.

El margen de explotación más los resultados netos por puesta en equivalencia alcanzan los 6.128,0 millones de euros, un 4,8% superior a la cifra obtenida en 2002 (+18,3% sin efecto de los tipos de cambio).

La rúbrica de **resultados por operaciones del Grupo** contabiliza una cifra muy similar a la de 2002, situándose al cierre del último ejercicio en 955,6 millones de euros, originados principalmente en las plusvalías de 681 millones de euros que se obtuvieron en el primer trimestre en la venta del 24,9% de Santander Serfin a Bank of America y, ya en este último trimestre, por 217 millones procedentes de Royal Bank of Scotland (la participación es del 5% al cierre del ejercicio). Ambas se han destinado a la amortización acelerada de fondos de comercio, por lo que no tienen incidencia en el beneficio.

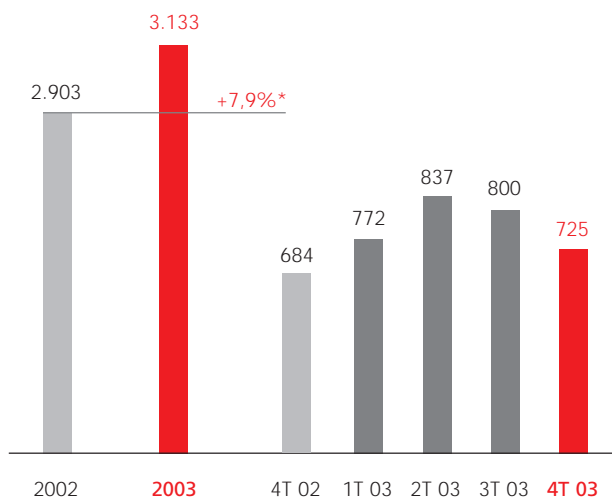
Las **dotaciones para insolvencias brutas** se sitúan en 1.720,2 millones de euros, un 16,6% menos que las realizadas en 2002. Esta disminución se debe al tipo de cambio, a las menores dotaciones realizadas en Argentina con criterio local y a las menores necesidades de provisión para el resto de Iberoamérica en 2003, ya que en Europa el nivel de dotaciones ha aumentado, debido en su mayor parte a las provisiones estadística (en el año se han dotado 329 millones de euros) y genérica (incremento de negocio), pues la específica refleja la excelente calidad del riesgo crediticio.

En la dotación neta para riesgo-país se incluye el incremento en el presente ejercicio de la cobertura del riesgo-país provisionable de Argentina.

Uno de los aspectos más destacados en la cuenta de resultados del año ha sido la amortización de **fondos de comercio** contra resultados por un total de 2.241,7 millones de euros, 883,1 millones más que en 2002. La diferencia se debe a la amortización anticipada por importe de 1.719,2 millones de euros (1.016,3 millones más que en 2002). La práctica totalidad de esta cifra ha ido destinada al fondo de

Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis)

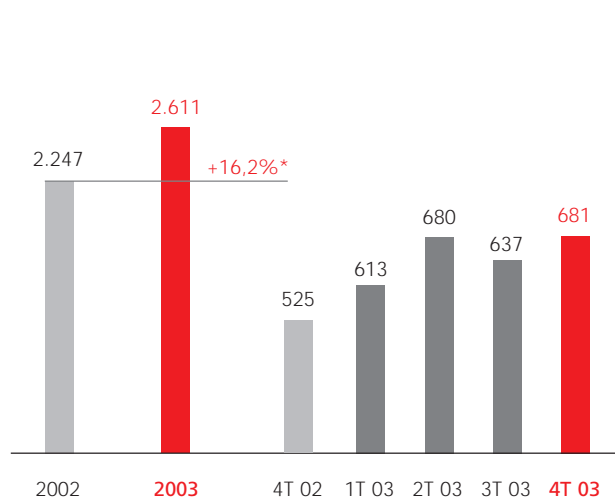
Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +19,3%

Beneficio neto atribuido al Grupo

Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +30,9%

comercio generado en la compra de Banespa, que ha quedado a cero.

Como se indica en el primer capítulo de este Informe, durante el año se ha publicado la norma de primera aplicación de las NIIF, en la que se indica que la reformulación de cuentas del ejercicio 2004, que necesariamente se realizará a efectos comparativos al publicar los estados financieros de 2005, primer ejercicio al que se aplicarán las NIIF, no será una reformulación proforma, sino definitiva. Es decir, cuando entren en vigor las NIIF los activos y pasivos del balance inicial serán los del 1 de enero de 2004 y, por tanto, es previsible que los fondos de comercio que se mantengan en el futuro en el balance del Grupo sean los existentes al cierre de 2003.

En consecuencia, para poder cumplir nuestro compromiso de amortizar el fondo de comercio de Banespa en menos de cinco años, se ha completado la amortización total de dicho fondo de comercio en 2003.

También se ha procedido a reordenar la cartera de participaciones del Grupo aplicando las NIIF. Por ello, se consideran como asociadas todas aquellas donde la participación supera el 20%, excepto las que carezcan del carácter de permanente. En sentido contrario, aquellas donde la participación es inferior al 20% se consideran inversión ordinaria de renta variable, con la excepción de Royal Bank of Scotland, por motivos de permanencia e influencia.

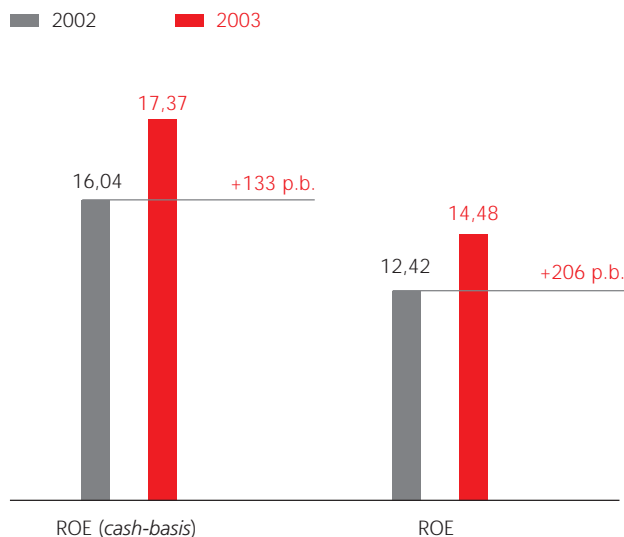
La línea de "otros resultados" incluye partidas de naturaleza muy heterogénea, tanto positivas (básicamente por las plusvalías obtenidas en la venta de inmuebles, la reducción de la participación en Vodafone y la reclasificación del riesgo-país de Argentina a la rúbrica de dotaciones para insolvencias y riesgo-país), como distintas dotaciones cuyo objeto es continuar incrementando la fortaleza del balance. En conjunto, la cifra de "otros resultados" es positiva por 754,6 millones de euros, frente a unos resultados negativos por 338,8 millones en 2002.

El **beneficio antes de impuestos según criterio cash-basis** se sitúa en 4.624,0 millones de euros, un 11,0% superior al obtenido en 2002.

Tras deducir impuestos, el **beneficio neto consolidado cash-basis** es de 3.754,5 millones de euros. De ellos, 306,7 millones corresponden a minoritarios, que aumentan el 122,6%, principalmente por Banesto y Santander Serfin. Por su parte los dividendos de preferentes disminuyen el 21,5% por las amortizaciones realizadas y la depreciación del US dólar respecto del euro.

ROE

%



Tras deducir ambas partidas, el **beneficio neto atribuido al Grupo cash-basis** (es decir, antes de la amortización ordinaria del fondo de comercio) se sitúa en 3.133,3 millones de euros, con aumento del 7,9% sobre el registrado en 2002.

Deducida la amortización ordinaria de fondos de comercio (522,5 millones de euros, un 20,3% menos que en 2002), el **beneficio neto atribuido al Grupo** aumenta un 16,2% en 2003, alcanzando 2.610,8 millones de euros, cifra que, como ya se ha indicado, supera los objetivos marcados, a la vez que sitúa un nuevo récord en la historia del Grupo Santander.

El beneficio neto atribuido obtenido en el último trimestre de 2003, 680,9 millones de euros, es un 6,8% superior al del trimestre precedente, y vuelve a superar notablemente al equivalente de 2002 (+29,6%), tal como ya ocurrió en los dos trimestres anteriores.

Estas cifras de beneficio para el conjunto del año, equivalen a un beneficio neto atribuido por acción de 0,5475 euros, un 15,2% superior al obtenido en el pasado ejercicio. En términos cash-basis, el beneficio neto atribuido por acción es de 0,6571 euros.

La rentabilidad de los fondos propios (ROE) en 2003 se sitúa en el 14,5%, claramente superior a la registrada en 2002 (12,4%). En términos cash-basis, el ROE es del 17,4%, frente al 16,0% del ejercicio 2002.

Informe financiero Grupo consolidado

Balance

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Activo				
Caja y bancos centrales	8.907,4	6.241,6	2.665,9	42,71
Deudas del Estado	31.087,7	24.988,5	6.099,2	24,41
Entidades de crédito	37.617,8	40.256,4	(2.638,6)	(6,55)
Créditos sobre clientes (neto)	172.504,5	162.973,0	9.531,5	5,85
Cartera de valores	59.695,1	45.852,0	13.843,1	30,19
Renta fija	44.296,8	32.086,2	12.210,6	38,06
Renta variable	15.398,3	13.765,9	1.632,4	11,86
<i>Acciones y otros títulos</i>	10.064,1	7.866,8	2.197,4	27,93
<i>Participaciones</i>	4.266,4	4.769,7	(503,3)	(10,55)
<i>Participaciones empresas del Grupo</i>	1.067,8	1.129,4	(61,6)	(5,46)
Activos materiales e inmateriales	5.058,3	5.583,6	(525,3)	(9,41)
Acciones propias	10,2	14,7	(4,6)	(31,13)
Fondo de comercio	7.385,2	9.954,7	(2.569,5)	(25,81)
Otras cuentas de activo	24.680,6	23.908,4	772,3	3,23
Rtdos. ejerc. anteriores en sociedades consolidadas	4.621,8	4.435,2	186,6	4,21
Total activo	351.568,6	324.208,1	27.360,5	8,44
Pasivo				
Banco de España y entidades de crédito	75.580,3	50.820,7	24.759,6	48,72
Débitos a clientes	159.335,6	167.815,8	(8.480,2)	(5,05)
Depósitos	132.747,6	130.463,2	2.284,4	1,75
Cesión temporal de activos	26.588,0	37.352,6	(10.764,6)	(28,82)
Valores negociables	44.441,2	31.289,1	13.152,1	42,03
Pasivos subordinados	11.221,1	12.450,2	(1.229,1)	(9,87)
Provisiones para riesgos y cargas	12.727,7	13.980,0	(1.252,3)	(8,96)
Intereses minoritarios	5.439,5	6.036,7	(597,2)	(9,89)
Beneficio consolidado neto	3.232,0	2.785,6	446,4	16,02
Capital	2.384,2	2.384,2	0,0	0,00
Reservas	19.445,0	18.788,4	656,7	3,49
Otras cuentas de pasivo	17.762,0	17.857,4	(95,4)	(0,53)
Total pasivo	351.568,6	324.208,1	27.360,5	8,44
Recursos gestionados fuera de balance	108.903,0	93.337,9	15.565,1	16,68
Fondos de inversión	80.502,0	68.139,5	12.362,5	18,14
Planes de pensiones	19.494,8	17.513,5	1.981,3	11,31
Patrimonios administrados	8.906,1	7.684,9	1.221,2	15,89
Total fondos gestionados	460.471,6	417.546,0	42.925,6	10,28
Riesgos de firma	30.514,2	27.166,9	3.347,3	12,32
Avales	27.273,9	23.862,8	3.411,1	14,29
Créditos documentarios	3.240,3	3.304,1	(63,8)	(1,93)

Balance consolidado de Grupo Santander

A finales de 2003 los **fondos totales gestionados** por el Grupo se sitúan en 460.472 millones de euros, con aumento del 10,3% sobre 2002. Para interpretar correctamente su evolución debe tenerse en cuenta el impacto negativo de la depreciación de las principales monedas iberoamericanas y del dólar respecto del euro. En conjunto, -3,9 puntos porcentuales para el total del Grupo.

La **inversión crediticia** del Grupo se sitúa en 177.621 millones de euros. Dicha cifra supone un aumento del 5,8% sobre 2002, aumento que es del 8,5% excluyendo el efecto tipo de cambio.

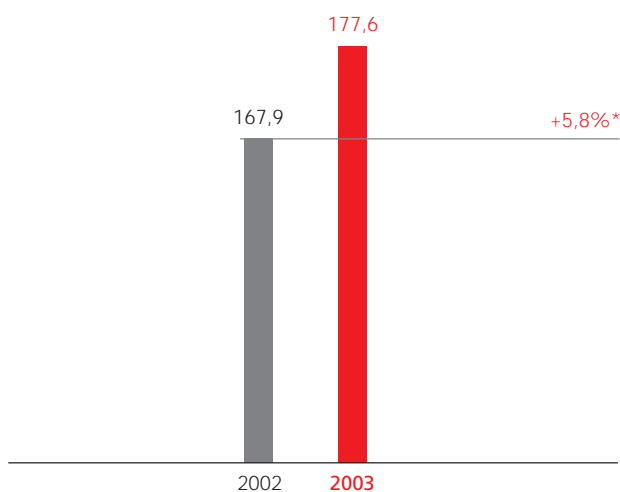
El aumento del saldo en balance no refleja en su totalidad el crecimiento de la actividad, ya que se han realizado diversas operaciones de titulización. Así, en 2003 se han titulado en España más de 4.000 millones de euros en hipotecarios, préstamos consumo y créditos a PYMES, y Portugal ha titulado 3.767 millones de créditos hipotecarios. Sin su efecto, la inversión crediticia crece un 10% (+14% excluyendo el efecto tipo de cambio).

En los últimos doce meses, el avance del crédito en el sector residente ha sido de 15.230 millones de euros (+16,2%), con buena evolución de los créditos con garantía real, que aumentan el 28,8%. Deduciendo el efecto de las titulizaciones, el total de garantía real aumenta el 31,4% y el total con otros sectores residentes el 18,0%.

Estas tasas de crecimiento, que siguen mejorando las ofrecidas en trimestres anteriores, reflejan el éxito de las distintas campañas realizadas por la banca comercial del Grupo. En este sentido, se puede destacar que la inversión de la Red Santander Central Hispano crecía a tasas interanuales (ex-titulizaciones) del 9% en marzo de 2003, al 17% en septiembre y al 21% en diciembre. En el mismo periodo Banesto Minorista ha pasado de crecimientos interanuales del entorno del 16% al 32%. La evolución de los créditos hipotecarios ha sido muy buena, pero

Créditos sobre clientes (brutos)

Miles de millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +8,5%

también los créditos con pymes y empresas han mejorado su evolución.

El resto de Europa aumenta el 9,1% (sin efecto titulizaciones), por los incrementos de Portugal (+4,2%) y Alemania (+34,5%).

Iberoamérica ofrece una reducción del 13,1%, por el negativo impacto que han tenido los tipos de cambio en casi todos los países de la región. Sin tipos de cambio, la variación interanual se situaría en el -1,9%, y se debe principalmente a los menores saldos de Argentina, Chile (efecto fusión) y México (amortización de saldos del IPAB). Sin embargo, se está realizando un crecimiento del crédito sin tipos de cambio en países claves como Brasil (+9,5%), México (+24%, sin IPAB) y Puerto Rico, que además se está acelerando en la segunda parte del año.

Créditos sobre clientes

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Crédito a las Administraciones Públicas	5.487,4	4.897,1	590,2	12,05
Crédito a otros sectores residentes	103.515,6	88.876,1	14.639,5	16,47
Crédito con garantía real	47.999,6	37.273,8	10.725,8	28,78
Otros créditos	55.516,0	51.602,4	3.913,6	7,58
Crédito al sector no residente	68.617,7	74.137,9	(5.520,2)	(7,45)
Crédito con garantía real	18.796,1	19.774,4	(978,3)	(4,95)
Otros créditos	49.821,6	54.363,6	(4.541,9)	(8,35)
Créditos sobre clientes (bruto)	177.620,7	167.911,2	9.709,5	5,78
Fondo de provisión para insolvencias	5.116,2	4.938,2	178,0	3,61
Créditos sobre clientes (neto)	172.504,5	162.973,0	9.531,5	5,85
Promemoria: Activos dudosos	3.276,7	3.699,7	(423,0)	(11,43)
Administraciones Públicas	0,9	3,6	(2,7)	(74,99)
Otros sectores residentes	930,7	1.000,3	(69,6)	(6,96)
No residentes	2.345,1	2.695,9	(350,8)	(13,01)

Los movimientos anteriores se han reflejado en un cambio en la exposición crediticia por áreas geográficas, aumentando el peso del crédito en Europa sobre el total del Grupo del 79% en diciembre de 2002 al 83% en diciembre de 2003.

Si consideramos la evolución del último trimestre, la nota más destacada ha sido la elevada producción de hipotecas en España, tras las campañas comerciales desarrolladas en los últimos meses. Deducido el efecto de las titulaciones realizadas en el trimestre, el conjunto de créditos con el sector privado aumenta el 7,6% sobre septiembre, haciéndolo la garantía real en un 11,0%.

El Grupo ha reducido sus **activos adjudicados netos** en los últimos doce meses en un 16,5%, quedando en 237,1 millones de euros. La cobertura es del 57,2%.

Los **recursos de clientes gestionados** ascienden a 323.901 millones de euros, lo que representa un aumento del 6,2% sobre los registrados el pasado año. Si excluimos el efecto tipo de cambio, el avance es del 10,2%.

El análisis aislado del porcentaje total de crecimiento no refleja en su totalidad la actividad comercial desarrollada por el Grupo, ya que se han realizado políticas de gestión diferenciadas según tipos de productos y áreas geográficas.

Propiedades transitorias

Millones de euros		
	2003	2002
Saldo al inicio del ejercicio	679,5	998,9
Adjudicaciones	257,0	176,0
Ventas (valor en libros)	(344,6)	(316,4)
Otros movimientos	(38,7)	(178,9)
Saldo al cierre del ejercicio (bruto)	553,3	679,5
Provisión constituida	316,2	395,4
Cobertura (%) *	57,15	58,19
Saldo al cierre del ejercicio (neto)	237,1	284,1

(*) Provisión constituida / importe bruto de propiedades transitorias

En España el conjunto de depósitos (sin cesiones temporales), fondos de inversión y planes de pensiones aumenta el 10,2% sobre el cierre del pasado año.

Dentro de los depósitos (excluidas cesiones temporales) destaca el aumento del 130% de los saldos con las Administraciones Públicas, en gran parte por la adjudicación de los depósitos judiciales a Banesto. El resto de depósitos se ha visto afectado por la política de gestión del margen y la mejora del mix de productos, que se refleja en un aumento de los saldos a la vista del

Recursos de clientes gestionados

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Acreeedores Administraciones Públicas	9.225,9	12.126,1	(2.900,1)	(23,92)
Acreeedores otros sectores residentes	77.918,9	78.432,1	(513,2)	(0,65)
Corrientes	25.089,2	21.743,6	3.345,7	15,39
Ahorro	17.823,4	16.057,7	1.765,8	11,00
Plazo	18.640,1	21.326,5	(2.686,5)	(12,60)
Cesión temporal de activos	16.348,5	19.194,7	(2.846,2)	(14,83)
Otras cuentas	17,7	109,7	(92,0)	(83,83)
Acreeedores sector no residente	72.190,7	77.257,6	(5.066,8)	(6,56)
Depósitos	65.885,5	68.929,3	(3.043,9)	(4,42)
Cesión temporal de activos	6.305,2	8.328,2	(2.023,0)	(24,29)
Total débitos a clientes	159.335,6	167.815,8	(8.480,2)	(5,05)
Valores negociables	44.441,2	31.289,1	13.152,1	42,03
Pasivos subordinados	11.221,1	12.450,2	(1.229,1)	(9,87)
Recursos de clientes en balance	214.997,9	211.555,1	3.442,8	1,63
Recursos gestionados fuera de balance	108.903,0	93.337,9	15.565,1	16,68
Fondos de inversión	80.502,0	68.139,5	12.362,5	18,14
España	60.725,4	52.729,7	7.995,8	15,16
Resto países	19.776,6	15.409,8	4.366,8	28,34
Planes de pensiones	19.494,8	17.513,5	1.981,3	11,31
España	6.652,7	5.839,5	813,2	13,93
<i>De ellos, individuales</i>	<i>5.767,7</i>	<i>5.073,4</i>	<i>694,4</i>	<i>13,69</i>
Resto países	12.842,1	11.674,0	1.168,1	10,01
Patrimonios administrados	8.906,1	7.684,9	1.221,2	15,89
España	2.450,5	2.199,1	251,4	11,43
Resto países	6.455,6	5.485,8	969,8	17,68
Recursos de clientes gestionados	323.900,8	304.893,0	19.007,8	6,23

13,5% y descenso de las imposiciones a plazo, ante la política seguida por el Grupo de mayor énfasis en saldos de menor coste, fondos de inversión y planes de pensiones.

Los fondos de inversión y pensiones en España aumentan el 15,2% y 13,9%, respectivamente, sobre los registrados en 2002, lo que supone un incremento conjunto de 8.809 millones de euros en el año.

Nuestro Grupo continúa comparando de manera muy favorable en fondos de inversión en el mercado doméstico, donde se ha comportado mejor que el sector en los últimos años. A ello ha contribuido la colocación, entre otros productos que se describen con mayor detalle en otros apartados de este Informe, del *Fondo Superselección* en la Red Santander Central Hispano y la gama *Gestión Dinámica* de Banesto. Con ello, nuestro Grupo consolida su posición de liderazgo en el mercado de fondos de inversión en España con una cuota en patrimonio superior al 28%.

Adicionalmente, el objetivo del Grupo de aumentar cuota, no sólo en patrimonio, sino también en ingresos, se está consiguiendo de manera notable, habiendo aumentado más esta última desde finales de 2002, y rebasando ya ligeramente la cuota que tenemos en patrimonio.

En planes de pensiones la actividad en España continúa centrándose fundamentalmente en los planes de pensiones individuales, que aumentan el 13,7%, y donde se consolida, en base a la última información publicada por INVERCO, en la primera posición del mercado.

Iberoamérica, al igual que se ha comentado en créditos, se ha visto afectada por los tipos de cambio. Así, el conjunto de recursos gestionados, dentro y fuera de balance, disminuye el 2,6% en euros, pero aumenta el 11,2% aislado el efecto tipo de cambio.

Al igual que en Europa, los crecimientos también se han adaptado a los tipos de productos, con mayor énfasis en los fondos gestionados fuera de balance, generadores de comisiones.

En fondos de inversión, buena evolución con los principales avances, sin tipo de cambio, en Brasil (+52,6%) y Puerto Rico (+60,5%). También México aumenta el 10,4%. Ello sitúa el crecimiento conjunto del área en el 29,5%.

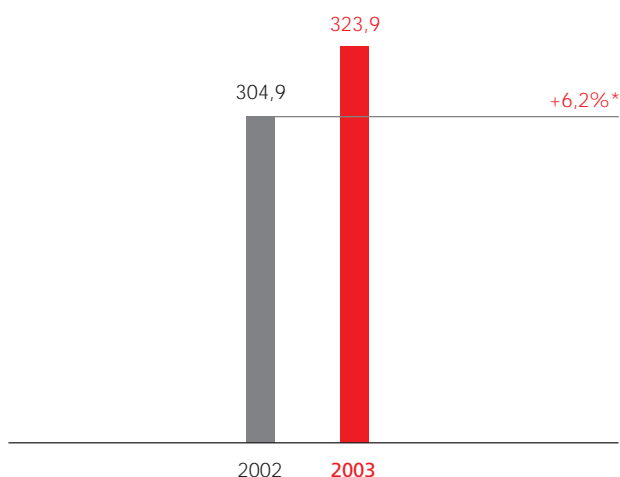
Fondos de comercio de consolidación

Millones de euros

	2003	2002	Diferencia
Banesto	366,3	400,6	(34,3)
Participaciones industriales	912,6	380,4	532,2
Bancos en Europa	2.847,3	3.077,3	(230,0)
Iberoamérica	3.071,3	6.015,8	(2.944,5)
Otros	187,7	80,6	107,1
Total	7.385,2	9.954,7	(2.569,5)

Recursos de clientes gestionados

Miles de millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +10,2%

Por lo que se refiere a planes de pensiones, casi las dos terceras partes del saldo total corresponden a gestoras en Iberoamérica. El éxito en la gestión en este segmento de captación de ahorro se refleja en que todos los países (si eliminamos el efecto tipo de cambio) ofrecen incrementos notables en los últimos doce meses: México (+20,9%), Chile (+18,2%), Colombia (+22,0%), Perú (+38,8%) y Uruguay (+47,6%).

Junto a la favorable evolución descrita de los fondos de inversión y planes de pensiones, también el conjunto de carteras administradas ofrece un avance interanual del 24,5%, excluido el efecto tipo de cambio, para el conjunto del Grupo.

Adicionalmente, y dentro de su estrategia global de financiación, el Grupo está profundizando en la diversificación de sus bases de financiación mediante productos alternativos.

En el año Banco Santander Central Hispano ha realizado tres emisiones de cédulas hipotecarias por un importe total de 5.000 millones de euros. Con ello se avanza en la diversificación de la base de inversores internacionales del Grupo a la vez que se sitúa como referencia en el mercado europeo de ese tipo de activos apoyado en el volumen y liquidez de la emisión.

En esta línea, el Banco también realizó en el mes de julio una emisión de cédulas territoriales a un plazo de 10 años por importe de 2.000 millones de euros. Esta emisión se dirigió preferentemente a los inversores institucionales de los mercados internacionales, donde el Banco realizaba por primera vez una operación de este tipo.

Al cierre del ejercicio, los **fondos de comercio** pendientes de amortizar se sitúan en 7.385 millones de euros, con disminución de 2.569 millones (-25,8%) entre diciembre de 2002 y 2003, por el efecto entre adiciones netas, reclasificaciones y saneamientos.

Entre los aspectos más destacables durante el año 2003 se encuentra la amortización ordinaria y acelerada realizada contra resultados (2.241,7 millones de euros), la eliminación del fondo de comercio correspondiente al 24,9% enajenado de Santander Serfin, la eliminación del saldo pendiente de Argentina, por aplicación del fondo que lo cubría en su totalidad, y la reclasificación de los fondos de comercio de Sanpaolo-IMI y Commerzbank por la reordenación de la cartera comentada anteriormente. En sentido contrario, el principal aumento se ha originado en la oferta pública de adquisición de acciones de Cepsa.

Del importe de fondos de comercio pendientes de amortizar, 3.071 millones corresponden a Iberoamérica y 4.254 a Europa.

Los importes de los fondos se establecieron tras realizar los procesos de comprobación de la calidad de los activos de las enti-

dades adquiridas, aplicando los estrictos criterios del Grupo.

Adicionalmente se aplicó el criterio comunicado por el Banco de España, por el cual las acciones recibidas en las operaciones de Portugal, Royal Bank of Scotland y compra a accionistas minoritarios de Banco Río de la Plata se registraron por su valor de mercado, abonando la diferencia entre dicho valor y el tipo de emisión de las acciones Santander Central Hispano en una cuenta de pasivo, que forma parte de los recursos propios, denominada "reservas voluntarias anticipadas", por un importe de 3.738 millones de euros, que tras las amortizaciones de fondo de comercio y ventas realizadas se sitúa en 2.314 millones de euros.

En cuanto a los **recursos propios**, el Grupo no ha realizado ninguna operación de capital ordinario en el año 2003.

En el primer semestre el Grupo amortizó de manera anticipada una emisión de acciones preferentes por importe de 295 millones de US dólares, cuyo tenedor exclusivo era Royal Bank of Scotland.

En septiembre se procedió a la amortización de dos emisiones de acciones preferentes, por importe de 550 millones de US dólares, sustituidas en su práctica totalidad por una emisión de preferentes en euros, por importe de 450 millones de euros, desembolsada en octubre. En noviembre se han amortizado otras dos emisiones por un total de 375 millones de US dólares.

Recursos propios y ratios de solvencia

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Capital suscrito	2.384,2	2.384,2	—	—
Primas de emisión	8.720,7	8.979,7	(259,0)	(2,88)
Reservas (incluye reservas netas en sociedades consolidadas)	6.102,5	5.373,5	729,0	13,57
Recursos propios en balance	17.207,4	16.737,4	470,0	2,81
Beneficio atribuido	2.610,8	2.247,2	363,6	16,18
Acciones propias en cartera	(10,2)	(14,7)	4,6	(31,13)
Dividendo a cuenta distribuido	(739,1)	(727,8)	(11,3)	1,56
Patrimonio neto al final del periodo	19.069,0	18.242,1	826,9	4,53
Dividendo activo a cuenta no distribuido	(369,6)	(358,2)	(11,3)	3,16
Dividendo complementario	(335,7)	(289,6)	(46,1)	15,93
Patrimonio neto después de la aplicación del resultado	18.363,7	17.594,2	769,5	4,37
Acciones preferentes	4.484,9	5.436,8	(951,9)	(17,51)
Intereses de minoritarios	1.575,8	1.138,4	437,4	38,42
Patrimonio neto e intereses de minoritarios	24.424,4	24.169,4	255,0	1,06
Recursos propios básicos	16.951,2	14.834,2	2.117,0	14,27
Recursos propios complementarios	8.570,2	8.583,2	(13,0)	(0,15)
Recursos propios computables ratio BIS	25.521,4	23.417,4	2.104,0	8,98
Activos ponderados por riesgo (normativa BIS)	205.253,4	185.290,0	19.963,4	10,77
Ratio BIS total	12,43	12,64	(0,20)	
Tier I	8,26	8,01	0,25	
Excedente de fondos sobre ratio BIS	9.101,1	8.594,2	506,9	5,90

En el conjunto del año se han amortizado cuatro emisiones de deuda subordinada por un importe conjunto de 387 millones de euros.

Con estas operaciones, el Grupo cumple con el objetivo de reforzar su core capital, además de reducir la volatilidad por tipos de cambio y mejorar el coste, ya que se sustituyen emisiones de elevado dividendo por otras más ajustadas a las actuales condiciones de mercado.

En el año se ha realizado un cargo neto en reservas (tras la correspondiente autorización del Banco de España) de 327,3 millones de euros por jubilaciones anticipadas.

Por último, y con incidencia favorable en los ratios de capital, se ha procedido a la amortización acelerada y ordinaria de fondos de comercio, según se ha comentado en otros apartados de este Informe.

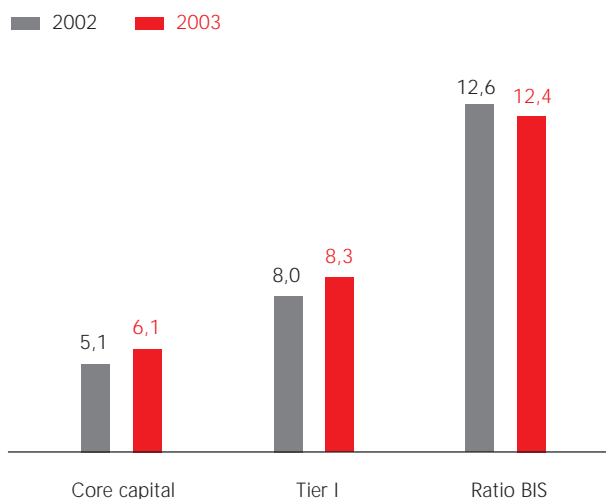
Los **recursos propios computables** aplicando criterios del Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS), ascienden a 25.521 millones de euros, un 9,0% más que al cierre del año 2002.

Este importe supone un excedente de 9.101 millones de euros sobre el mínimo exigido por la normativa del Banco Internacional de Pagos de Basilea, y sitúa al ratio BIS en el 12,4%. El Tier I es del 8,3% y el core capital se sitúa en el 6,1%, un punto superior al existente doce meses antes.

La política seguida por el Grupo en el ejercicio ha sido fortalecer el core capital y reducir el peso de preferentes sobre el

Ratios de solvencia

%



Tier I, que disminuye del 37% al 26%. En 2004 mantendremos esta estrategia.

Estos ratios mantienen al Grupo Santander en los primeros lugares por ratios de solvencia entre los grandes grupos financieros del mundo.

Agencias de calificación

En el último trimestre de 2003 la agencia de calificación Fitch Ratings ha mejorado los ratings del Grupo a largo plazo, corto plazo y fortaleza financiera. También Moody's ha mejorado el rating a largo plazo y fortaleza financiera.

Ambas agencias han subido la calificación de algunas filiales del Grupo.

En enero de 2004 también Standard & Poor's ha elevado la calificación a largo plazo del Grupo, así como los rating de corto y largo plazo de algunas filiales.

Agencias de calificación

	Largo plazo	Corto plazo	Fortaleza financiera
Moody's	Aa3	P1	B
Standard & Poor's	A+	A1	
Fitch Ratings	AA-	F1+	B

Riesgo de Crédito

La tasa de morosidad del Grupo consolidado se sitúa en diciembre en un 1,55%, frente al 1,69% del último trimestre y el 1,89% registrado en diciembre 2002.

La cobertura global con provisiones se ha reforzado, además, en el último trimestre en cerca de 16 puntos porcentuales al alcanzar un 165,2% frente al 149,4% de septiembre y más de 25 puntos porcentuales superior a la cifra de finales de 2002.

Las dotaciones específicas a insolvencias en el Grupo, netas de fallidos recuperados, se han reducido en 2003 en un 54% hasta 781 millones, lo que supone un 0,39% del riesgo crediticio medio del periodo.

La morosidad del Grupo en España sigue en niveles reducidos al situarse en un 0,87% en comparación con el 0,85% de septiembre y el 0,92% de diciembre 2002. Las entradas netas en

morosidad del negocio minorista, especialmente en los segmentos de empresas, han quedado considerablemente por debajo de los niveles previstos para el año. La cobertura con provisiones se eleva a un 223,8%, 33 puntos porcentuales superior a la registrada hace un año.

En Portugal la tasa de morosidad del Grupo ha sido en diciembre del 2,30%, 36 puntos básicos por encima del último trimestre y muy similar a la tasa de diciembre 2002 a pesar de un contexto económico local poco favorable. La cobertura de los saldos dudosos alcanza en diciembre un 125,4%, 15 puntos porcentuales superior a la del año anterior.

Financiación Consumo en Europa, incluyendo Hispamer en España, CC-Bank en Alemania y Finconsumo en Italia, registró una tasa de morosidad del 2,08%, frente al 2,02% en el trimestre anterior, y muy por debajo del 2,84% de cierre del ejercicio 2002. La tasa de cobertura alcanza un 150,5%, 6,8 puntos porcentuales por encima del año anterior.

Gestión del riesgo crediticio*

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Riesgos morosos y dudosos	3.222,5	3.676,5	(454,0)	(12,35)
Índice de morosidad (%)	1,55	1,89	(0,34)	
Fondos constituidos	5.323,1	5.144,9	178,3	3,47
Cobertura (%)	165,19	139,94	25,25	
Riesgos morosos y dudosos ordinarios **	2.712,2	3.315,4	(603,2)	(18,19)
Índice de morosidad (%) **	1,31	1,70	(0,39)	
Cobertura (%) **	196,26	155,18	41,08	

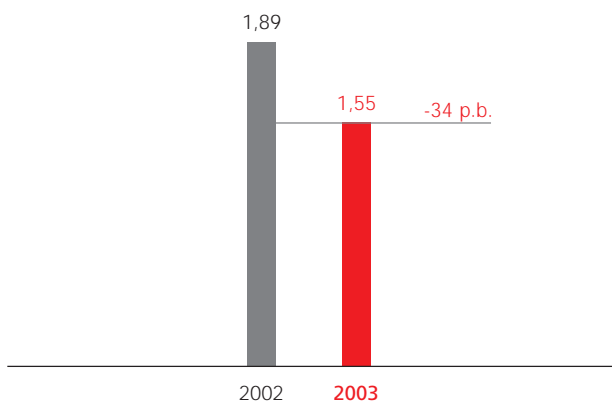
(*) No incluye riesgo - país

(**) Excluyendo garantías hipotecarias

Nota: Índice de morosidad: Riesgo en mora y dudosos / riesgo computable

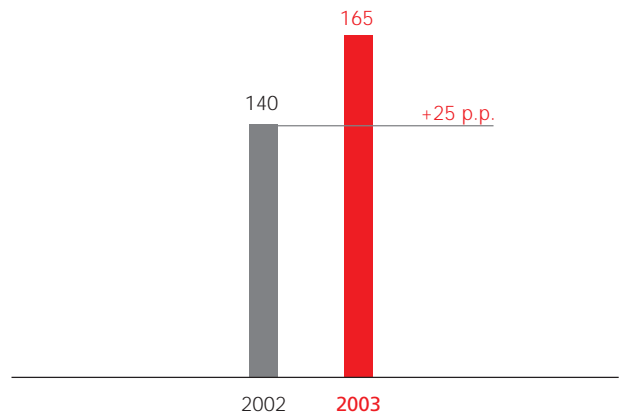
Índice de morosidad

%



Cobertura de morosidad

%



Evolución de deudores en mora por trimestres

Millones de euros	2002		2003		
	4º trimestre	1º trimestre	2º trimestre	3º trimestre	4º trimestre
Saldo al inicio del periodo	4.105,1	3.676,5	3.518,5	3.394,2	3.461,4
+ Entradas netas	48,3	353,1	95,2	200,9	71,2
- Fallidos	(477,0)	(511,1)	(219,6)	(133,8)	(310,1)
Saldo al final del periodo	3.676,5	3.518,5	3.394,2	3.461,4	3.222,5

En Iberoamérica los saldos morosos representan en diciembre un 3,89% del riesgo crediticio, tasa inferior a la del último trimestre (4,03%) y a la de cierre de 2002 (4,07%). La tasa de cobertura de los saldos dudosos de la región se ha fortalecido en 2003 en más de 11 puntos porcentuales hasta alcanzar un 125,2%.

Las dotaciones específicas por insolvencias del Grupo en la región, netas de fallidos recuperados, se han reducido un 74% en 2003 hasta 258,3 millones de euros debido principalmente a las menores necesidades en Argentina, Brasil y Uruguay. El coste sobre el riesgo medio se sitúa en un 0,75% frente al 2,15% en 2002.

Durante 2003 la inversión crediticia en la región, incluyendo riesgos de firma, redujo su peso específico en el balance del Grupo consolidado hasta un 15,7% frente al 18,8% de diciembre 2002. Los países del área de menor riesgo relativo, calificados como "investment-grade" (México, Chile y Puerto Rico), representan un 72,4% del riesgo crediticio de clientes del área.

El Grupo ha continuado en 2003 los trabajos encaminados al desarrollo de sus modelos internos de gestión del riesgo crediticio, tanto en España como en sus filiales en el exterior. En el ámbito de la próxima reforma de la normativa de capital de Basilea (BIS II), el Grupo desarrolló un Plan Director, actualmente en fase de ejecución, con el fin de preparar a sus distintas entidades para que estén en disposición de aplicar modelos internos para la determinación del capital regulatorio. Nuestro Grupo aspira a contarse entre las entidades que utilizan modelos internos desde la entrada en vigor de la nueva normativa.

Según establece la circular 9/99 del Banco de España, la autorización de los modelos internos de gestión de riesgo de crédito es condición previa para la aplicación de los mismos en el cálculo de la provisión estadística. El Banco de España autorizó en el mes de julio pasado el modelo interno de medición de riesgo

de crédito para el segmento de corporate o grandes empresas en España, lo que ha permitido sustituir para el cálculo de la provisión estadística de 2003 el coeficiente estándar por el coeficiente de pérdida esperada de acuerdo con el citado método.

Los modelos internos relativos a la financiación a personas físicas, tanto consumo como crédito hipotecario, están siendo revisados en estos momentos a los mismos efectos, al haber transcurrido más de un año desde su validación inicial.

Durante 2003 el Grupo ha desarrollado también un marco cuantitativo para la agregación del capital económico del Grupo y su asignación por unidades de negocio, considerando los principales riesgos a los que está expuesto en su actividad (crédito, mercado, operativo, interés estructural, negocio). Esta herramienta permite una asignación razonablemente precisa del capital por riesgo y por unidad de negocio, teniendo en cuenta los efectos de correlación y diversificación entre riesgos y unidades, y facilitando así una medición de rentabilidad ajustada a riesgo de las distintas unidades y áreas de negocio y del Grupo en su conjunto.

En lo que se refiere al tratamiento del riesgo medio-ambiental en el ámbito de riesgo crediticio, el Banco ha concluido el desarrollo de una herramienta interna para su estimación y valoración en el proceso de asignación de rating interno.

Asimismo y en lo relativo a la gestión y control del riesgo operativo, tanto en España como en el resto de unidades del Grupo, continúan realizándose los progresos previstos en el proyecto, poniéndose el énfasis en la identificación y mitigación de este riesgo, así como el desarrollo de bases de datos de pérdidas por tipos de eventos que permitan a futuro una cuantificación del capital económico.

Riesgo-país

El riesgo-país bruto provisionable con terceros, de acuerdo con los criterios del Banco de España, se situó en diciembre en

Gestión del riesgo-país

	2003		2002	Variación	
	Mill. euro	Mill. US\$	Mill. US\$	Absoluta	(%)
Riesgo bruto	497,1	627,9	429,4	198,5	46,23
Saneamientos	406,2	513,0	353,9	159,1	44,96
Riesgo neto	91,0	114,9	75,5	39,4	52,19

Grupo Santander. Productos derivados por vencimiento a diciembre de 2003

Millones de US dólar

	< 1 año	1-5 años	5-10 años	>10 años	Total	Valor neto de reposición
IRS	96.510,6	147.341,6	61.296,3	31.398,0	336.546,5	2.519,5
FRAs	22.359,4	—	—	—	22.359,4	4,7
Opciones Tipo Interés	8.588,4	20.469,7	7.944,8	1.450,9	38.453,7	258,1
Asset Swaps	26,4	1.507,9	—	—	1.534,3	—
Subtotal OTC interés	127.484,7	169.319,2	69.241,1	32.848,9	398.893,9	2.782,3
Cambios a Plazo	48.262,1	1.338,2	136,8	—	49.737,1	96,2
Swaps Tipo Cambio	4.372,1	5.786,3	774,3	—	10.932,6	(391,0)
Opciones Tipo Cambio	2.172,9	297,1	—	—	2.470,1	82,6
Subtotal OTC cambio	54.807,1	7.421,6	911,1	—	63.139,8	(212,2)
Subtotal OTC opciones deuda	103,2	723,1	—	—	826,3	1,4
Subtotal OTC renta variable	4.898,8	16.542,7	172,5	—	21.614,0	708,2
Total Derivados	187.293,8	194.006,6	70.324,6	32.848,9	484.473,9	3.279,6

627,9 millones de US dólares, con aumento del 46,2% sobre diciembre 2002, estando provisionado en un 82%.

El Grupo sigue gestionando el riesgo-pais de forma muy selectiva, estrechando la vigilancia y seguimiento de aquellos países que han mostrado una problemática especial y adecuando continuamente los límites a sus circunstancias particulares.

Riesgo de contrapartida

El Valor Neto de Reposición (VNR) de la cartera de productos derivados OTC que el Grupo mantenía con sus contrapartidas al 31 de diciembre de 2003 alcanzaba 3.279,6 millones de US dólares, lo que representa un 0,68% del valor nominal de dichos contratos. El VNR disminuye un 28,5% frente a septiembre y un 25,0% respecto de diciembre 2002.

El Riesgo Equivalente de Crédito, esto es, la suma del Valor Neto de Reposición más el Máximo Valor Potencial de estos contratos en el futuro, disminuyó en un 3,3% frente al mes de septiembre, alcanzando 23.819,7 millones de US dólares. Esta cifra representa un incremento del 11,9% respecto a diciembre de 2002 por el mayor plazo medio de los derivados de interés y el mayor volumen de los derivados de renta variable.

La operativa de derivados se concentra en contrapartidas de excelente calidad crediticia. El 95,4% del riesgo se mantiene con entidades con un rating igual o superior a A-.

VaR por región. Cuarto trimestre 2003

Millones de US dólar

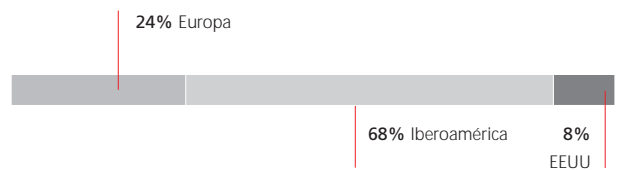
	Mínimo	Medio	Máximo	Último
Total	11,2	17,8	21,9	21,7
Europa	2,8	5,7	8,8	8,8
EEUU	1,1	1,9	2,6	2,6
Iberoamérica	9,7	15,6	19,0	17,9

Riesgo de Mercado

El VaRD total de las Carteras de Negociación del Grupo comenzó el cuarto trimestre del año en niveles bajos, alcanzando el mínimo, 11,2 millones de US dólares, en los primeros días. La tendencia durante todo el trimestre ha sido alcista, consecuencia principalmente de la toma de posiciones tanto de tipos de interés como de tipo de cambio, producidas en Brasil y México, siempre dentro de los límites adecuados del Grupo. El 30 de diciembre se alcanza los máximos del trimestre, 21,9 millones de US dólares.

Distribución geográfica de la cartera de negociación

VaR Medio anual



La actividad de derivados estructurados del Grupo no experimenta variaciones significativas durante el cuarto trimestre, siendo el riesgo medio en términos de VaRD de 3 millones de US dólares. Este riesgo está incluido en las carteras de negociación.

VaR por producto. Cuarto trimestre 2003

Millones de US dólar

	Mínimo	Medio	Máximo	Último
Total negociación				
VaR Total	11,2	17,8	21,9	21,7
<i>Efecto diversificación</i>	(4,7)	(7,7)	(12,0)	(10,2)
VaR Renta Fija	7,1	13,4	18,0	16,1
VaR Renta Variable	1,7	2,8	4,7	4,7
VaR Tipo de Cambio	7,2	9,3	11,2	11,2

Evolución del VaR

Millones de US dólar



La distribución del riesgo en las Carteras de Negociación, en términos de VaR, se ha caracterizado por un aumento del riesgo en Europa y en Iberoamérica.

Europa aporta el 24% del riesgo en Carteras de Negociación con un peso del 33% en los resultados por esta actividad. Por su parte, Iberoamérica con un 68% del riesgo aporta el 59% de los resultados a través de los mercados mexicanos y brasileños, fundamentalmente, seguido del mercado chileno.

Gestión de Balance en Iberoamérica

A cierre de 2003 el consumo de riesgo de interés en la actividad de balance para la región, medido en sensibilidad 100 pb del valor patrimonial sobre los RRPP, se encuentra en niveles no superiores al 2,5%. En este último trimestre se ha experimentado una ligera subida, consecuencia de la compra de cartera a tasa fija en Brasil, México y Chile ante las expectativas de bajada de tipos de interés.

El riesgo en margen financiero a 1 año, medido en sensibilidad 100 pb de éste sobre el margen presupuestado, se encuentra a diciembre 2003 por debajo del 1,5%. Este perfil de riesgo responde a un incremento paulatino de las posiciones con el fin de garantizar la cobertura de margen.

La estricta política de gestión y control de liquidez llevada a cabo desde principio del año se mantiene. Una gestión ade-

cuada de la liquidez es punto clave en la protección de la solidez de la Institución.

Stress Test

Durante este trimestre se puede observar que la mayor exposición está centrada en la actividad de renta fija, fundamentalmente en las unidades de México, Brasil y España. El siguiente factor de riesgo por incidencia, es el tipo de cambio, que tiene en algunos escenarios un efecto compensador frente a los resultados de tipo de interés.

En el escenario de máxima volatilidad, donde se aplican unas variaciones de todos los factores de mercado equivalente a 6 desviaciones típicas, el quebranto económico que sufriría el Grupo en el resultado de negociación sería de 29,2 millones de US dólares a 31 de diciembre de 2003. A pesar de haberse incrementado el nivel medio de riesgo, siempre dentro de límites, se observa un resultado inferior al trimestre anterior debido a las compensaciones ya mencionadas, así como compensaciones entre distintas unidades para un mismo escenario.

Con respecto al stress de liquidez, en julio se procedió a la revisión semestral del Plan de Contingencia (donde se analiza las eventuales necesidades de financiación que puede requerir cada unidad ante determinados supuestos de crisis de liquidez), de donde se desprende que no se han producido variaciones significativas respecto al último análisis realizado a principios de año.

Informe por áreas de negocio

En el ejercicio 2003 Grupo Santander mantiene los criterios generales de presentación aplicados en 2002, aunque se han mejorado algunos desgloses de información al objeto de facilitar la comprensión de áreas o conceptos. En este sentido, destaca el área de Gestión Financiera y Participaciones.

Adicionalmente se ha incorporado el concepto de beneficio cash-basis normalizado, es decir, antes de deducir la amortización ordinaria del fondo de comercio, con lo que nos anticipamos a la normativa contable futura y permite una comparación internacional más homogénea.

La elaboración de los resultados y balances de cada una de las áreas de negocio se realiza a partir de la agregación de las unidades operativas básicas que existen en el Grupo. La información de partida corresponde tanto a los datos contables de las unidades jurídicas que se integran en cada área como a la disponible de los sistemas de información de gestión. En todos los casos, los estados financieros están adaptados a la normativa española recogiendo, por tanto, los ajustes de homogeneización y/o de consolidación aplicables.

La asignación de capital se realiza de forma que todos los negocios tengan un capital equivalente al mínimo regulatorio necesario por activos de riesgo, con dos excepciones: Banca Corporativa Europa y Banca Comercial América donde la experiencia histórica disponible ha demostrado que el riesgo económico presenta desviaciones positivas en el primero y negativas en el segundo, que aconsejan ponderar a la baja (en un 50%) el capital asignado en Banca Corporativa Europa y al alza (en un 50%) en Iberoamérica.

Los costes institucionales del Grupo se distribuyen entre todos los negocios operativos. El resto de costes imputados por servicios de apoyo y control se ha seguido distribuyendo con los criterios habituales.

En relación con las cifras de 2002, se ha realizado algún ajuste, con impacto inmaterial, originado en el cambio de dependencia de algunos equipos, que ha afectado a Gestión de Activos y Banca Privada y Banca Comercial. La definición y contenido de las áreas de negocio es la siguiente:

- **Banca Comercial Europa:** Contiene las actividades bancarias desarrolladas por las diferentes redes y unidades comerciales especializadas en Europa, fundamentalmente con clientes particulares, pequeñas y medianas empresas e instituciones públicas y privadas. Está formada por cinco unidades: Banca Comercial Santander Central Hispano, Banesto, Portugal, Financiación al Consumo y Banca On-line.
- **Banesto (datos incluidos en Banca Comercial Europa):** Comprende la aportación de Banesto al Grupo, tras aplicar

los criterios descritos en esta página, por lo que los datos no coinciden con los publicados por Banesto.

- **Banca Comercial América:** Recoge las actividades de banca universal que el Grupo desarrolla a través de sus bancos filiales y subsidiarias financieras en Iberoamérica. En consecuencia, no se incluyen, salvo por los acuerdos de reparto que existan, las correspondientes a banca de inversión ni a gestión de activos canalizados a través de unidades de negocio especializadas.

De acuerdo con los principios ya señalados, todos los requerimientos aplicables por normativa española están incorporados a cada país. La amortización del fondo de comercio por su carácter ajeno a la gestión del negocio y los saneamientos por riesgo-país se contabilizan en Gestión Financiera y Participaciones.

- **Gestión de Activos y Banca Privada:** Incluye, por la parte de gestión de activos, los fondos de inversión y pensiones y el negocio de bancaseguros. Por la parte de banca privada, la realizada con clientes a través de unidades especializadas en España y en el extranjero. En ambos casos, se han mantenido los acuerdos de reparto existentes con las redes del Grupo en todo el mundo como remuneración a la distribución y atención a sus clientes.

- **Banca Mayorista Global:** Se recogen las actividades de Banca Corporativa de Santander Central Hispano en España, resto de Europa y Nueva York, las tesorerías de Madrid y Nueva York, así como los negocios de banca de inversión en todo el mundo.

- **Gestión Financiera y Participaciones:** Incorpora los negocios de gestión centralizada relativos a participaciones industriales y financieras (de carácter estratégico o temporal), la gestión financiera de la posición estructural de cambio, la cartera ALCO y la gestión de la liquidez y de los recursos propios a través de emisiones y titulizaciones. Como Holding del Grupo, maneja el total de capital y reservas, las asignaciones de capital y la liquidez con el resto de los negocios. Como saneamientos incorpora la aceleración de la amortización de fondos de comercio y riesgo-país. Como se ha señalado, no recoge gastos de los servicios centrales del Grupo.

También se incluyen, siempre de forma temporal, los negocios en proceso de liquidación o cierre para no distorsionar el resto de los negocios. Excepcionalmente, el lanzamiento de algún negocio de carácter estratégico podría recogerse en este apartado.

Además de estas áreas, se mantiene el criterio de presentar el beneficio total de Portugal, América y sus principales países a través de una visión horizontal de los negocios, incluyendo Banca Comercial, Gestión de Activos y Banca Privada y Banca Mayorista Global.

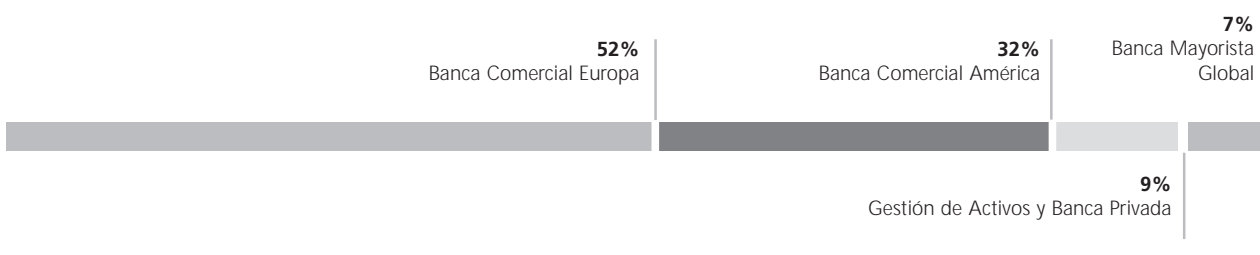
Datos por áreas de negocio

Millones de euros	Margen de explotación			Beneficio neto atribuido (cash-basis)			Eficiencia (%)	
	Var. s/ 2002			Var. s/ 2002			2003	2002
	2003	Absoluta	(%)	2003	Absoluta	(%)	2003	2002
Banca Comercial Europa	3.329,5	519,3	18,48	1.761,6	195,9	12,51	45,75	50,04
Santander Central Hispano	1.657,5	273,9	19,80	926,5	140,5	17,87	45,44	50,00
Banesto	692,6	83,5	13,71	379,9	(34,3)	(8,28)	48,46	51,44
Portugal	380,1	14,1	3,85	213,2	22,0	11,48	48,42	49,38
Financiación Consumo Europa	594,4	153,0	34,66	259,7	50,6	24,18	37,57	43,34
Banca Comercial América	1.653,6	(550,9)	(24,99)	1.064,5	(34,1)	(3,10)	54,86	54,01
Gestión de Activos y Banca Privada	416,6	(59,8)	(12,55)	319,6	(7,4)	(2,26)	43,99	41,94
Banca Mayorista Global	383,2	38,3	11,11	225,6	49,2	27,93	47,54	51,49
Gestión financiera y participaciones	(62,3)	208,0	(76,96)	(237,9)	26,7	(10,10)	—	—
Total	5.720,7	154,9	2,78	3.133,3	230,4	7,94	49,34	52,28

	ROE (cash-basis) (%)		Morosidad (%)		Cobertura (%)	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Banca Comercial Europa	19,51	19,03	1,09	1,41	209,82	161,99
Santander Central Hispano	22,40	21,34	0,73	1,08	262,87	170,14
Banesto	15,57	17,28	0,66	0,78	339,32	274,57
Portugal	16,88	15,49	2,30	2,27	125,44	110,77
Financiación Consumo Europa	22,35	24,73	2,08	2,84	150,48	143,72
Banca Comercial América	29,03	22,97	3,90	4,08	125,08	113,66
Gestión de Activos y Banca Privada	59,38	66,08	0,19	0,24	—	—
Banca Mayorista Global	13,32	9,34	0,70	1,21	308,38	196,37
Total	17,37	16,04	1,55	1,89	165,19	139,94

	Empleados		Oficinas	
	2003	2002	2003	2002
Banca Comercial Europa	41.644	42.856	5.096	5.027
Santander Central Hispano	20.747	21.267	2.548	2.506
Banesto	9.954	10.022	1.695	1.679
Portugal	6.900	7.175	670	659
Financiación Consumo Europa	3.847	3.908	182	181
Banca Comercial América	52.229	52.430	3.878	4.021
Gestión de Activos y Banca Privada	6.606	6.149	189	195
Banca Mayorista Global	2.288	2.559	36	38
Gestión financiera y participaciones	271	184	—	—
Total	103.038	104.178	9.199	9.281

Beneficio neto atribuido por áreas de negocio operativas



Informe por áreas de negocio

Banca Comercial Europa

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	4.633,1	4.474,3	158,7	3,55
Comisiones netas	2.115,4	1.964,2	151,2	7,70
Margen básico	6.748,4	6.438,5	309,9	4,81
Resultados por operaciones financieras	175,7	95,9	79,8	83,13
Margen ordinario	6.924,1	6.534,4	389,7	5,96
Gastos generales de administración	(3.168,0)	(3.269,7)	101,7	(3,11)
a) Explotación	(2.732,3)	(2.795,1)	62,8	(2,25)
<i>De personal</i>	(1.992,1)	(2.025,8)	33,7	(1,66)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(740,1)	(769,2)	29,1	(3,78)
b) Imputados	(435,7)	(474,6)	38,9	(8,19)
Amortización del inmovilizado	(365,7)	(396,4)	30,7	(7,74)
Otros resultados de explotación	(61,0)	(58,2)	(2,7)	4,71
Margen de explotación	3.329,5	2.810,2	519,3	18,48
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	87,9	72,2	15,8	21,85
Provisiones netas para insolvencias	(895,0)	(640,4)	(254,6)	39,76
Otros resultados	57,3	(44,5)	101,8	—
Beneficio antes de impuestos	2.579,7	2.197,4	382,3	17,40
Beneficio neto consolidado	1.862,7	1.636,6	226,0	13,81
Beneficio neto atribuido al Grupo	1.761,6	1.565,7	195,9	12,51

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	125.137,2	109.207,8	15.929,4	14,59
Deudas del Estado	4.009,4	4.029,5	(20,1)	(0,50)
Entidades de crédito	31.512,5	22.203,5	9.309,0	41,93
Cartera de valores	9.636,3	6.911,7	2.724,6	39,42
Inmovilizado	2.979,6	3.180,2	(200,5)	(6,31)
Otras cuentas de activo	7.466,7	7.960,4	(493,7)	(6,20)
Total Activo / Pasivo	180.741,7	153.493,0	27.248,7	17,75
Débitos a clientes	93.282,1	90.254,8	3.027,3	3,35
Valores negociables	13.035,9	7.401,3	5.634,6	76,13
Pasivos subordinados	1.211,5	1.017,7	193,7	19,03
Entidades de crédito	39.501,3	32.954,0	6.547,2	19,87
Otras cuentas de pasivo	23.874,2	13.445,6	10.428,5	77,56
Capital asignado	9.836,9	8.419,5	1.417,3	16,83
Recursos fuera de balance	61.716,8	53.224,9	8.491,9	15,95
Fondos de inversión	53.066,9	45.855,6	7.211,3	15,73
Planes de pensiones	6.842,4	6.094,0	748,4	12,28
Patrimonios administrados	1.807,5	1.275,2	532,2	41,74
Recursos gestionados de clientes	169.246,3	151.898,7	17.347,6	11,42
Total recursos gestionados	242.458,6	206.717,9	35.740,6	17,29

Banca Comercial Europa

El área de Banca Comercial Europa es el mayor negocio dentro del Grupo Santander, habiendo aumentado su peso en el año sobre el conjunto del Grupo, tanto en volúmenes como en resultados. Así, al cierre de 2003 representa el 52% de los recursos de clientes, el 72% de los créditos y el 52% de los beneficios del Grupo.

El área ha mostrado una excelente evolución de los resultados en el ejercicio, como refleja un aumento del margen de explotación del 18,5% sobre 2002. Este avance se fundamenta en las mayores comisiones, la reducción de costes y mejora de eficiencia, y el mejor comportamiento del margen de intermediación, que ya ofrece tasas positivas en la comparativa con 2002.

Esta evolución de los resultados también refleja el aumento en la actividad, con mejora continua en el año de las tasas de crecimiento del crédito, el esfuerzo en fondos de inversión, pensiones y seguros, y la mejora de los depósitos.

El margen de intermediación se sitúa en 4.633,1 millones de euros, un 3,5% más que el contabilizado en 2002, por efecto neto entre los aumentos en volúmenes y el estrechamiento de márgenes ocasionado por la reducción de tipos de interés entre ambos años. Las comisiones netas se sitúan en 2.115,4 millones de euros, el 7,7% más que el año anterior. Este aumento se produce principalmente en Banca Comercial en España y Portugal. Los resultados por operaciones financieras mantienen un peso moderado (el 2,5%) sobre el margen ordinario, que tras todo lo anterior se sitúa en 6.924,1 millones de euros.

El control de los costes de explotación ha sido otro de los aspectos destacados del área. Los gastos generales de administración disminuyen el 3,1% (personal: -1,7%; generales: -3,8%; imputados: -8,2%).

La favorable evolución de los gastos de personal y generales se ha producido principalmente por el descenso de Banca Comercial Santander Central Hispano (-4,1%). Financiación al Consumo Europa, actividad en expansión, ofrece un incremento del 3,7%, frente a un aumento del margen ordinario del 19,7%.

El ratio de eficiencia del área mejora 4,3 puntos porcentuales sobre 2002 (desde el 50,0% hasta el 45,7%).

El margen de explotación alcanza los 3.329,5 millones de euros que equivalen, como se ha señalado, a un crecimiento del 18,5% sobre el obtenido en 2002.

Entre el margen de explotación y el beneficio la partida más significativa es la de dotaciones netas para insolvencias, que aumenta un 39,8%. Este incremento se ha debido principalmente a la dotación estadística y al mayor volumen de inversión, reflejado en mayores dotaciones por provisión genérica.

El beneficio antes de impuestos del área de Banca Comercial Europa ha ascendido a 2.579,7 millones de euros, un 17,4% más que en el año anterior.

Deducida la provisión para impuestos y los intereses de minoritarios, se alcanza un beneficio neto atribuido al Grupo de 1.761,6 millones de euros, el 12,5% más que un año antes. La diferencia de crecimiento con el beneficio antes de impuestos se debe a los mayores minoritarios de Banesto por la colocación de acciones realizada a finales de 2002 y a la mayor presión fiscal en 2003 del propio Banesto y de Financiación al Consumo. El ROE es del 19,5% (19,0% en 2002).

La evolución trimestral de resultados del área ha sido muy positiva. Así, el último trimestre ha vuelto a marcar un récord en el margen de explotación (866,8 millones de euros), con aumento en todos los trimestres del año y del 29,8% sobre el cuarto trimestre de 2002. Estos aumentos han venido originados por el incremento de ingresos (el margen ordinario aumenta por quinto trimestre consecutivo) y el control de costes.

El beneficio se mantiene, como en los dos trimestres precedentes, en el entorno de los 450 millones de euros (+35,9% sobre el cuarto trimestre de 2002).

En cuanto a la actividad, destaca el incremento del 14,6% en los créditos (+17,2% sin titulizaciones) y del 11,4% en recursos de clientes gestionados.

En inversión crediticia sobresale el crecimiento generalizado en el año en nueva producción, que se sitúa en tasas del 81% en la Red Santander Central Hispano y del 45% en Banesto para el conjunto de créditos hipotecarios. En el total de la inversión Grupo Banesto ofrece un aumento interanual de su saldo del 20,3% (sin efecto titulizaciones) y la Red Santander del 21,0%, ambos superiores a la media del mercado. También la producción en empresas aumenta a tasas de dos dígitos en ambas redes. Financiación al Consumo aumenta el 14,3% su producción en relación a 2002.

El esfuerzo en captación se está haciendo en fondos de inversión, planes de pensiones y seguros. En España, la actividad de las redes comerciales ha situado el crecimiento de los fondos de inversión en el 15,2% y de los planes de pensiones en el 13,9%. En seguros las primas han aumentado el 85,4%.

En Portugal los principales crecimientos han correspondido igualmente a fondos de inversión (+18,5%), planes de pensiones (+6,6%) y seguros (+44,8%).

Como resumen, se puede destacar el éxito de la política comercial del Grupo en todos los negocios en Europa y la homogeneidad de comportamiento de todos los negocios que la componen. En volúmenes, fuerte aumento del crédito, principalmente en hipotecas, fondos de inversión y seguros. En resultados, recuperación de los ingresos, con avance en las comisiones y control de costes, con mejora de la eficiencia.

Informe por áreas de negocio

Banca Comercial Santander Central Hispano

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	2.064,8	2.064,8	0,1	0,00
Comisiones netas	1.316,0	1.144,4	171,7	15,00
Margen básico	3.380,9	3.209,1	171,8	5,35
Resultados por operaciones financieras	50,8	40,8	10,0	24,48
Margen ordinario	3.431,7	3.249,9	181,8	5,59
Gastos generales de administración	(1.559,2)	(1.625,1)	65,9	(4,05)
a) Explotación	(1.186,3)	(1.199,6)	13,3	(1,11)
<i>De personal</i>	(987,0)	(999,4)	12,4	(1,24)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(199,3)	(200,2)	0,9	(0,45)
b) Imputados	(373,0)	(425,5)	52,6	(12,35)
Amortización del inmovilizado	(178,1)	(184,7)	6,6	(3,57)
Otros resultados de explotación	(36,9)	(56,6)	19,7	(34,89)
Margen de explotación	1.657,5	1.383,6	273,9	19,80
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	—	—	—	—
Provisiones netas para insolvencias	(371,7)	(284,8)	(86,9)	30,51
Otros resultados	3,6	(5,0)	8,6	—
Beneficio antes de impuestos	1.289,4	1.093,8	195,6	17,89
Beneficio neto consolidado	927,7	787,2	140,5	17,85
Beneficio neto atribuido al Grupo	926,5	786,0	140,5	17,87

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	60.012,4	49.646,5	10.365,9	20,88
Deudas del Estado	—	—	—	—
Entidades de crédito	21,5	29,9	(8,4)	(28,11)
Cartera de valores	1,1	1,3	(0,2)	(13,00)
Inmovilizado	1.612,2	1.719,4	(107,2)	(6,24)
Otras cuentas de activo	866,8	994,6	(127,9)	(12,86)
Total Activo / Pasivo	62.513,9	52.391,7	10.122,2	19,32
Débitos a clientes	42.426,9	42.606,9	(180,0)	(0,42)
Valores negociables	387,5	553,4	(165,9)	(29,99)
Pasivos subordinados	—	—	—	—
Entidades de crédito	332,6	553,2	(220,5)	(39,87)
Otras cuentas de pasivo	14.724,4	4.774,9	9.949,6	208,37
Capital asignado	4.642,5	3.903,4	739,1	18,94
Recursos fuera de balance	42.654,8	37.267,4	5.387,5	14,46
Fondos de inversión	37.888,7	33.047,3	4.841,3	14,65
Planes de pensiones	4.766,2	4.220,1	546,1	12,94
Patrimonios administrados	—	—	—	—
Recursos gestionados de clientes	85.469,2	80.427,7	5.041,5	6,27
Total recursos gestionados	105.168,8	89.659,1	15.509,7	17,30

La **Banca Comercial Santander Central Hispano** cierra con este cuarto trimestre un ejercicio muy importante en el que se ha consolidado la positiva evolución experimentada desde el comienzo del mismo, tanto en la actividad como en los resultados. El beneficio atribuido es de 926,5 millones de euros, el 17,9% superior a 2002.

A ello han contribuido cuatro aspectos fundamentales: el fuerte relanzamiento comercial, materializado en unas más que destacables cotas de producción (buen ejemplo son los fondos de inversión o los préstamos hipotecarios) y en el crecimiento de los saldos medios tanto de la inversión crediticia como de los recursos de clientes; la gestión de los tipos de interés en un escenario difícil y competido; el impulso a las comisiones financieras y por servicios; y, por último, la gestión adecuada de los costes.

El incremento de la actividad, junto con la gestión de diferenciales y el fuerte aumento de comisiones financieras (+27%), ha permitido neutralizar el impacto de la caída de tipos de interés en los diferenciales de pasivo y cerrar el año con un margen de intermediación de 2.064,8 millones. Esta cifra es muy similar a la del año precedente y supondría un aumento del 4,2%, si se incluyese el resultado positivo de las posiciones ALCO del balance, no imputadas a Banca Comercial.

La agregación de las comisiones por servicios que, junto a los resultados de operaciones financieras, en su totalidad procedentes de beneficios en derivados y cambios, crecen a niveles del 15%, alcanzando ya los 1.366,8 millones de euros, hacen que el margen ordinario (3.431,7 millones) aumente el 5,6%.

Los gastos de personal y generales cierran en la misma línea de austeridad con que se inició el año, bajando un 4,1% frente a los de 2002, haciendo que el ratio de eficiencia se sitúe en el 45,4%, 4,6 puntos porcentuales por debajo de ese año, y el de recurrencia en el 84,4%, 14 puntos porcentuales superior en la misma comparación.

Este ejercicio equilibrado entre ingresos y costes hace que el margen de explotación alcance los 1.657,5 millones de euros, un 19,8% superior al de 2002, incremento que prácticamente se traslada en su totalidad al beneficio atribuido (+17,9%), a pesar del fuerte incremento de las provisiones para insolvencias, que crecen el 30,5%, fruto del impacto que en las genéricas y en las estadísticas tiene el importante aumento de la inversión crediticia.

La calidad del riesgo sigue presentando una excelente evolución; así lo indican la bajada del 37,7% en las provisiones específicas y el ratio de morosidad, que se sitúa en el 0,73%, sensiblemente por debajo del cierre de 2002.

El análisis de los resultados por trimestres, otorga a este cuarto de 2003 la categoría de récord en todos los márgenes si lo comparamos con los precedentes tanto de 2002 como del presente ejercicio, lo cual confirma la clara línea ascendente en la

evolución de los ingresos que se viene observando desde el inicio del ejercicio.

Destaca la mejora del margen de intermediación en todos los trimestres, así como un notable aumento de las comisiones, que en el último trimestre alcanzan los 351,9 millones de euros, rebasando en el 9,8% las del tercer trimestre y en más del 17% las de los tres primeros meses del ejercicio.

Las palancas que han apoyado el desarrollo de los negocios han sido diversas y equilibradas. Por ello dotan de mayor valor la trayectoria seguida por los resultados. El crecimiento de la inversión crediticia (+21%) se ha producido tanto en los préstamos hipotecarios (+31%, fundamentalmente a los particulares) como en otros créditos (+13%), leasing y renting (+21%), y cartera comercial (+11%), productos estos últimos concentrados en empresas, segmento que aumenta el 23%.

Los recursos de clientes, si bien con tasas de crecimiento más moderadas (+6,3%), no han dejado de mejorar en el transcurso del ejercicio en sus distintas líneas. Hay que recordar que al comienzo del año su variación era negativa. El crecimiento final se ha debido a los depósitos a la vista (+8,6%), los fondos de inversión (+14,6%) o los planes de pensiones (+12,9%).

Estos incrementos deben ser valorados teniendo en cuenta que junto a ellos se ha conseguido una fuerte reducción del coste en los depósitos y una mejora de los diferenciales medios en el caso de los fondos.

Durante 2003, Santander Central Hispano ha renovado su larga trayectoria de liderazgo en innovación y notoriedad de los productos que comercializa. Así, si durante 2002 algunas modalidades de los depósitos marcaban en buena medida la evolución de los mercados de pasivo y se daban los primeros pasos en fondos garantizados; en 2003, se ha destacado en fondos, completando la gama de garantizados y lanzando los de gestión activa. Productos como los *Superselección*, *Súper 100* y *Súper 120*, entre los primeros, han permitido colocar más de 7.000 millones de euros, que se unen a otros 1.400 millones de los segundos. Esta fuerte actividad permite defender la primera posición destacada en el ranking del mercado.

El activo no ha sido ajeno a esta capacidad de innovación y comercialización de la Red Santander Central Hispano. El lanzamiento de la gama de hipotecas *Superoportunidad* (producto hipotecario por excelencia durante los seis meses que ha durado su venta, alcanzando una cifra récord de producción de 5.000 millones) ha sido clave para el éxito en la actividad hipotecaria, cuya producción total en el año alcanza los 12.000 millones, casi duplicando la de 2002.

También ha sido destacable la actuación en la venta de seguros de vida y hogar. Los fortísimos crecimientos en la producción han permitido más que duplicar las cifras de 2002 de primas y de ingresos y escalar puestos en la cuota de este mercado hasta la segunda posición.

Informe por áreas de negocio

Banesto

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	1.058,9	1.002,7	56,1	5,60
Comisiones netas	462,4	432,1	30,3	7,01
Margen básico	1.521,2	1.434,8	86,4	6,02
Resultados por operaciones financieras	57,1	47,0	10,2	21,66
Margen ordinario	1.578,4	1.481,8	96,6	6,52
Gastos generales de administración	(764,8)	(762,3)	(2,5)	0,33
a) Explotación	(738,6)	(738,4)	(0,2)	0,02
<i>De personal</i>	(545,2)	(543,5)	(1,7)	0,32
<i>Otros gastos administrativos</i>	(193,4)	(194,9)	1,6	(0,80)
b) Imputados	(26,2)	(23,9)	(2,4)	9,92
Amortización del inmovilizado	(101,1)	(96,4)	(4,7)	4,85
Otros resultados de explotación	(19,9)	(14,0)	(5,9)	41,88
Margen de explotación	692,6	609,1	83,5	13,71
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	74,4	56,1	18,3	32,59
Provisiones netas para insolvencias	(171,4)	(118,3)	(53,1)	44,91
Otros resultados	27,1	15,4	11,7	76,18
Beneficio antes de impuestos	622,7	562,3	60,4	10,74
Beneficio neto consolidado	436,4	434,1	2,3	0,53
Beneficio neto atribuido al Grupo	379,9	414,2	(34,3)	(8,28)

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	31.250,3	26.701,7	4.548,6	17,03
Deudas del Estado	4.009,4	4.029,5	(20,1)	(0,50)
Entidades de crédito	12.627,5	8.265,9	4.361,7	52,77
Cartera de valores	4.243,2	4.632,1	(388,9)	(8,40)
Inmovilizado	785,8	890,4	(104,5)	(11,74)
Otras cuentas de activo	4.479,4	4.591,6	(112,2)	(2,44)
Total Activo / Pasivo	57.395,7	49.111,1	8.284,6	16,87
Débitos a clientes	28.637,0	25.498,5	3.138,5	12,31
Valores negociables	5.658,3	2.601,6	3.056,7	117,49
Pasivos subordinados	762,1	468,1	294,0	62,81
Entidades de crédito	13.873,0	12.085,6	1.787,4	14,79
Otras cuentas de pasivo	5.858,1	6.218,8	(360,7)	(5,80)
Capital y reservas del Grupo	2.607,2	2.238,5	368,7	16,47
Recursos fuera de balance	11.745,7	9.996,7	1.748,9	17,50
Fondos de inversión	10.330,5	8.743,0	1.587,5	18,16
Planes de pensiones	1.190,4	1.046,0	144,4	13,80
Patrimonios administrados	224,8	207,7	17,1	8,22
Recursos gestionados de clientes	46.803,1	38.564,9	8.238,2	21,36
Total recursos gestionados	69.141,3	59.107,8	10.033,5	16,97

El **Grupo Banesto** ha obtenido un beneficio antes de impuestos en el ejercicio 2003 de 639,8 millones de euros, un 11,2% más que el año anterior. El mantenimiento de un alto nivel de la actividad con ganancias de cuota, el desarrollo de nuevos proyectos y planes comerciales, unido a un estricto control de costes y a una adecuada gestión del riesgo, se ha traducido en una mejora de todos los márgenes durante el ejercicio.

Como en el resto de áreas, las cuentas de resultados de Banesto han sido reelaboradas de acuerdo con los criterios que figuran en la página 25 de este Informe, por lo que no coinciden con los datos públicos independientes.

El margen de intermediación se ha situado en 1.058,9 millones de euros, y crece un 5,6% sobre el ejercicio 2002, a pesar de la presión derivada de la reducción de tipos de interés experimentada en ambos periodos.

Las comisiones netas alcanzan los 462,4 millones de euros, un 7,0% más que el año anterior. Dentro de ellas, las derivadas de fondos de inversión y pensiones han crecido un 7,8% y las de servicios lo han hecho un 6,6%. Especialmente relevantes en este avance son las comisiones de tarjetas, impulsadas por el éxito de la Tarjeta Visa Banesto 1,2,3, que incrementan sus ingresos en un 35,6%.

Los resultados por operaciones financieras han sido de 57,1 millones de euros, un 21,7% superiores a los del año anterior. El crecimiento se ha producido fundamentalmente en el negocio de distribución de productos de tesorería a clientes, lo que refuerza la recurrencia de esta línea de resultados.

Como consecuencia, el margen ordinario en 2003 ha ascendido a 1.578,4 millones de euros, un 6,5% más que en 2002.

Los gastos de personal y generales se han mantenido estables, lo que unido al incremento del margen ordinario ha generado una nueva mejora del ratio de eficiencia que se ha situado en el 48,5% frente al 51,4% al cierre de 2002.

Con ello, el margen de explotación ha alcanzado los 692,6 millones de euros, con una mejora del 13,7% respecto al obtenido el año anterior.

Los resultados de las sociedades que consolidan por puesta en equivalencia han ascendido a 74,4 millones de euros un 32,6% más que en el ejercicio 2002, consecuencia de los mejores resultados obtenidos por las sociedades integradas por este método.

Las dotaciones a insolvencias netas han supuesto 171,4 millones de euros, un 44,9% más que el año anterior, consecuencia básicamente del aumento de negocio durante el año. En este sentido las provisiones genérica y estadística han supuesto el 79,1% de la dotación total. La dotación al fondo para la cobertura estadística de insolvencias, que ya alcanza un importe de 335 millones de euros, ha sido de 91,8 millones. Adicionalmente, en 2003 se produjeron recuperaciones por riesgo-país por 21,6 millones de euros, frente a 6,5 millones recuperados en 2002.

Con todo ello, el beneficio antes de impuestos asciende a 622,7 millones de euros, un 10,7% superior al del año anterior, lo que refleja la progresión efectiva del Banco. Deducidos los intereses minoritarios y la provisión del impuesto sobre beneficios, que crece un 45,3% debido al agotamiento paulatino del crédito fiscal existente en ejercicios previos, se alcanza el beneficio neto atribuido al Grupo de 379,9 millones de euros.

Por lo que respecta al volumen de negocio, la inversión crediticia, ajustado el efecto de las titulizaciones de préstamos realizadas por el Grupo Banesto, se sitúa al cierre de 2003 en 34.218 millones de euros, con un avance del 20,3% sobre el cierre de 2002. Por sectores, el crédito al sector privado ha crecido un 24,8% siendo especialmente relevantes los aumentos del crédito con garantía real (+41,4%) y de la cartera comercial (+19,0%). Con este crecimiento, el Grupo ha vuelto a mejorar la cuota de mercado estimada sobre la banca, que se ha situado en el 8,1% con un incremento de 0,6 puntos desde diciembre de 2002.

Este aumento de cuota se ha conseguido además, cuidando la calidad del riesgo, pues la tasa de morosidad ha mejorado nuevamente y se ha situado en el 0,66%, frente al 0,78% registrado en diciembre de 2002. Al mismo tiempo, la tasa de cobertura de morosos con provisiones ha crecido de manera significativa hasta el 339% al cierre del ejercicio 2003 desde el 275% al finalizar el año 2002.

Los recursos de clientes contabilizados en balance se sitúan al 31 de diciembre de 2003 en 35.057 millones de euros, con un crecimiento del 22,7%, y los de fuera de balance han aumentado un 17,5%, con lo que el total de los recursos de clientes gestionados se sitúa en 46.803 millones de euros, y aumenta un 21,4% sobre diciembre de 2002. La cuota de mercado estimada sobre la banca del agregado depósitos más fondos de inversión, ha alcanzado el 8,5%, con una mejora en el ejercicio de un punto.

Por último, se mencionan algunas cuestiones relevantes producidas en el cuarto trimestre de 2003.

- La emisión en diciembre de acciones preferentes por 131 millones de euros, incrementando el ya de por sí holgado nivel de recursos propios de Banesto.
- La constitución de un nuevo Fondo de Titulización Hipotecaria "Banesto FTH 4" con créditos aportados por Banesto, por 1.500 millones de euros durante el mes de diciembre.
- Se ha constituido un fondo para un plan de jubilaciones anticipadas con autorización del Banco de España, al que se han acogido 350 personas, por 114 millones de los que 74 se han cargado a reservas de libre disposición.
- Adicionalmente, se ha producido la aprobación en sendas Juntas Generales de Accionistas de la fusión por absorción de Banco de Vitoria por Banesto, que ha quedado finalmente formalizada el mes de enero de 2004.

Banca Comercial Portugal

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	613,2	649,1	(35,9)	(5,53)
Comisiones netas	232,0	185,2	46,8	25,29
Margen básico	845,2	834,3	11,0	1,32
Resultados por operaciones financieras	7,1	16,9	(9,9)	(58,26)
Margen ordinario	852,3	851,2	1,1	0,13
Gastos generales de administración	(412,7)	(420,3)	7,6	(1,81)
a) Explotación	(398,2)	(406,4)	8,3	(2,04)
<i>De personal</i>	(255,9)	(261,2)	5,3	(2,04)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(142,3)	(145,2)	3,0	(2,04)
b) Imputados	(14,5)	(13,8)	(0,7)	4,98
Amortización del inmovilizado	(56,1)	(61,1)	5,0	(8,17)
Otros resultados de explotación	(3,5)	(3,9)	0,4	(10,31)
Margen de explotación	380,1	366,0	14,1	3,85
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	—	4,0	(4,0)	(100,00)
Provisiones netas para insolvencias	(107,7)	(50,6)	(57,2)	113,04
Otros resultados	19,7	(47,0)	66,7	—
Beneficio antes de impuestos	292,0	272,4	19,6	7,19
Beneficio neto consolidado	248,9	235,7	13,1	5,57
Beneficio neto atribuido al Grupo	213,2	191,2	22,0	11,48

Magnitudes del negocio	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Créditos sobre clientes*	17.971,5	20.859,0	(2.887,5)	(13,84)
Recursos de clientes en balance	17.310,9	18.151,0	(840,1)	(4,63)
Fondos de inversión	4.681,3	3.950,4	730,9	18,50
Planes de pensiones	869,6	815,5	54,2	6,64
Seguros de capitalización	1.411,5	975,2	436,3	44,75

(*).- Deducido el efecto de titulaciones: +4,2%.

Grupo Totta ha obtenido en 2003 un beneficio neto atribuido de 251,0 millones de euros, un 12,5% más que el conseguido en 2002, con una eficiencia del 46,5% y una rentabilidad sobre recursos propios por encima del 18%. Estos resultados se han alcanzado en el peor año para la economía portuguesa de la última década (bajada del 1% del PIB) que, no obstante, apunta a una recuperación para 2004.

En resultados, la debilidad económica, el gap de liquidez del sistema portugués, el descenso de tipos de interés y el foco en productos de activo de bajo riesgo y recursos de fuera de balance, han condicionado la evolución del margen de intermediación de la **banca comercial**, que cae un 5,5% respecto al año anterior. Esta caída ha estado compensada por el excelente comportamiento de las comisiones (+25%). Destacan las comisiones ligadas a seguros (+76), créditos hipotecarios (+88%), fondos de inversión (+32%) y tarjetas (+23%).

La reducción de los gastos de explotación ha mejorado el ratio de eficiencia en el año en 96 puntos básicos, hasta el 48,4%, y ha permitido que el margen de explotación aumente en un 3,9%.

La política conservadora en dotaciones de provisiones y las mayores exigencias en materia de concesión crediticia permiten al Grupo presentar una morosidad estable del 2% en contraccio con el mercado, y un aumento de la cobertura hasta el 125%.

En materia de actividad, la captación se ha orientado hacia fondos de inversión y seguros de capitalización, con crecimientos del 18,5% y 44,8%, respectivamente. Por el lado del activo se ha seguido con un fuerte foco en hipotecas, que crecen el 13,9% respecto a 2002, crédito al consumo y crédito por tarjetas. Estos crecimientos sitúan las cuotas de mercado en el 19% en fondos de inversión y en el 16% en producción de crédito vivienda, por encima del 11% de cuota natural.

Total Portugal

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Beneficio neto atribuido al Grupo "proforma"	251,0	223,1	27,9	12,51
Banca Comercial	213,2	191,2	22,0	11,48
Áreas globales	37,9	31,9	6,0	18,70

Financiación Consumo Europa

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	863,8	686,7	177,1	25,78
Comisiones netas	79,5	158,6	(79,1)	(49,88)
Margen básico	943,3	845,3	98,0	11,59
Resultados por operaciones financieras	52,0	(13,5)	65,5	—
Margen ordinario	995,3	831,9	163,5	19,65
Gastos generales de administración	(373,9)	(360,5)	(13,4)	3,72
a) Explotación	(362,0)	(351,7)	(10,3)	2,92
<i>De personal</i>	(187,0)	(186,1)	(0,9)	0,48
<i>Otros gastos administrativos</i>	(174,9)	(165,5)	(9,4)	5,67
b) Imputados	(12,0)	(8,8)	(3,1)	35,61
Amortización del inmovilizado	(27,6)	(47,3)	19,7	(41,70)
Otros resultados de explotación	0,6	17,4	(16,8)	(96,35)
Margen de explotación	594,4	441,4	153,0	34,66
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	13,5	12,0	1,5	12,60
Provisiones netas para insolvencias	(222,7)	(155,8)	(66,8)	42,90
Otros resultados	13,5	6,0	7,5	124,13
Beneficio antes de impuestos	398,7	303,6	95,2	31,34
Beneficio neto consolidado	267,3	214,6	52,7	24,56
Beneficio neto atribuido al Grupo	259,7	209,1	50,6	24,18

Magnitudes del negocio	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Negocio nuevo	11.671,3	10.208,1	1.463,2	14,33
Créditos sobre clientes	16.873,2	12.814,3	4.059,0	31,68
Recursos de clientes en balance	9.863,4	5.470,5	4.392,9	80,30

El Grupo desarrolla la actividad de **Financiación al Consumo Europa** a través de su filial Santander Consumer Finance. La actividad se concentra fundamentalmente en los negocios de financiación de automóviles y los créditos personales y tarjetas.

La producción del ejercicio se ha situado en 11.671,3 millones de euros, un 14,3% superior a la de 2002. Destaca el crecimiento del 12,1% en la financiación de automoción (España y Portugal, 18,5%; Italia, 7,4%; y Alemania, 9,8%), frente a la ralentización del sector en estos países. La inversión crediticia media del ejercicio se situó en 18.453,6 millones de euros, incluidos el inmovilizado en renting y los activos titulizados, un 17% más que en el año 2002.

El beneficio neto atribuido, 259,7 millones de euros aumenta el 24,2% sobre 2002. El margen de explotación se incrementa el 34,7%, apoyado en un sólido margen ordinario (+19,7%) y en un moderado aumento de costes (+3,7%). El ratio de eficiencia mejora 5,8 puntos hasta el 37,6%. La morosidad también mejora hasta el 2,08%

España y Portugal

Elevada actividad en los distintos segmentos. En automóviles, las unidades financiadas aumentaron el 20% mientras que las matriculaciones de particulares crecieron un 3%. Con ello nuestra cuota aumenta hasta el 10% del total de matriculaciones y el 26% de las unidades financiadas.

En hipotecarios, la actividad directa e indirecta (a través de UCI) crece por encima del mercado (más del 31%). En consumo, el incremento supera el 13% y se han alcanzado los 7,9 millones de tarjetas gestionadas. En seguros se mantienen las elevadas tasas de crecimiento del año 2002, impulsando los ingresos un 72% interanual. En resumen, la producción aumenta el 17,5%, el margen de explotación el 40,7% y el ratio de eficiencia mejora 7,2 puntos, hasta situarse en el 35,1%

Alemania

El Grupo CC-Bank, que opera a través de CC-Bank AG y sociedades filiales en Alemania, Austria, Chequia, Hungría y Polonia, presenta importantes crecimientos de negocio en financiación de automóviles (+9,8%), y en financiación de otros bienes de consumo, con crecimientos interanuales superiores al 34%.

A nivel Grupo, CC-Bank registra crecimientos del 40,0% en margen de intermediación y del 28,1% en margen de explotación. El ratio de eficiencia mejora hasta un 38,3% (42,9% en 2002).

Italia

El nuevo negocio de Finconsumo, acumulado a diciembre, aumenta el 14% interanual, destacando la evolución de los préstamos directos (+37%). El margen ordinario se incrementa un 36,1% interanual situándose, dicho crecimiento, por encima del 63% a nivel de margen de explotación. El ratio de eficiencia mejora del 48,8% al 40,3%.

Informe por áreas de negocio

Banca Comercial América

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	2.965,3	4.589,3	(1.623,9)	(35,39)
Comisiones netas	1.036,0	1.267,9	(231,9)	(18,29)
Margen básico	4.001,3	5.857,2	(1.855,9)	(31,69)
Resultados por operaciones financieras	501,3	103,6	397,7	384,05
Margen ordinario	4.502,6	5.960,8	(1.458,2)	(24,46)
Gastos generales de administración	(2.470,0)	(3.219,3)	749,2	(23,27)
a) Explotación	(2.339,1)	(3.082,4)	743,3	(24,11)
<i>De personal</i>	<i>(1.270,4)</i>	<i>(1.643,0)</i>	<i>372,5</i>	<i>(22,67)</i>
<i>Otros gastos administrativos</i>	<i>(1.068,6)</i>	<i>(1.439,4)</i>	<i>370,8</i>	<i>(25,76)</i>
b) Imputados	(131,0)	(136,9)	5,9	(4,32)
Amortización del inmovilizado	(280,9)	(336,8)	55,8	(16,58)
Otros resultados de explotación	(98,0)	(200,2)	102,2	(51,03)
Margen de explotación	1.653,6	2.204,5	(550,9)	(24,99)
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	(4,8)	(1,6)	(3,3)	209,18
Provisiones netas para insolvencias	(340,6)	(1.054,2)	713,6	(67,69)
Otros resultados	74,3	145,4	(71,0)	(48,85)
Beneficio antes de impuestos	1.382,5	1.294,2	88,4	6,83
Beneficio neto consolidado	1.197,4	1.172,7	24,8	2,11
Beneficio neto atribuido al Grupo	1.064,5	1.098,5	(34,1)	(3,10)

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes	28.234,7	32.567,4	(4.332,7)	(13,30)
Entidades de crédito	16.480,6	16.623,7	(143,1)	(0,86)
Cartera de valores	20.896,3	22.620,9	(1.724,6)	(7,62)
Inmovilizado	1.435,7	1.590,6	(154,9)	(9,74)
Otras cuentas de activo	9.567,1	10.507,4	(940,2)	(8,95)
Total Activo / Pasivo	76.614,3	83.909,8	(7.295,6)	(8,69)
Débitos a clientes	35.851,3	39.739,7	(3.888,4)	(9,78)
Valores negociables	4.397,9	5.374,4	(976,6)	(18,17)
Pasivos subordinados	531,8	604,0	(72,2)	(11,95)
Entidades de crédito	25.414,3	27.753,9	(2.339,6)	(8,43)
Otras cuentas de pasivo	6.785,1	6.810,1	(25,0)	(0,37)
Capital asignado	3.633,9	3.627,8	6,2	0,17
Recursos fuera de balance	27.765,0	24.626,8	3.138,2	12,74
Fondos de inversión	12.258,3	10.288,7	1.969,6	19,14
Planes de pensiones	11.972,5	10.858,5	1.114,0	10,26
Patrimonios administrados	3.534,2	3.479,6	54,6	1,57
Recursos gestionados de clientes	68.545,9	70.344,9	(1.798,9)	(2,56)
Total recursos gestionados	104.379,2	108.536,6	(4.157,4)	(3,83)

Variación (%)
Sin tipo de cambio

Magnitudes del negocio

Créditos sobre clientes (brutos)	(1,85)
Recursos de clientes en balance	4,05
Fondos de inversión	29,53
Planes de pensiones	21,83
Recursos gestionados de clientes	11,18

Iberoamérica ha mostrado en 2003 una mejora en su entorno económico, después de un cuatrienio de muy bajo crecimiento y alta volatilidad en los mercados financieros. Las estimaciones de crecimiento se sitúan, como promedio del área, alrededor del 1% para este año, mientras que el riesgo-país se ha reducido muy significativamente. La depreciación de los tipos de cambio medios de las divisas iberoamericanas frente al dólar se ha moderado muy sensiblemente a lo largo del año, finalizando 2003 con una depreciación conjunta de los tipos de cambio medios de un 13% en relación con el dólar, a la que hay que añadir una depreciación del dólar frente al euro de un 17%. En cuanto a los tipos de interés nominales, han tendido a reducirse en el conjunto de la región especialmente en la segunda mitad del año, fundamentalmente en Brasil, México, Puerto Rico y Venezuela. La gradual mejora de la percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, la mayor estabilidad cambiaria y las bajas expectativas inflacionarias permitieron a buena parte de los bancos centrales acometer un sustancial relajamiento de su política monetaria. Los tipos de interés nominales se redujeron significativamente (Brasil, México, Puerto Rico, Venezuela ...), lo que unido a la caída de la inflación, se tradujo en la aparición de tipos de interés reales negativos en varios países de la región.

Banca Comercial América ha obtenido un beneficio neto atribuido de 1.064,5 millones de euros en 2003, que significa un descenso de un 3,1% sobre el año anterior. Eliminando el efecto de los tipos de cambio, la variación es de un +32,7%. El beneficio neto, no afectado por los cambios en la participación de los accionistas minoritarios, ofrece una variación interanual de un +2,1%, que se convierte en un +36,8% una vez deducido el efecto de los tipos de cambio. Adicionando al beneficio neto atribuido de Banca Comercial América el procedente del resto de los negocios que el Grupo desarrolla en la región, el beneficio neto atribuido al Grupo se sitúa en 1.318,5 millones de euros, con variación del -4,6% sobre el obtenido el año anterior, ó del +28,5% al utilizar tipos de cambio constantes.

Grupo Santander ocupa una posición muy relevante en Iberoamérica, que se pone de manifiesto por su liderazgo en resultados, su fortaleza financiera, su alto grado de diversificación (por países, por negocios, por productos) y por la extensión y profundidad de su franquicia comercial, con 12 millones de clientes personas físicas, más de medio millón de pequeñas y medianas empresas y una red de 4.052 oficinas y 11.762 cajeros automáticos.

El tamaño y profundidad de la presencia del Grupo Santander se ponen de manifiesto también a través de sus cuotas de negocio. Estas son particularmente destacadas en las áreas y países estratégicamente más importantes. De este modo, la cuota del Grupo en la región sur-sureste brasileño , que constituye el área estratégicamente más atractiva para el Grupo en ese país, se sitúa cerca del 10%, en un 13,1% en México, en un 18,5% en Chile, en un 12,0% en Puerto Rico y en un 11,7% en Venezuela.

El enfoque de la gestión en 2003 se ha situado en el crecimiento orgánico de los ingresos de naturaleza más recurrente,

con un modelo de negocio claramente orientado al cliente, altamente segmentado, apoyado en la tecnología, con una adecuada gestión de los costes y con un perfil de riesgo medio-bajo, derivado tanto de la exigencia de unos elevados niveles de calidad de crédito como de un seguimiento muy cercano de los riesgos financieros.

En el año se ha mantenido una política de pago de dividendos que ha supuesto un desembolso de 1.116 millones de US dólares.

Otros aspectos a tener en cuenta en el análisis de la información financiera son:

- Argentina: Atendiendo a las excepcionales circunstancias que concurren en este país desde finales de 2001, Grupo Santander provisionó toda la inversión de capital en Argentina (incluido el fondo de comercio), así como todo el riesgo transfronterizo intragrupo y las necesidades regulatorias por dotación de riesgo-país con terceros. Esta provisión ha permitido, como en 2002, que en el ejercicio de 2003 los resultados de Argentina hayan tenido una contribución nula a nivel de beneficio. La gestión local ha adaptado su estrategia a la situación del país, enfocándose prioritariamente en el restablecimiento de los niveles de liquidez anteriores a la crisis, el desarrollo de los negocios transaccionales y generadores de comisiones, la recuperación de carteras deterioradas, el saneamiento progresivo de sus activos y el ajuste de sus estructuras.

El país está mejorando y con él la situación de Banco Río. Grupo Santander tiene plena confianza en Argentina y en que, por tanto, nuestra filial Banco Río empezará a aportar positivamente a los resultados del Grupo en un próximo futuro.

- Entre 2002 y 2003, han tenido lugar los siguientes cambios en el perímetro contable del Grupo en Iberoamérica: aumento de la participación en Banco Santiago en un 34,45% desde el 17 de abril de 2002 (que afecta solamente a la línea de beneficio atribuido); la venta del negocio minorista en Perú (que aconteció en el último trimestre de 2002); y la venta del 24,9% del capital del Grupo Santander Serfin a Bank of America, efectiva desde 28 de febrero de 2003. Esta última operación se acompañó de acuerdos entre las dos entidades para la promoción de negocios en las áreas de Banca de Individuos y Banca Corporativa.

- Tal como se ha comentado, la evolución de los resultados en euros de Iberoamérica se ha visto negativamente afectada por la depreciación de las monedas de la región. Las depreciaciones más notables de los tipos de cambio medios han correspondido al real brasileño (de 2,64 a 3,46 reales por euro), al peso mexicano (de 9,06 a 12,18 pesos por euro) y al bolívar venezolano (de 1.026 a 1.814 bolívares por euro). En este país, se estableció un régimen de control de cambios en febrero de 2003, fijando una paridad de 1.598 bolívares por dólar estadounidense, que se ha mantenido durante todo el año. A lo

largo del año 2003, las monedas iberoamericanas, en su conjunto, han desacelerado sus ritmos de depreciación, mostrando, a tipo de cambio final, una depreciación ponderada entre 31.12.02 y 31.12.03 de un 11% frente al euro, notablemente inferiores a las de los tipos de cambio medios.

A continuación se comentan los aspectos más relevantes en la evolución de la Banca Comercial en América en 2003:

- Durante todo el año, el Grupo se ha enfocado en el impulso del margen básico, neto de provisiones, que se ha visto favorecido por la mejora de la estructura de balance, la sustancial reducción de las primas de riesgo del crédito (de un 2,59% a un 1,09%, entre los dos periodos comparados) y, sobre todo, el desarrollo de los negocios generadores de comisiones, especialmente los considerados estratégicos (tarjetas de crédito, comercio exterior, cash management, fondos de inversión y seguros). La adecuada gestión de los precios de activo y pasivo ha sido particularmente relevante en la segunda mitad del año, debido a los procesos de fuerte disminución de tipos de interés en Brasil y México, países en los que el Grupo concentra el 66% del margen de intermediación obtenido en Iberoamérica. Sin considerar el impacto de los tipos de cambio, el margen básico neto muestra un crecimiento interanual de un 2,9% sobre 2002.
- Los resultados por operaciones financieras aumentan sensiblemente en relación con los de 2002, año en el que estuvieron especialmente afectados por minusvalías generadas en los procesos de venta de cartera de deuda, fundamentalmente en Brasil.
- El margen ordinario neto (esto es, la totalidad de los ingresos ordinarios, deducidos en el importe de la prima de riesgo) alcanza los 4.162,0 millones de euros en 2003, cifra que significa un crecimiento de un 11,2% sobre la obtenida en 2002, una vez eliminado el efecto de los tipos de cambio. En euros, la variación es de un -15,2%.
- Los costes de personal y generales disminuyen un 1,1%, una vez eliminado el efecto tipo de cambio, a pesar de los elevados niveles de inflación, que han afectado principalmente a Brasil y Venezuela. Esta variación se traduciría en una disminución de un 23,3% en euros. Ya en los últimos meses del año se han empezado a contabilizar gastos vinculados a proyectos específicos (algunos locales, otros

regionales) de impulso del negocio, aprovechando el mejor clima económico y la posición estratégica del Grupo en la región.

- El fuerte esfuerzo en saneamientos de insolvencias llevado a cabo en 2002, acompañado de una perceptible mejora en el entorno económico del conjunto de la región, ha permitido una disminución de las provisiones para insolvencias, de un 46,6% a tipos constantes (un 67,7% en euros). El índice de morosidad se sitúa en un 3,90% y la tasa de cobertura en el 125%; ambas mejoran en relación a las de cierre de 2002.
- En el cuarto trimestre de 2003, Banca Comercial América ha situado su beneficio neto atribuido en 213,8 millones de euros. Descontado el efecto del incremento de la participación de los minoritarios en el beneficio (debido fundamentalmente a la comentada venta de un porcentaje del capital de Santander Serfin a Bank of America), el beneficio neto se sitúa en 250,7 millones de euros. En el último trimestre de 2002, el beneficio neto atribuido de Banca Comercial América se había situado en 243,0 millones de euros.
- El ROE de Banca Comercial América se sitúa en un 29,0% en 2003, frente a un 23,0% en 2002. La expansión de las comisiones (+5,6% de crecimiento interanual, deducido el efecto de los tipos de cambio) ha propiciado que el indicador de recurrencia se incremente desde un 39,4% en 2002 a un 41,9% en 2003; mientras que el ratio de eficiencia se sitúa en un 54,9%, frente a un 54,0% en 2002.
- Los volúmenes de negocio se han visto afectados también por las depreciaciones. El crédito sobre clientes disminuye un 13,1% en euros (un -1,9%, sin efecto tipo de cambio). Deducido el importe de las notas IPAB de México, que anotan un vencimiento de 2.702 millones de euros en el año, el crédito se incrementa un 5,4% (sin el efecto de los tipos de cambio).

Los recursos de clientes (débitos en balance, fondos de inversión y fondos de pensiones) se incrementan el 1,7% en euros en 2003 (un +14,9% sin tipo de cambio), con un mayor crecimiento en los fondos de inversión (+29,5% en moneda local) que en los débitos (+8,2% en moneda local), favorecido por la disminución de los tipos de interés en casi todos los países de la región. Los fondos de pensiones, por su parte, se incrementan un 21,8% en moneda local. En

Total América

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Beneficio antes de impuestos	1.751,4	1.696,7	54,8	3,23
Beneficio neto consolidado	1.470,8	1.461,1	9,7	0,66
Beneficio neto atribuido al Grupo "proforma"	1.318,5	1.382,7	(64,2)	(4,65)
Banca Comercial	1.064,5	1.098,5	(34,1)	(3,10)
Áreas globales	254,0	284,2	(30,2)	(10,61)

general, los ritmos de crecimiento de negocio se han acelerado en la segunda mitad del año, especialmente en el crédito sobre clientes.

A continuación se comenta la evolución de los países más significativos:

Brasil

Santander Banespa es uno de los 4 mayores bancos privados de Brasil, con un total de 5,1 millones de clientes, más de 1.800 oficinas y más de 7.000 cajeros automáticos. A través de Santander Banespa, el Grupo cuenta con una participación en el mercado brasileño entre el 4% y el 5%, concentrándose su franquicia comercial en el sur-sureste, el área más rica y desarrollada del país que, con cerca de 100 millones de habitantes, concentra casi un 75% del PIB nacional. La presencia del Grupo en Brasil es especialmente acentuada en los estados de Sao Paulo (donde el Grupo cuenta con más de 1.500 oficinas) y Rio Grande do Sul.

Desde el punto de vista macroeconómico, el año 2003 se ha caracterizado por: 1) un crecimiento todavía muy modesto del PIB (muy cerca del crecimiento cero), 2) una fuerte disminución de los tipos de interés nominales, especialmente en el segundo semestre, con una caída a lo largo del año desde un 25,0% a un 16,5%, y 3) la apreciación del tipo de cambio del real frente al euro, en un 1%, desde 3,71 a 3,66 reales por euro, entre 31.12.02 y 31.12.03, si bien los tipos de cambio medios todavía se han depreciado un 24% entre 2002 y 2003. La mayor estabilidad política del país y sus mejores perspectivas económicas, además de incidir sobre la comentada apreciación del tipo de cambio, han propiciado una fuerte reducción del riesgo-país, que se ha situado en niveles de 463 puntos básicos al finalizar 2003, frente a los 1.387 puntos con que se inició el año.

La convergencia hacia un escenario de menores tipos de interés tendrá un efecto favorable en la consolidación de la recuperación económica prevista para el país en 2004 y en la dinamización, a mayores ritmos, del crecimiento de los negocios con clientes, especialmente en los relacionados con la inversión crediticia. En el corto plazo, la reducción de los tipos de interés puede poner alguna presión sobre el margen financiero. En este sentido, el impacto sobre los márgenes de la reducción de los tipos de interés puede verse aliviado por la disminución de los encajes, como la llevada a cabo en el mes de agosto en relación con los depósitos a la vista (el encaje no remunerado disminuyó del 60% al 45%).

La estrategia del Grupo en 2003 se ha enfocado hacia el desarrollo comercial, a través de un aprovechamiento más intensivo de su base de clientes, una vez que previamente se llevó a cabo la segmentación y carterización de la clientela.

El enfoque del Grupo en el desarrollo comercial ha permitido un incremento de la captación (depósitos + fondos de inversión) del 23,6%; y del 9,5% en los créditos, expresados ambos sin tipos de cambio (en euros, las variaciones habrían

sido del +25,2% y +10,9%, respectivamente). Es de destacar el fuerte crecimiento del crédito a individuos (crédito al consumo, financiación de vehículos,...) de un 26% en moneda local; mientras que, por el lado de los recursos, la bajada de tipos de interés ha favorecido la mayor expansión de los fondos de inversión (52,6%, sin tipo de cambio). En todo caso, en los últimos dos trimestres del año se han acentuado los ritmos de crecimiento de negocio, especialmente del crédito.

El Grupo Santander ha obtenido en Brasil un beneficio neto atribuido de 701,0 millones de euros, con variación de un -12,6% (+11,2% sin efecto tipo de cambio). De este importe, el 88% (615,4 millones de euros) corresponden a la banca comercial.

El margen ordinario neto, esto es, la totalidad de los ingresos (netos de la prima de riesgo del crédito) ofrece un incremento, sin efecto tipo de cambio, del 12,4% (-11,4% en euros). El ratio de eficiencia es del 43,0%, el ROE alcanza el 45,3% y el ratio de morosidad se sitúa en un 2,68% al finalizar 2003, mientras que la tasa de cobertura alcanza el 190%.

En el cuarto trimestre de 2003, el beneficio neto atribuido se ha situado en 165,3 millones de euros.

México

Grupo Santander Serfin es una de las entidades líderes del sistema financiero mexicano. Es la tercera entidad financiera del país por volumen de negocio, pero la primera por rentabilidad, solvencia y fortaleza patrimonial. Sus cuotas de negocio se sitúan en el 14,1% en créditos y en el 13,9% en depósitos más fondos de inversión. Adicionalmente, el Grupo cuenta con una gestora de fondos de pensiones cuya cuota se sitúa en el 8,8%. Una vez conseguida la integración comercial y operativa de Santander Mexicano y Serfin en el último trimestre de 2002, el Grupo ha operado en 2003 bajo una única marca, Santander Serfin, que atiende a 2,8 millones de clientes bancarios (a los que se suman más de 3 millones de participantes en su fondo de pensiones), con una red de un millar de oficinas y más de 1.800 cajeros automáticos, extendidas a través de 225 núcleos de población.

La economía mexicana ha recuperado ligeramente su crecimiento en 2003, si bien con una tasa todavía modesta (1,2%). La consistencia en la política monetaria ha mantenido la inflación a la baja. Este hecho, junto a los niveles de mínimo histórico en el riesgo-país, ha favorecido una notable disminución de los tipos de interés, que han finalizado (TIIE - 28 días) en el 6,3%, frente a un 8,5% al término de 2002. El tipo de cambio medio, sin embargo, se ha depreciado un 26% frente al euro. Las perspectivas para 2004 son favorables, esperándose un moderado crecimiento del PIB, con los niveles de tipos de interés e inflación ligeramente a la baja.

Durante 2003, el Grupo ha desarrollado su actividad en México con un eficiente modelo de negocio, bien segmentado, muy enfocado al cliente y con una aspiración clara hacia

el aumento de cuota (el Grupo ha incrementado su cuota en inversión crediticia en 1,3 puntos en 2003), particularmente en los segmentos y productos de mayor rentabilidad. En concreto el crédito a individuos se ha incrementado en un 16% entre el 31 de diciembre de 2002 y la misma fecha de 2003, destacando en particular el crecimiento del instrumentado a través de tarjetas de crédito, mientras que el crédito a empresas pequeñas y medianas se ha incrementado a una tasa interanual del 22%.

La estrategia expansiva del Grupo en México se ha sustentado sobre sus confirmadas capacidades de innovación comercial en productos. Así, durante el año 2003 se llevó a cabo el lanzamiento de productos como *Super Cuenta Millonaria*, *Super Inversión Garantizada*, *Super Negocio*, *Crédito Hipotecario* ... Estos productos se suman a otros de contrastado éxito (*Serfin Light*, *Tarjeta Uni-k*, ...).

El Grupo en 2003 se ha enfocado también hacia la optimización de la base de depósitos y el desarrollo de las comisiones (especialmente, medios de pago, cash-management, comercio exterior y fondos de inversión).

El beneficio neto atribuido al Grupo en México se sitúa en 406,4 millones de euros (de los que un 82% corresponde a la banca comercial), con una variación de un -40,4% (ó un -15,0% a tipos de cambio constantes). Esta disminución se ha visto afectada (en diez meses de 2003) por la venta del 24,9% del capital del Grupo Santander Serfin a Bank of America. El beneficio neto antes de minoritarios, no afectado por la citada venta, disminuye en un 27,3% en euros (-1,9% a tipos de cambio constantes). El margen básico neto se ha incrementado un 5,5% en 2003, una vez descontado el efecto tipo de cambio. Es de destacar el crecimiento de las comisiones (+9,6%, sin efecto tipo de cambio), mientras que el margen de intermediación muestra una variación de un -1,3%, que pone de manifiesto cómo el fuerte crecimiento del negocio ha permitido absorber el impacto de la bajada de los tipos de interés sobre el diferencial de precios de los negocios.

La eficiencia se sitúa en un 50,2%, con un ratio de recurrencia del 63,4%, mientras que el ROE alcanza el 31,6%. El Grupo sigue mostrando muy sólidos niveles de calidad de activos, que se manifiestan tanto por el menor índice de morosidad (1,33% bajo criterios españoles) como por la mayor cobertura (284%) entre los grandes bancos mexicanos.

Durante el cuarto trimestre de 2003, Santander Serfin ha logrado un beneficio neto atribuido de 77,5 millones de euros, frente a 81,8 millones de euros en el tercer trimestre.

Chile

El Grupo Santander Chile es líder en el sistema financiero chileno, tanto por volúmenes de negocio como por resultados. El Grupo cuenta con cuotas del 20,7% en depósitos y 22,6% en créditos. Tiene asimismo una presencia notable en los negocios de pensiones y de fondos de inversión, con cuotas del 11,3% y 21,1%, respectivamente.

El Grupo es el único que cubre toda la gama de productos y servicios financieros en el país, con fuertes ventajas competitivas por su posición dominante en la mayor parte de los negocios financieros, su solidez financiera, su amplia base de clientes (1,6 millones de clientes bancarios) y su extensa red de oficinas (370 oficinas, la mayor del país), a las que se unen más de 1.100 cajeros automáticos.

Desde el punto de vista macroeconómico, el año 2003 se ha caracterizado por la aceleración del crecimiento económico (el incremento del PIB se habrá situado alrededor del 3,5%), los bajos tipos de interés (promedio de 2003 alrededor del 3,4%, con una disminución de 0,60 puntos sobre el tipo medio de 2002) e inflación (1,1%), y un tipo de cambio frente al euro que, si bien no ofrece variación sustancial entre 31.12.02 y 31.12.03 (apreciación del 1%), a tipo de cambio medio se deprecia un 17%. La prima de riesgo-país se ha situado por debajo de 100 puntos al finalizar 2003. Para 2004, se espera la confirmación de la recuperación económica de Chile.

En abril de 2003, Santander Chile finalizó su proceso de fusión operativa y tecnológica, iniciada en agosto de 2002. El nuevo banco (bajo el nombre comercial de Santander Santiago) se ha enfocado en optimizar su base de negocio y cuota de mercado, mejorando la composición de sus activos (con una mayor orientación hacia los segmentos minoristas, de mayor rentabilidad) y los diferenciales de negocio. La fusión, además de potenciar las capacidades comerciales, ha propiciado importantes ahorros en costes.

Durante 2003, especialmente en los primeros meses del año se llevaron a cabo saneamientos extraordinarios de insolvencias, que se añaden a los que se hicieron en el último trimestre de 2002. En concreto, durante 2003 se han dotado 98,5 millones a provisiones para insolvencias. A pesar de estas provisiones, se alcanza un beneficio neto atribuido de 243,5 millones de euros, con un crecimiento de un 6,4% sobre el año anterior (o un +23,4% a tipos de cambio constantes). El 82% del beneficio (199,1 millones de euros) corresponde al área de banca comercial.

El margen básico neto se reduce en un 4,0% (a tipos de cambio constantes) en la comparación interanual, a pesar del fuerte crecimiento de las comisiones, de un 17,8% (a tipos de cambio constantes). Los costes, como consecuencia del ajuste de estructuras centrales propiciado por la fusión, se reducen en un 7,4% (a tipos constantes).

El ratio de eficiencia mejora 0,6 puntos en la comparación interanual, hasta un 41,0%, mientras que el ROE alcanza el 22,6%. La morosidad se sitúa en un 4,70% y el ratio de cobertura en un 103%.

En el cuarto trimestre de 2003, el Grupo ha logrado un beneficio neto atribuido de 77,6 millones de euros, que significa un avance del 17% sobre el trimestre anterior, por la notable expansión de los ingresos (margen y comisiones).

Puerto Rico

Con cuotas del 10,2% en créditos y 9,1% en depósitos, el Grupo es una de las tres primeras entidades financieras en Puerto Rico. Cuenta con una red que supera las 70 oficinas, a las que se suman 140 cajeros automáticos, y con una base de más de 300.000 clientes. El Grupo tiene, además, un fuerte posicionamiento (ocupa el segundo puesto) en la gestión de patrimonios.

El entorno económico en 2003 se ha caracterizado por un crecimiento económico moderado (estimación de un crecimiento del PIB de 1,7% en el año fiscal) y unos tipos de interés muy reducidos (1,2% de tipo medio en 2003).

La estrategia del Grupo se ha orientado al reposicionamiento comercial de Banco Santander Puerto Rico y, consecuentemente, al crecimiento de sus negocios comerciales, especialmente en el segmento medio de empresas (variación de un 1,8%) y en el negocio hipotecario residencial (variación de un 37%, descontando activos titulizados y compras de carteras). La recuperación de activos improductivos o fallidos constituye también un área de enfoque prioritario.

La cuenta de resultados ha empezado a reflejar ya el éxito de las medidas adoptadas, con una clara recuperación del beneficio neto atribuido, que en 2003 se ha situado en 28,1 millones de euros, con un crecimiento de un 132,6% sobre el año anterior (un 149,2%, sin considerar el efecto tipo de cambio). El margen básico neto se ha incrementado en un 19,4% en moneda local. La eficiencia es del 61,5% y la recurrencia del 36,1%. El ratio de morosidad es del 2,66%, con una cobertura del 96%.

En el cuarto trimestre de 2003, el Grupo ha obtenido un beneficio neto atribuido de 2,6 millones de euros (7,1 millones en el tercer trimestre).

Venezuela

Banco de Venezuela se mantiene como el segundo banco del país en volumen de negocio (cuota de mercado en depósitos del 12,4% y del 14,9% en créditos) y el primero entre los grandes bancos del país por calidad de activos. Cuenta con casi 250 oficinas y una base de clientes próxima a los dos millones.

Aunque la situación económica ha ido mejorando a lo largo del año, Venezuela acaba 2003 con una recesión en su PIB en el entorno del 10%, una inflación de 27 puntos, y unos tipos de interés medios – en descenso a lo largo del año – que se han situado en un 19,7% al finalizar 2003. El régimen de con-

trol de cambios, establecido desde febrero de 2003, fijó la paridad del bolívar en 1.598 unidades por dólar.

La gestión del Grupo en Venezuela en 2003 se ha ajustado a la situación del país (recesión económica, clima político incierto), enfocándose a fortalecer el margen básico neto, a través del crecimiento del volumen de negocio de clientes (básicamente con los clientes actuales del Banco), la preservación de la calidad del riesgo, una política flexible de precios y mejora en los ingresos por comisiones. La capacidad instalada también ha sido optimizada, mientras se mantiene controlado el gasto y la inversión. Esta estrategia ha permitido mantener adecuados niveles de calidad, con unos índices de morosidad y cobertura en diciembre de 2003 del 5,7% y 153%, respectivamente.

El beneficio neto atribuido disminuye un 35,2%, hasta 107,9 millones de euros (+6,8% al eliminar el efecto tipo de cambio). De este resultado, la banca comercial absorbe un 90%. El margen básico neto se incrementa en un 27,2% (sin efecto tipo de cambio), sensiblemente por encima del crecimiento de los gastos, de un 5,1% (sin efecto tipo de cambio). Los indicadores de eficiencia y recurrencia se sitúan en, respectivamente, un 43,3% y un 48,6%, mientras que el ROE alcanza un 36,1%.

El beneficio atribuido del cuarto trimestre es de 26,4 millones de euros, frente a 24,4 millones en el trimestre anterior.

Otros países

En Bolivia y Uruguay el Grupo ha continuado enfocado en 2003 en la reducción de los riesgos, el redimensionamiento de la capacidad instalada y la generación de liquidez. Bolivia ha logrado un beneficio atribuido de 8,9 millones de euros (11,6 millones en 2002), mientras que Uruguay ha contabilizado una pérdida neta atribuida de 37,1 millones (-65,4 millones en 2002).

En Colombia, el mejor entorno previsible ha conducido al Grupo a detener los procesos de redimensionamiento que se estaban operando en este país, enfocándolo de nuevo (muy prudentemente) hacia el crecimiento selectivo del negocio. De hecho, el Grupo en Colombia ha obtenido un beneficio neto de 24,8 millones de euros, frente a 12,0 millones en 2002.

De otro lado, en el último trimestre de 2002 el Grupo vendió a una entidad financiera peruana su negocio de banca minorista en ese país, con lo que el núcleo de la presencia del Grupo en Perú se ha llevado a cabo en 2003 a través del negocio de pensiones, con una cuota del 27%. En 2003, este negocio ha generado un beneficio neto atribuido de 19,3 millones de euros (29,1 millones en 2002).

Informe por áreas de negocio

Gestión de Activos y Banca Privada

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	93,6	114,3	(20,7)	(18,09)
Comisiones netas	677,1	721,3	(44,2)	(6,13)
Margen básico	770,7	835,6	(64,9)	(7,77)
Resultados por operaciones financieras	28,1	34,2	(6,2)	(18,00)
Margen ordinario	798,7	869,8	(71,1)	(8,17)
Gastos generales de administración	(351,4)	(364,8)	13,4	(3,66)
a) Explotación	(333,8)	(344,3)	10,5	(3,05)
<i>De personal</i>	(211,7)	(209,8)	(1,9)	0,91
<i>Otros gastos administrativos</i>	(122,1)	(134,5)	12,4	(9,24)
b) Imputados	(17,6)	(20,5)	2,8	(13,91)
Amortización del inmovilizado	(29,4)	(28,0)	(1,5)	5,18
Otros resultados de explotación	(1,3)	(0,6)	(0,6)	103,58
Margen de explotación	416,6	476,4	(59,8)	(12,55)
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	69,5	48,7	20,8	42,72
Provisiones netas para insolvencias	(4,1)	(4,2)	0,1	(1,50)
Otros resultados	(6,3)	(38,7)	32,3	(83,62)
Beneficio antes de impuestos	475,6	482,2	(6,6)	(1,37)
Beneficio neto consolidado	336,8	331,3	5,5	1,66
Beneficio neto atribuido al Grupo	319,6	327,0	(7,4)	(2,26)

41

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	1.548,7	1.448,8	99,8	6,89
Deudas del Estado	4,5	11,0	(6,5)	(59,11)
Entidades de crédito	6.036,1	6.732,2	(696,1)	(10,34)
Cartera de valores	845,3	701,7	143,6	20,47
Otras cuentas de activo	521,5	571,9	(50,4)	(8,82)
Total Activo / Pasivo	8.956,0	9.465,6	(509,6)	(5,38)
Débitos / cesión temporal de activos	6.136,2	7.216,8	(1.080,6)	(14,97)
Valores negociables	—	—	—	—
Pasivos subordinados	—	—	—	—
Entidades de crédito	1.405,6	893,7	512,0	57,29
Otras cuentas de pasivo	821,2	835,4	(14,2)	(1,70)
Capital asignado	593,0	519,7	73,3	14,11
Recursos fuera de balance	18.387,1	14.583,9	3.803,3	26,08
Fondos de inversión	14.735,2	11.603,9	3.131,3	26,98
Planes de pensiones	104,3	72,2	32,1	44,53
Patrimonios administrados	3.547,7	2.907,8	639,9	22,00
Recursos gestionados de clientes	24.523,4	21.800,7	2.722,7	12,49
Total recursos gestionados	27.343,2	24.049,5	3.293,7	13,70

Gestión de Activos y Banca Privada ha cerrado 2003 con el mejor trimestre del año por beneficio, en una tendencia de mejora continua a lo largo del ejercicio. El beneficio neto atribuido del cuarto trimestre asciende a 85,8 millones de euros, un 21,2% superior al mismo periodo del 2002. Para el conjunto del año, el área ha alcanzado un beneficio atribuido de 319,6 millones de euros, un 2,3% inferior al de 2002 por efecto de la depreciación de las divisas iberoamericanas, dado que sin este impacto el beneficio crecería a tasas de dos dígitos. Esta evolución se apoya en la buena gestión comercial de las distintas unidades de negocio que en el ejercicio han logrado superar los 100.000 millones de euros de patrimonio gestionado.

Gestión de Activos España. Dos aspectos definen la gestión del área en el ejercicio: el liderazgo en la captación de fondos de inversión y el crecimiento de márgenes y de cuota de ingresos.

Con más de 6.000 millones de euros de captación neta en el año, nuestra gestora ha liderado el crecimiento en fondos de inversión en España, lo que consolida nuestro liderazgo (28% de cuota por patrimonio), y se ha situado entre las gestoras líderes europeas por incremento de fondos. Este crecimiento del 15,5% se fundamenta en dos pilares: el éxito en las campañas de fondos garantizados innovadores y la fuerte demanda en productos de alto valor añadido (gestión alternativa, fondos inmobiliarios y fondos de riesgo controlado). El aumento en fondos de nueva generación, con mayor margen y más rentabilidad para el cliente, y una acertada gestión en el mix de productos, han permitido recuperar los márgenes del negocio (+3,1 p.b. en comisión media), lo que nos sitúa como el primer grupo en crecimiento de comisiones en España y eleva nuestra cuota de ingresos por encima del 29%.

Destaca la evolución de Santander Alternative Investment, unidad que agrupa las actividades de gestión con filosofía de retornos absolutos y riesgo controlado, que ya supera los 6.300 millones de euros gestionados. También en fondos inmobiliarios hemos mantenido el liderazgo en España, alcanzando un patrimonio gestionado cercano a los 1.900 millones que permite al Grupo controlar dos tercios del mercado.

Gestión de Activos Iberoamérica. En la región el Grupo supera los 24.000 millones de euros en activos bajo gestión a través de fondos de inversión y fondos de pensiones, tras aumentar un 14,6% en el año por los fuertes crecimientos en moneda local. Este crecimiento, unido a la adecuada gestión de márgenes y costes, ha impulsado el aumento de los resultados generados en moneda local. Sin embargo, la fuerte apreciación del tipo de cambio medio del euro en 2003 ha

reducido la aportación del área a los resultados del Grupo.

Banca Privada. Banco Banif ha consolidado en el año la estrategia puesta en marcha a finales de 2002 que le permite reafirmar su liderazgo en el mercado español de banca privada. Su posicionamiento, centrado en el segmento de clientes con más de 150.000 euros, se basa en un asesoramiento global (financiero, patrimonial, empresarial e inmobiliario) y en el lanzamiento de productos y servicios novedosos y de alto valor añadido.

El asesoramiento y la alta especialización en fondos de inversión, ha permitido un crecimiento de estos saldos del 26%, muy por encima del mercado. Además el esfuerzo comercial realizado ha elevado la base de clientes objetivo en un 15%, con un crecimiento de sus saldos del 20%, lo que unido a la contención de costes, ha permitido aumentar el margen de explotación y el beneficio de Banif por encima del 50%.

En Banca Privada Internacional, el ejercicio ha venido marcado por la adquisición del negocio iberoamericano de banca privada del Royal Bank of Scotland -Coutts (USA) Internacional y Coutts Securities Inc.- con la consiguiente aportación de clientes, banqueros y activos gestionados. Esta adquisición y la buena marcha del negocio propio (+19% de recursos gestionados en US dólar) han elevado el margen de explotación un 29% en US dólar (+7,5% en euros).

Seguros. En 2003 el Grupo ha finalizado la reorganización de las actividades de seguros en España, materializada en el aumento en la participación en el negocio de seguros individuales (aumento hasta el 100% del capital de Santander Central Hispano Seguros y Reaseguros) y en la venta de la cartera de seguros de vida colectivos. Esta venta, acordada en el último trimestre, permite focalizar el esfuerzo del área en la comercialización de seguros individuales a través de su red bancaria, dirigiendo el negocio de previsión colectiva hacia el desarrollo de planes de pensiones de empleo.

En 2003 Santander Central Hispano Seguros y Reaseguros ha incrementado en un 122% las primas generadas (172 millones de euros), ha duplicado su beneficio hasta los 30 millones, y ha elevado la aportación a los resultados del Grupo (incluyendo comisiones cedidas) en un 142%, hasta los 98 millones.

En Iberoamérica, el área de seguros continúa su tendencia positiva en la contribución a resultados. Destacan Brasil por el elevado volumen de primas (171 millones de euros), y México por su dinamismo comercial (+30% de primas en moneda local).

Patrimonio gestionado en España

Millones de euros	Activos gestionados	Cuota de mercado	% var. s/
	2003	(%)	2002
Fondos y sociedades de inversión	60.725		15,2
<i>Fondos de inversión</i>	56.350	28,0	15,5
<i>De los que: inmobiliarios</i>	1.866	66,2	19,3
Planes de pensiones individuales	5.768	18,7	13,7
Otros activos	1.566		(19,2)
Total	68.059		13,9

Informe por áreas de negocio

Banca Mayorista Global

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	379,0	455,1	(76,0)	(16,71)
Comisiones netas	330,8	326,0	4,8	1,48
Margen básico	709,8	781,0	(71,2)	(9,12)
Resultados por operaciones financieras	76,3	(6,0)	82,2	—
Margen ordinario	786,1	775,1	11,0	1,42
Gastos generales de administración	(373,7)	(399,1)	25,4	(6,36)
a) Explotación	(295,0)	(314,9)	19,9	(6,33)
<i>De personal</i>	<i>(197,2)</i>	<i>(218,2)</i>	<i>21,0</i>	<i>(9,63)</i>
<i>Otros gastos administrativos</i>	<i>(97,7)</i>	<i>(96,7)</i>	<i>(1,1)</i>	<i>1,11</i>
b) Imputados	(78,7)	(84,2)	5,5	(6,48)
Amortización del inmovilizado	(27,3)	(29,8)	2,4	(8,20)
Otros resultados de explotación	(1,8)	(1,3)	(0,5)	38,32
Margen de explotación	383,2	344,9	38,3	11,11
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	(4,0)	(1,7)	(2,3)	130,46
Provisiones netas para insolvencias	(43,3)	(65,4)	22,1	(33,80)
Otros resultados	(30,3)	(18,9)	(11,4)	60,25
Beneficio antes de impuestos	305,7	258,9	46,8	18,06
Beneficio neto consolidado	229,0	176,9	52,1	29,42
Beneficio neto atribuido al Grupo	225,6	176,3	49,2	27,93

43

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	16.356,9	19.350,7	(2.993,8)	(15,47)
Deudas del Estado	4.869,6	6.142,9	(1.273,3)	(20,73)
Entidades de crédito	26.244,8	33.160,0	(6.915,2)	(20,85)
Cartera de valores	6.406,4	5.615,0	791,4	14,10
Otras cuentas de activo	8.209,6	5.504,5	2.705,1	49,14
Total Activo / Pasivo	62.087,3	69.773,1	(7.685,8)	(11,02)
Débitos / cesión temporal de activos	20.430,2	24.542,3	(4.112,1)	(16,76)
Valores negociables	508,5	1.227,5	(719,1)	(58,58)
Pasivos subordinados	32,4	32,4	—	—
Entidades de crédito	20.477,1	22.050,2	(1.573,1)	(7,13)
Otras cuentas de pasivo	19.073,5	20.153,2	(1.079,7)	(5,36)
Capital asignado	1.565,7	1.767,4	(201,8)	(11,42)
Recursos fuera de balance	1.034,0	902,4	131,7	14,59
Fondos de inversión	441,7	391,4	50,3	12,86
Planes de pensiones	575,6	488,7	86,8	17,77
Patrimonios administrados	16,8	22,3	(5,5)	(24,57)
Recursos gestionados de clientes	22.005,1	26.704,6	(4.699,5)	(17,60)
Total recursos gestionados	63.121,3	70.675,4	(7.554,1)	(10,69)

Banca Mayorista Global ha obtenido en 2003 un beneficio neto atribuido de 225,6 millones de euros, un 27,9% más que en 2002, tras un cuarto trimestre que acelera el crecimiento interanual del beneficio, confirmando la tendencia iniciada en trimestres anteriores. La capacidad creciente de generación de ingresos recurrentes de clientes, la mejora de eficiencia y la optimización del uso del capital han constituido las prioridades básicas de gestión. Así, destaca que las comisiones representan ya el 89% de los gastos del área (82% en 2002) y la mejora de 4 puntos porcentuales del ratio de eficiencia.

Esta clara progresión ascendente recoge los primeros resultados de la implementación durante el presente ejercicio de un nuevo modelo de negocio para fortalecer y optimizar las relaciones comerciales con los clientes corporativos a nivel global. El modelo de gestión global otorga mayor énfasis al desarrollo de productos de valor añadido y a la integración en los equipos de relación de especialistas de producto de Banca de Inversiones, apalancados en nuestra amplia presencia geográfica.

El negocio de **Banca Corporativa Global** ha mantenido una evolución muy favorable, pese al impacto de la bajada de tipos de interés. De un lado, la gestión activa de precios ha permitido elevar el diferencial medio de la cartera de inversión en España en 9,3 puntos básicos sobre 2002; de otro lado, la venta cruzada de productos de valor añadido está impulsando los ingresos recurrentes. Todo ello, unido al rigor en el control de costes, a la prudencia en la concesión de créditos y a la menor necesidad de provisiones para insolvencias, han permitido crecimientos de doble dígito en el beneficio neto atribuido.

El negocio de **Banca de Inversiones Global** ha aprovechado la difícil coyuntura de los mercados durante este año para potenciar su liderazgo en los mercados naturales donde opera, recuperar el nivel de ingresos y reducir significativamente los costes. Ello ha permitido que margen de explotación y beneficio neto atribuido casi dupliquen las cifras del año anterior.

Corporate Finance ha culminado un ejercicio muy positivo. Destaca la actividad en España de M&A, que figura en los primeros puestos de los *league tables* (primeros en *Thomson Financiamiento* a septiembre por volumen y por número de transacciones anunciadas). En el último trimestre, entre las operaciones cerradas destacan los asesoramientos: a SEPI en la privatización de Musini, a Sacyr en la adquisición de ENA, y a Enel en la adquisición de los activos eólicos de Unión Fenosa.

En Renta Variable, Santander Central Hispano Bolsa mantiene su posición de liderazgo de renta variable en España con una cuota acumulada en intermediación del 11,2% (16,3% si se incluye a Banesto Bolsa). En Portugal, nuestro broker se situaba en 2ª posición en el ranking con una cuota del 15,2%. En acciones iberoamericanas ordinarias y ADRs ocupamos la 2ª y 7ª posición, respectivamente, con cuotas respectivas del 23,7% y 6,1%. Destacan los buenos resultados obtenidos por nuestro departamento de análisis: segundo mejor broker para España y Portugal

por *Thomson Extel* y primeros en compañías de mediana y pequeña capitalización; tercer mejor broker para Latinoamérica según *Institutional Investor* y segundos según *Latin Finance*. En equity capital markets, destaca la colocación de acciones preferentes de Endesa y Unión Fenosa, que compensaron la ausencia de operaciones relevantes en mercado primario.

En Financiaciones Estructuradas se ha cerrado un buen ejercicio, destacando entre otras operaciones, el diseño y estructuración de la financiación de la adquisición de ENA (por importe de 1.600 millones de euros), y la formalización de la compra a las compañías eléctricas de los derechos del "Déficit Tarifario" (1.400 millones de euros).

En Custodia, se ha reforzado el liderazgo en las tres áreas principales: en "clientes residentes", con una mejora en su posición como entidad depositaria de Instituciones de Inversión Colectiva tanto vinculadas como ajenas al Grupo; en "no residentes", con importantes nuevas captaciones, como la de JPMorgan Chase y SIS SEGA Intersettle; y en "Servicios a Emisores", ampliando la gama de productos.

La **Tesorería** ha desempeñado una buena gestión en el ejercicio tanto en los mercados profesionales como en la actividad relacionada con clientes, en especial esta última con nuevas estrategias integradas en el nuevo modelo de gestión global del área.

En España se ha potenciado la actividad con clientes corporativos e institucionales, e impulsado nuevas estrategias para incrementar la colocación de productos de tesorería a través de la red comercial. Hemos mantenido posiciones de liderazgo en negociación por Senaf (líderes con el 9,6% de cuota acumulada a diciembre) y en warrants (segundos con el 33,1% de primas negociadas hasta diciembre). También destaca la consecución por el Banco en 2003 del status de miembro del mercado electrónico del *Chicago Board of Trade*, el primero en España. En Portugal, la tesorería sigue aportando soluciones a los clientes, principalmente en coberturas de tipo de cambio y de interés, aprovechando las sinergias existentes con tesorería Madrid.

En Nueva York se mantuvo la actividad con clientes en la negociación de deuda soberana, corporativa y monedas iberoamericanas, con nuevas iniciativas para aprovechar la experiencia del Grupo en los mercados locales iberoamericanos.

En Iberoamérica, la tesorería de Brasil ha mantenido su buen desempeño gracias a la recuperación económica del país. En México se mantiene el liderazgo en la negociación de renta fija y de sus derivados en el mercado local. Seguimos ocupando el primer puesto en el ranking de formadores de mercado del Banco de México. En el mercado cambiario mantenemos una cuota del 20%. En Chile continuamos con una presencia significativa, especialmente en derivados con clientes institucionales locales y en divisas al contado, donde ocupamos el primer lugar con una cuota del 17,6%.

Gestión Financiera y Participaciones

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación (sin dividendos)	(434,5)	(660,3)	225,7	(34,19)
Dividendos	321,8	386,0	(64,1)	(16,62)
Margen de intermediación	(112,7)	(274,3)	161,6	(58,92)
Comisiones netas	11,4	9,9	1,5	14,96
Margen básico	(101,3)	(264,4)	163,1	(61,68)
Resultados por operaciones financieras	217,6	128,5	89,0	69,30
Margen ordinario	116,2	(135,9)	252,1	—
Gastos generales de administración	(114,6)	(69,2)	(45,3)	65,49
a) Explotación	(108,9)	(63,2)	(45,7)	72,42
<i>De personal</i>	(16,8)	(19,7)	2,9	(14,67)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(92,1)	(43,4)	(48,6)	112,00
b) Imputados	(5,7)	(6,1)	0,4	(6,70)
Amortización del inmovilizado	(59,4)	(99,0)	39,5	(39,94)
Otros resultados de explotación	(4,5)	33,9	(38,3)	—
Margen de explotación	(62,3)	(270,2)	208,0	(76,96)
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	258,7	162,4	96,3	59,33
Provisiones netas para insolvencias	(212,7)	115,9	(328,6)	—
Otros resultados	1.615,8	626,6	989,2	157,89
Amortización acelerada del fondo de comercio	(1.719,2)	(702,9)	(1.016,3)	144,59
Beneficio antes de impuestos (cash-basis*)	(119,6)	(68,3)	(51,3)	75,21
Beneficio neto consolidado (cash-basis*)	128,6	123,8	4,8	3,89
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	(237,9)	(264,6)	26,7	(10,10)

(*) Antes de amortización ordinaria del fondo de comercio.

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Deudas del Estado, CBEs y otros	22.204,2	14.805,1	7.399,0	49,98
Cartera de valores	21.910,8	10.002,8	11.908,0	119,05
Fondo de comercio	7.379,5	9.950,1	(2.570,7)	(25,84)
Liquidez prestada al Grupo	23.986,1	17.847,1	6.139,1	34,40
Dotación capital al resto del Grupo	15.629,5	14.334,4	1.295,1	9,03
Otras cuentas de activo	13.770,1	12.600,1	1.170,0	9,29
Total Activo / Pasivo	104.880,2	79.539,6	25.340,6	31,86
Cesión temporal de activos	23.393,2	13.438,4	9.954,8	74,08
Valores negociables	26.499,0	17.285,9	9.213,1	53,30
Pasivos subordinados	9.445,4	10.796,1	(1.350,7)	(12,51)
Acciones preferentes	3.984,4	4.916,8	(932,4)	(18,96)
Otras cuentas de pasivo	24.360,9	16.379,7	7.981,2	48,73
Capital y reservas del Grupo	17.197,3	16.722,7	474,6	2,84
Recursos fuera de balance	—	—	—	—
Fondos de inversión	—	—	—	—
Planes de pensiones	—	—	—	—
Patrimonios administrados	—	—	—	—
Recursos gestionados de clientes	39.580,2	34.144,1	5.436,1	15,92
Total recursos gestionados	104.880,2	79.539,6	25.340,6	31,86

Gestión Financiera y Participaciones actúa como holding del Grupo, manejando el total de capital y reservas, las asignaciones de capital y la liquidez con el resto de los negocios en base a los criterios señalados en la página 25 de este Informe.

El coste de la liquidez en la cesión de fondos a los distintos negocios se realiza a tipo de mercado a corto plazo, que en el conjunto del año 2003 ha sido del 2,31%, frente al 3,28% de igual periodo de 2002.

Esta área también incorpora negocios de gestión centralizada (como participaciones), la gestión financiera, saneamientos, como fondo de comercio acelerado y riesgo-país, y los negocios en proceso de lanzamiento o liquidación. Recoge por tanto un elevado conjunto de actividades de tipo centralizado, que podemos estructurar en tres subáreas:

- **Participaciones:** donde se centraliza la gestión de las participaciones financieras e industriales. En el ejercicio 2003 el beneficio neto atribuido procedente de las **participaciones financieras en Europa** se ha situado en 331,7 millones de euros, un 66,2% inferior al pasado ejercicio. Esta disminución se justifica en una realización de plusvalías por enajenaciones muy inferior en el presente ejercicio (0,88% de Royal Bank of Scotland), frente a las obtenidas en la desinversión del 1,5% de Société Générale en el primer semestre de 2002 y en la venta del 3% de Royal Bank of Scotland en el cuarto trimestre del pasado año, las cuales suponen además una menor aportación al resultado, y menores dividendos cobrados.

Al cierre del ejercicio las plusvalías latentes en participaciones financieras se estiman en 1.500 millones de euros.

En **participaciones industriales** se ha obtenido en el año 2003 un beneficio neto atribuido de 378,5 millones de euros, un 47,1% menos que en el año 2002.

La diferencia se debe al menor importe de plusvalías realizadas en 2003 (en 2002 se registraron las ventas del 23,5% de Dragados y el 24,5% de Vallehermoso); sin embargo, el

margen antes de plusvalías y gastos es superior en el año 2003 en un 99,8% debido, fundamentalmente, a la disminución de los costes financieros.

En el cuarto trimestre de 2003 se han vendido las participaciones siguientes: 5,99% de Antena 3TV (el 20,21% en el total del año), el 0,40% de Vodafone, el 25,3% de Home Mart y el 19% de Multi-Selva.

En dicho periodo las inversiones han sido de 908,9 millones de euros, por el incremento de la participación en un 12,13% de Cepsa.

El Grupo mantiene su estrategia de equilibrar la contribución de resultados negativos de las sociedades participadas que est n en desarrollo con las aportaciones de resultados positivos de las participaciones en sociedades con beneficios y que distribuyen dividendos. Unido a ello, procede a realizar plusvalías en las participaciones en las que se dan las condiciones oportunas.

Al cierre de 2003 las plusvalías latentes en participaciones industriales se estiman en 2.100 millones de euros.

- **Gestión financiera:** desarrolla las funciones de gestión de la posición estructural de cambio, de la cartera ALCO de la entidad matriz, y de las emisiones y titulizaciones a través de las que se responde a las necesidades de liquidez y de recursos propios.

La evolución de tipos de interés y de cambio en el ejercicio, contraria al negocio comercial, está parcialmente compensada en las posiciones de la cartera ALCO y en las de cambio estructurales. La gestión centralizada de los tipos de cambio y la cartera ALCO ha aportado 355 millones en ingresos ordinarios del ejercicio.

En esta área figura el coste de la cobertura del capital en Iberoamérica, que ha ascendido en 2003 a 169 millones de euros.

Participaciones financieras en Europa

Millones de euros

	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Contribución a resultados*	242,3	285,8	(43,5)	(15,22)
Coste de financiación	(82,5)	(146,6)	64,1	(43,73)
Margen	159,9	139,3	20,6	14,79
Costes de explotación	(2,3)	(2,3)	0,0	(1,63)
Resultados por enajenaciones y otros	125,2	979,2	(854,1)	(87,22)
Beneficio antes de impuestos	282,7	1.116,2	(833,5)	(74,67)
Beneficio neto atribuido al Grupo	331,7	980,2	(648,5)	(66,16)

(*) Incluye dividendos recibidos y resultados por puesta en equivalencia de las participaciones

Participaciones Industriales

Millones de euros	2003	2002	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Contribución a resultados*	356,9	271,4	85,5	31,50
Coste de financiación	(85,5)	(135,6)	50,1	(36,92)
Margen	271,3	135,8	135,6	99,84
Costes de explotación	(17,9)	(17,5)	(0,4)	2,06
Resultados por enajenaciones y otros	196,7	713,9	(517,1)	(72,44)
Beneficio antes de impuestos	450,2	832,1	(381,9)	(45,90)
Beneficio neto atribuido al Grupo	378,5	716,2	(337,6)	(47,14)

(*) Incluye dividendos recibidos y resultados por puesta en equivalencia de las participaciones

También en esta área se maneja la totalidad del capital y reservas, la dotación de capital que se hace a cada unidad y el coste de financiación de las inversiones realizadas. Adicionalmente figuran determinadas dotaciones específicas de carácter centralizado (pensiones de la entidad matriz), riesgo-país y fondos de comercio anticipados.

Todo ello hace que el conjunto del subárea tenga con carácter habitual aportación negativa a la cuenta de resultados. En el último ejercicio la cifra ha sido negativa por 925,6 millones de euros, por una pérdida de 1.214,6 millones en igual periodo de 2002.

- **Proyectos en creación/liquidación:** también se incluyen, siempre de forma temporal, los negocios en proceso de liquidación o cierre para no distorsionar el resto de los negocios. Excepcionalmente, el lanzamiento de algún negocio o proyecto de carácter estratégico podría recogerse en este apartado. En el presente ejercicio el principal asunto aquí incluido es el desarrollo de Partenón.

La cuenta de resultados del total del área recoge, por tanto,

distintos efectos positivos y negativos que se pueden resumir, en sus principales apartados, en:

- Los resultados positivos por operaciones financieras proceden de los menores saneamientos, algunos resultados por venta y diferencias de cambio positivas.
- Los resultados por puesta en equivalencia, antes de deducir los dividendos, disminuyen como consecuencia de las ventas realizadas entre ambos periodos.
- Otros resultados reflejan en 2003 las plusvalías obtenidas en las operaciones de venta de participaciones financieras e industriales ya comentadas en otros apartados de este Informe.
- Las plusvalías obtenidas en las operaciones anteriores se han compensado con la amortización acelerada de fondos de comercio.
- Finalmente, figura el coste de la remuneración de las acciones preferentes que, de acuerdo con la normativa, se contabiliza en la línea de intereses minoritarios.

La acción Santander Central Hispano finaliza 2003 cotizando a 9,39 euros por título, lo que supone una revalorización del 43,6% respecto a diciembre de 2002, mostrando una mejor evolución que la media del mercado, tanto nacional (el Ibex-35 se revaloriza un 28,2%) como europeo (el Dow Jones EuroStoxx 50 lo hace en el 15,7%).

Al cierre del año, la capitalización bursátil del Grupo Santander asciende a 44.775 millones de euros, lo que supone un incremento de 13.590 millones de euros en comparación con la del cierre de 2002.

Al término del último ejercicio nuestro Grupo ocupa el primer puesto en su sector en España y el decimoprimer del mundo por valor de mercado.

Retribución al accionista

Con cargo a los beneficios de 2003, se abonó el pasado 1 de noviembre el segundo dividendo por un importe íntegro de 0,0775 euros por acción, superior en un 3,16% al abonado en noviembre de 2002.

El Consejo de Administración ha aprobado el pago de un tercer dividendo a cuenta de 0,0775 euros por acción a partir del 1 de febrero de 2004, así como de un cuarto dividendo de 0,070408 euros por acción a partir del 1 de mayo de 2004.

Con el pago de este cuarto dividendo, que de aprobarse la propuesta que se someterá a la Junta General será el último, el dividendo total correspondiente al ejercicio 2003 supondrá un aumento del 5% sobre el abonado por los resultados de 2002.

Con ello, nuestros accionistas siguen disfrutando de una elevada retribución por dividendo que, utilizando la cotización media del ejercicio, asciende al 4,14%.

Negociación

El volumen de títulos Santander Central Hispano negociados en el ejercicio asciende a 11.362 millones (83.271 millones de euros), cifra 9.965 millones superior a la registrada en el ejercicio 2002, y que sitúa a nuestro valor como el más negociado de nuestro sector en España.

Durante los doce meses correspondientes al año 2003 el número de futuros negociados sobre el Santander en el mercado MEFF es de 3,52 millones, mientras que las opciones negociadas se elevan a 2,18 millones de contratos. El conjunto de derivados negociados sobre nuestra acción en este mercado supone un 18,1% sobre el conjunto contratado.

El Grupo Santander cotiza a cierre del mes de diciembre de 2003 en las cuatro Bolsas españolas, Lisboa, Milán, Buenos Aires y Nueva York.

Base accionarial

El número de accionistas del Banco se sitúa en 1.075.733 personas al término del cuarto trimestre de 2003, lo que supone una disminución de 16.460 respecto al cierre del pasado ejercicio.

En el ejercicio no se ha realizado ninguna operación de ampliación de capital, con lo que el capital social del Banco se encuentra representado por 4.768.402.943 acciones, situándose la inversión media por accionista, a la cotización de cierre de 2003, en 41.623,1 euros y 4.432,7 acciones.

El 45% del capital del Banco está en manos de accionistas residentes y el 55% restante en no residentes. Por otra parte, el 65,82% del mismo se encuentra en manos de personas jurídicas y el 34,18% de personas físicas.

La acción Santander Central Hispano

31.12.2003

Accionistas y contratación

Accionistas (número)	1.075.733
Acciones en circulación (número)	4.768.402.943
Contratación efectiva media diaria (nº de acciones)	45.446.461
Liquidez de la acción [nº de acciones contratadas en el año / nº de acciones] (en %)	238

euros

Dividendo por acción

Primer dividendo (01.08.03)	0,0775
Segundo dividendo (01.11.03)	0,0775
Tercer dividendo (01.02.04)	0,0775
Cuarto dividendo (01.05.04)	0,0704

Cotización durante 2003

Inicio (30.12.02)	6,54
Máxima	9,44
Mínima	5,00
Cierre (30.12.03)	9,39
Capitalización bursátil (millones)	44.775,3

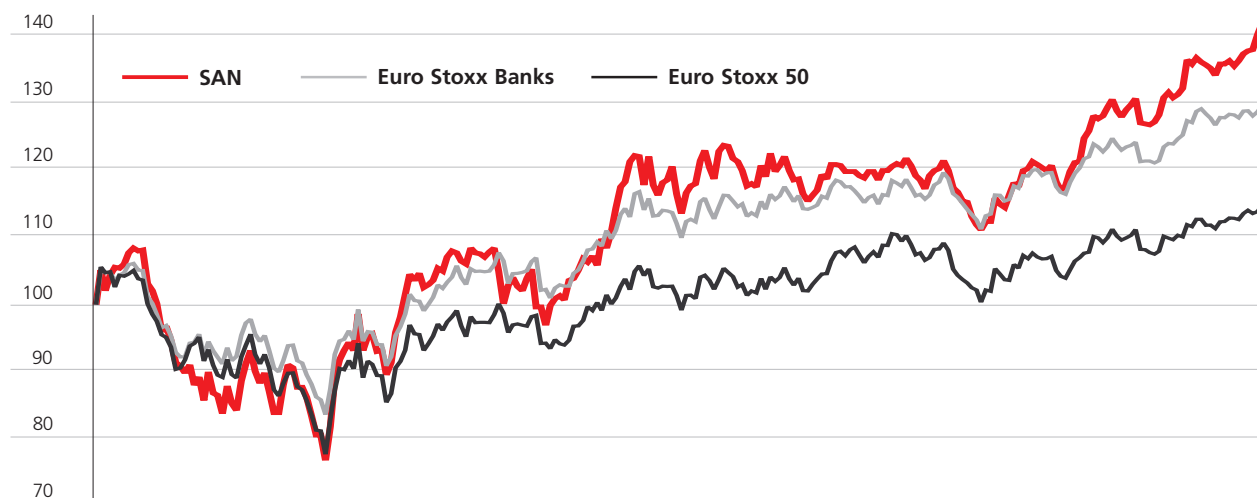
Ratios Bursátiles (datos por acción)

Beneficio (cash-basis*)	0,6571
Beneficio	0,5475
Valor contable	3,85
Precio / Valor contable (veces)	2,44
Precio / Beneficio neto atribuido (cash-basis*) (veces)	14,29
Precio / Beneficio neto atribuido (veces)	17,15

(*) Antes de amortización ordinaria del fondo de comercio.

Evolución comparada de cotizaciones

Datos del 30 de diciembre de 2002 al 30 de diciembre de 2003



Base 100: 30.12.2002

30.12.2003



Relaciones con Inversores y Analistas

Plaza de Canalejas, 1

28014 Madrid (España)

Teléfonos: 91 558 19 86 • 91 558 10 31 • 91 558 20 40 • 91 558 13 70

Fax: 91 558 14 53 • 91 522 66 70

www.gruposantander.com/inversores

www.gruposantander.com/investor



Sede social: Paseo Pereda, 9-12. Santander • Teléfono: 942 20 61 00
Sede operativa: Plaza de Canalejas, 1. Madrid • Teléfono: 91 558 11 11