

BBVA

**MAYOR
RENTABILIDAD Y
EFICIENCIA**

Madrid, 25 Julio 2000

INDICE

➔ Lo más destacado

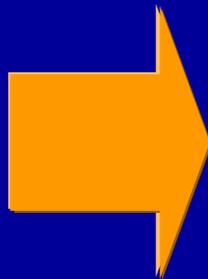
Expansión de los negocios

Solidez en los Resultados

Avance en el Proyecto CRE@

	<u>30.6.00</u>	<u>Var.s/ 30.6.99</u>
Capitalización  Cap. Burs. 8,2 Bn Ptas		+19% *
Rentabilidad  ROE	22,5%	+240 p.b.
Eficiencia  Rat. Efic.	50,5%	-220 p.b.

@nticipación

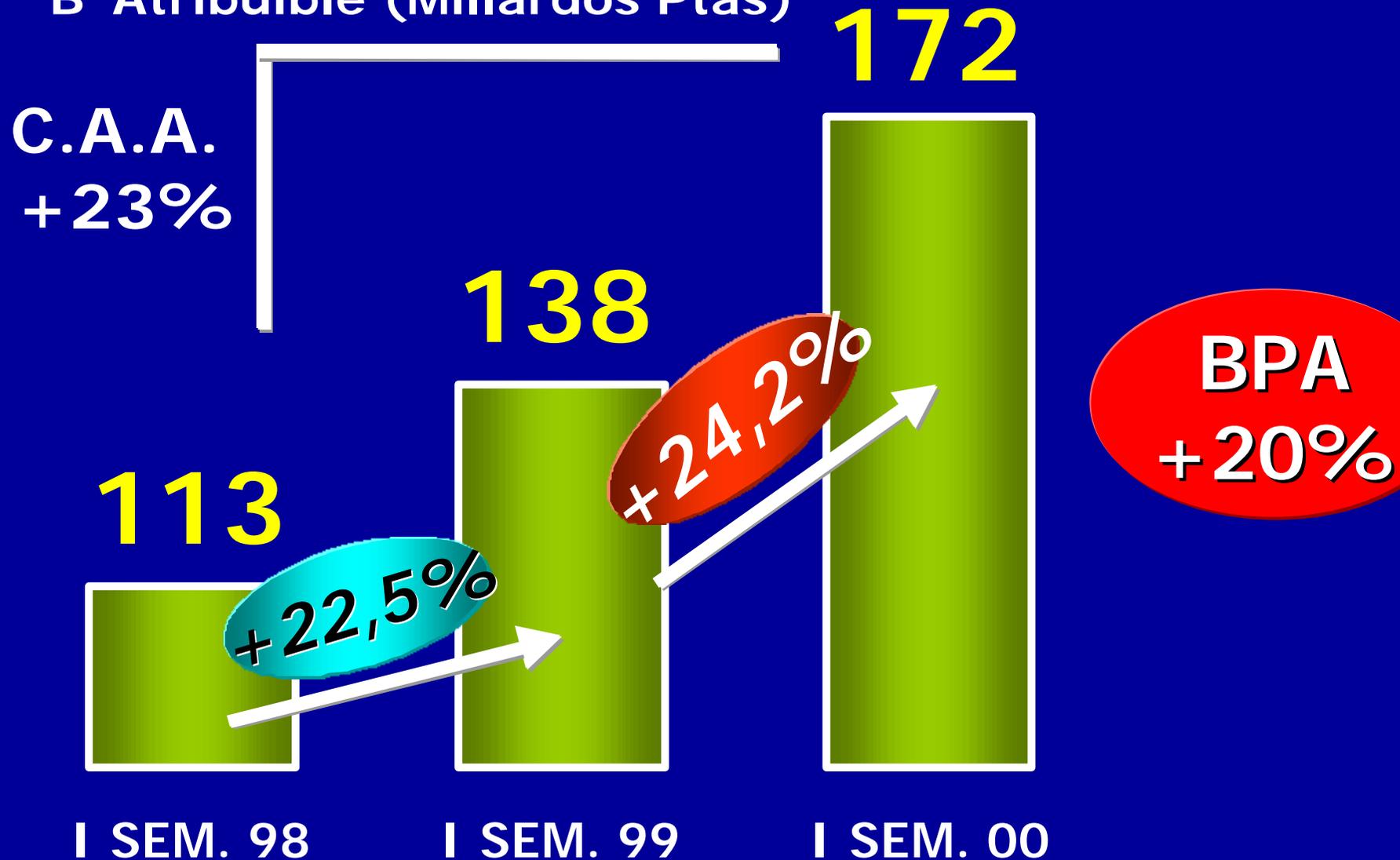


- Bancomer
- e-volucion
- Alianza Telefónica
- UnoFirst
- BBVA Net Plus
- (...)

* Desde Dic. 99

EL BENEFICIO DEL GRUPO SIGUE CRECIENDO FUERTE...

B°Atribuible (Millardos Ptas)



GRUPO BBVA: IMPORTANTE CRECIMIENTO DEL NEGOCIO

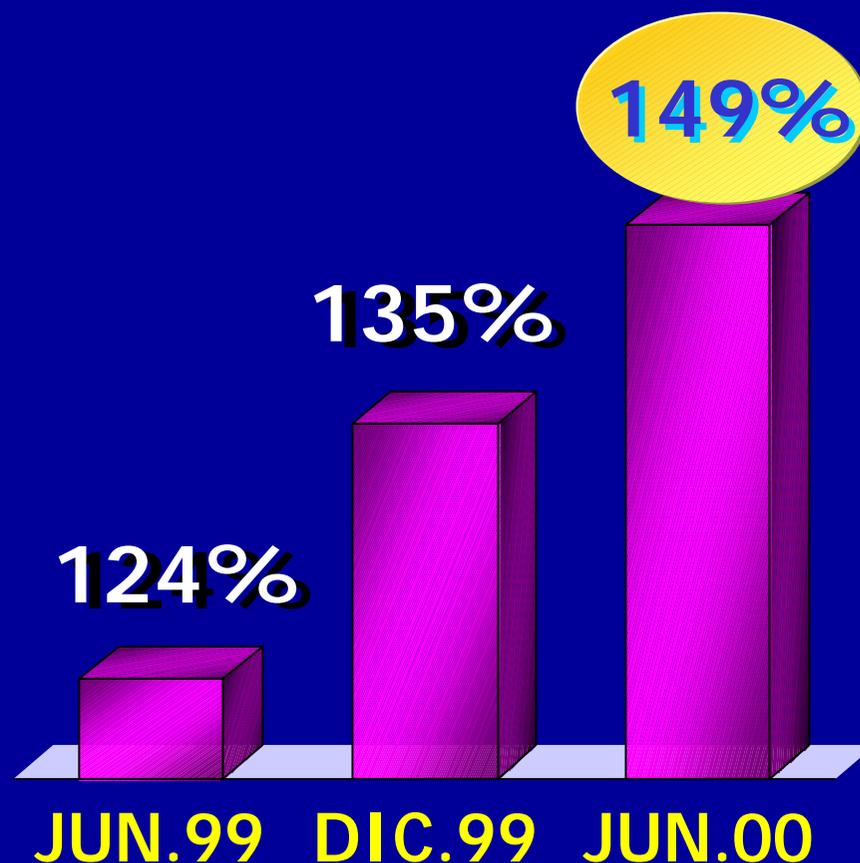
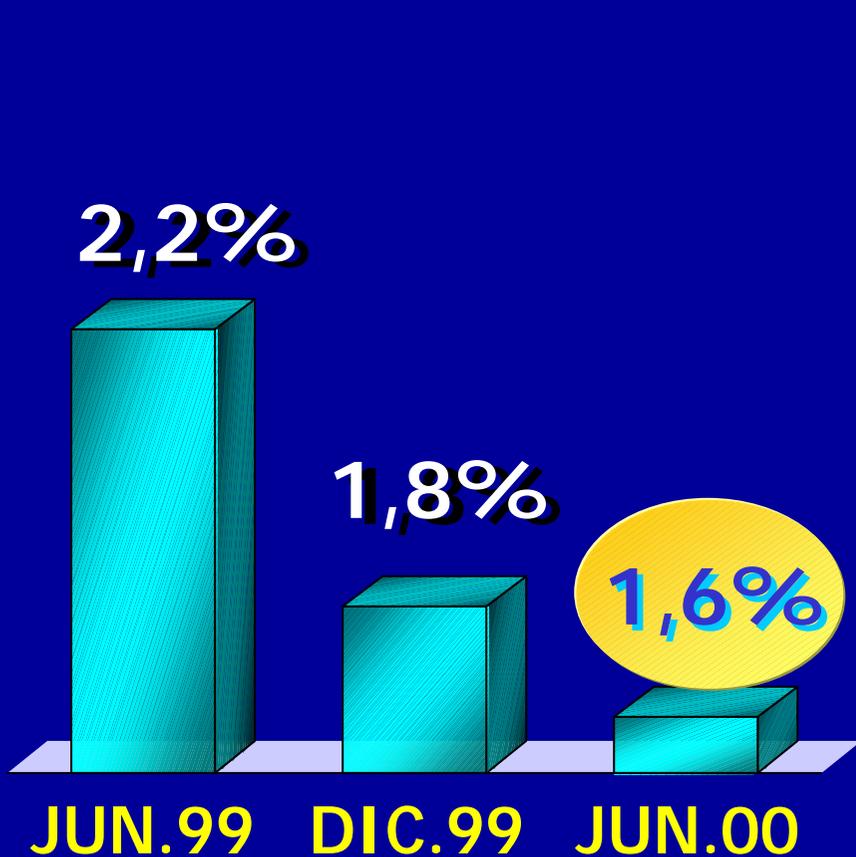


La inversión neta crecería un 15,2% sin efecto de titulizaciones

AVANCE EN CALIDAD Y COBERTURA DE LA INVERSION

MOROSIDAD

COBERTURA

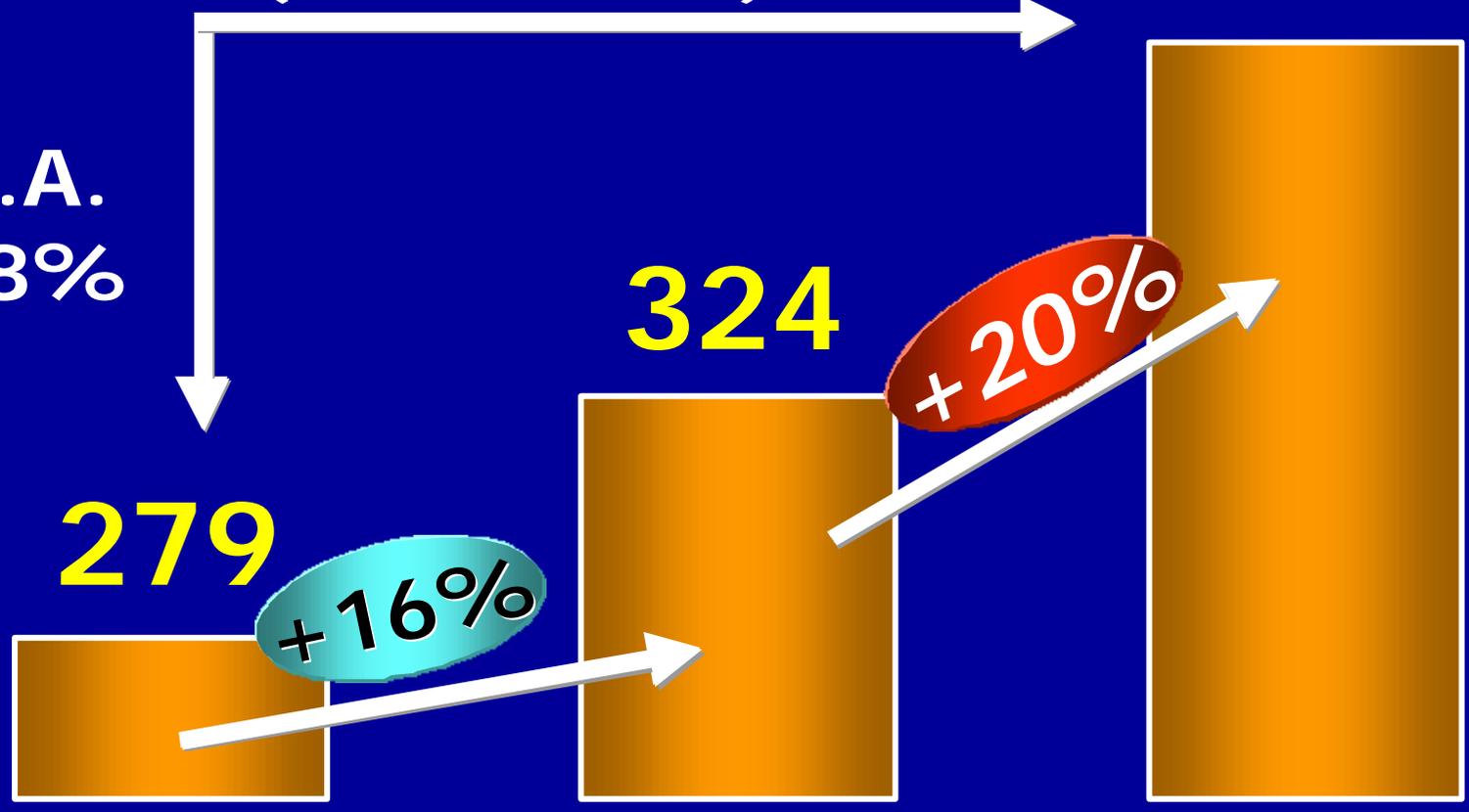


... CON UNA BUENA EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE NEGOCIO

Margen Explotación + Puesta Equivalencia (Millardos Ptas)

388

C.A.A. +18%



I SEM. 98

I SEM. 99

I SEM. 00

EX-R.O.F.

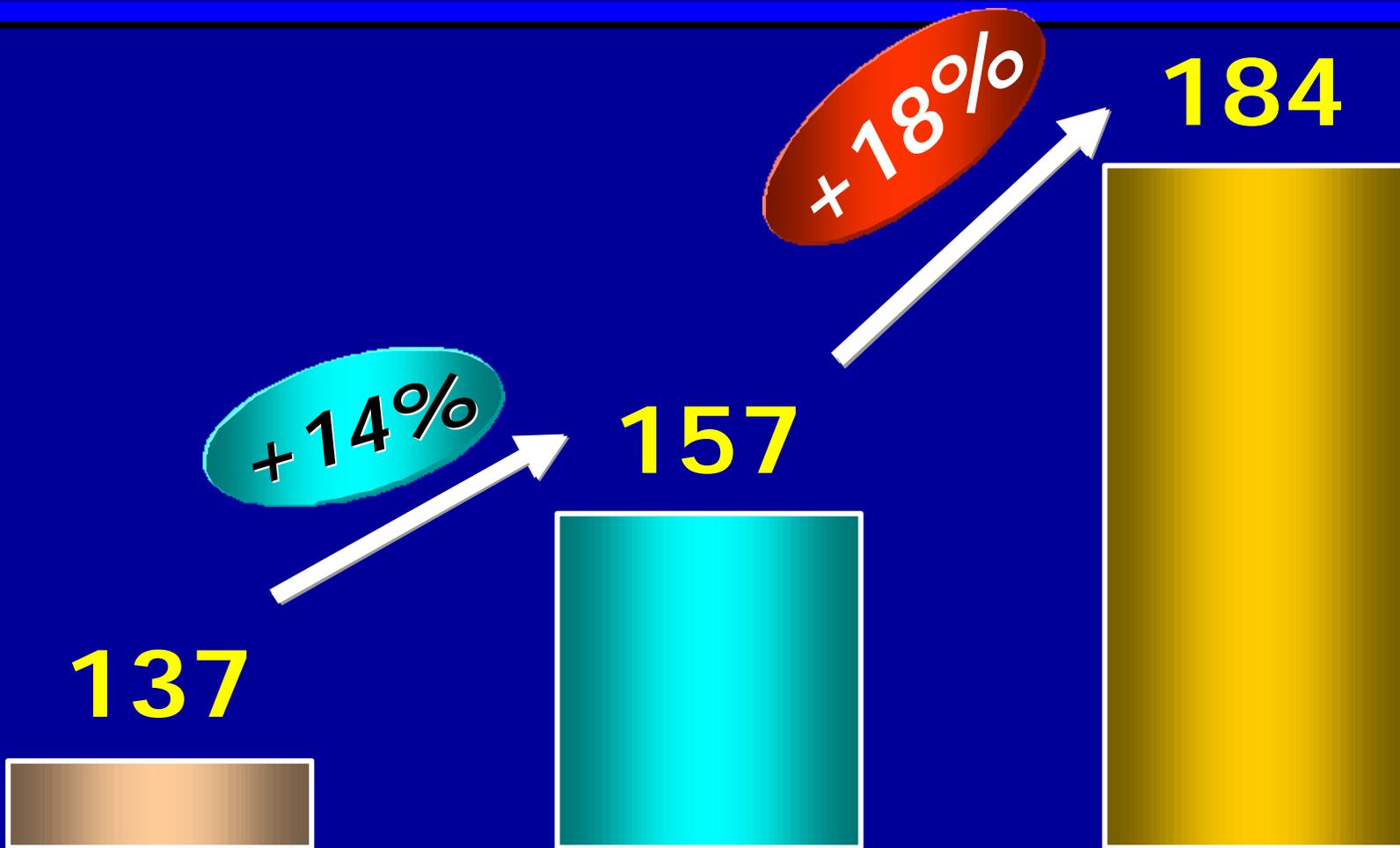
235

262

310

% s/I S.99 +18%

EL MARGEN DE NEGOCIO DEL 2º TRIMESTRE ESTANCO TAMBIÉN CRECE DE MANERA MUY APRECIABLE



2T 98

2T 99

2T 00

EX-R.O.F.

122

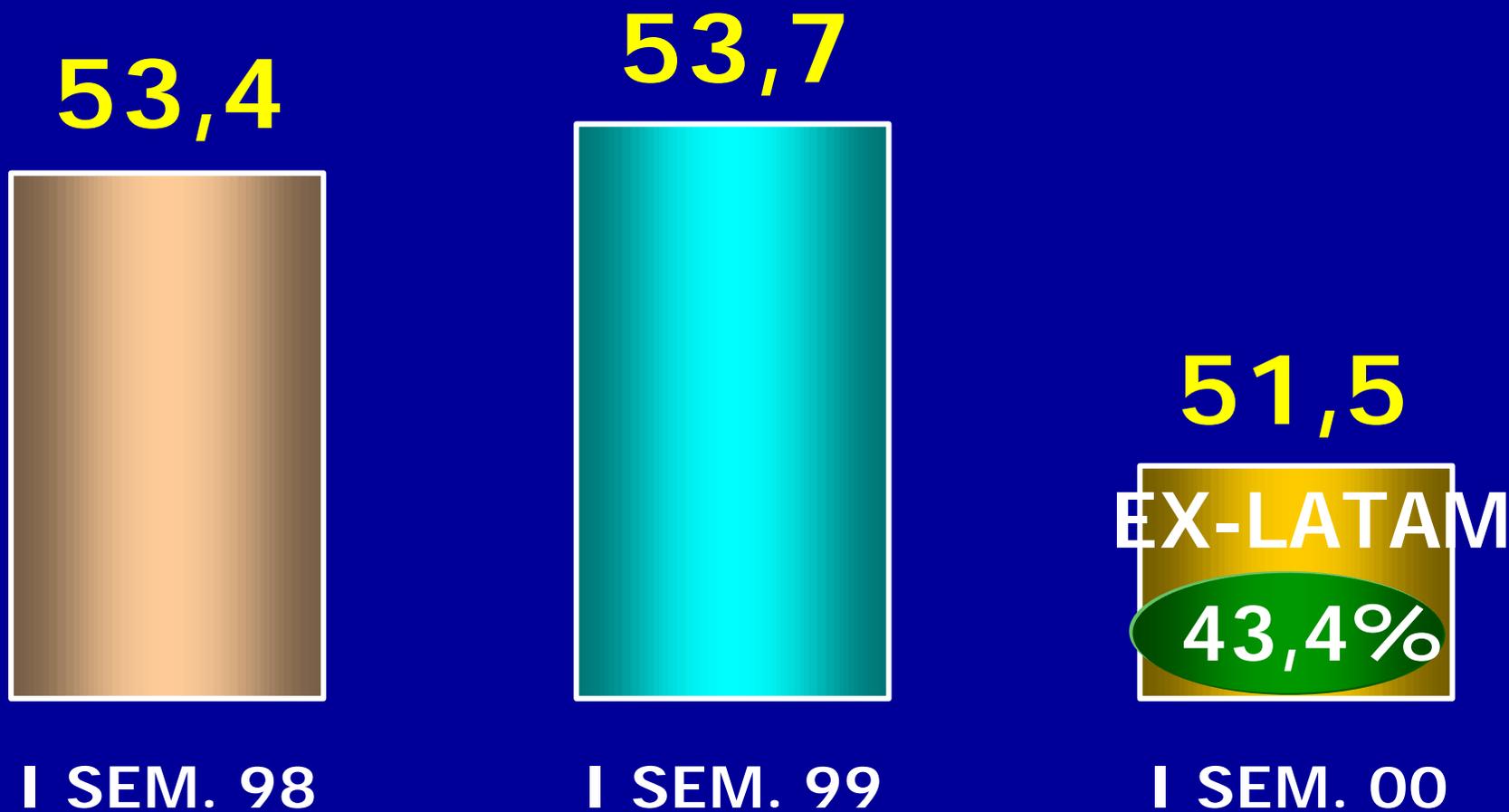
128

150

% s/2T.99
+18%

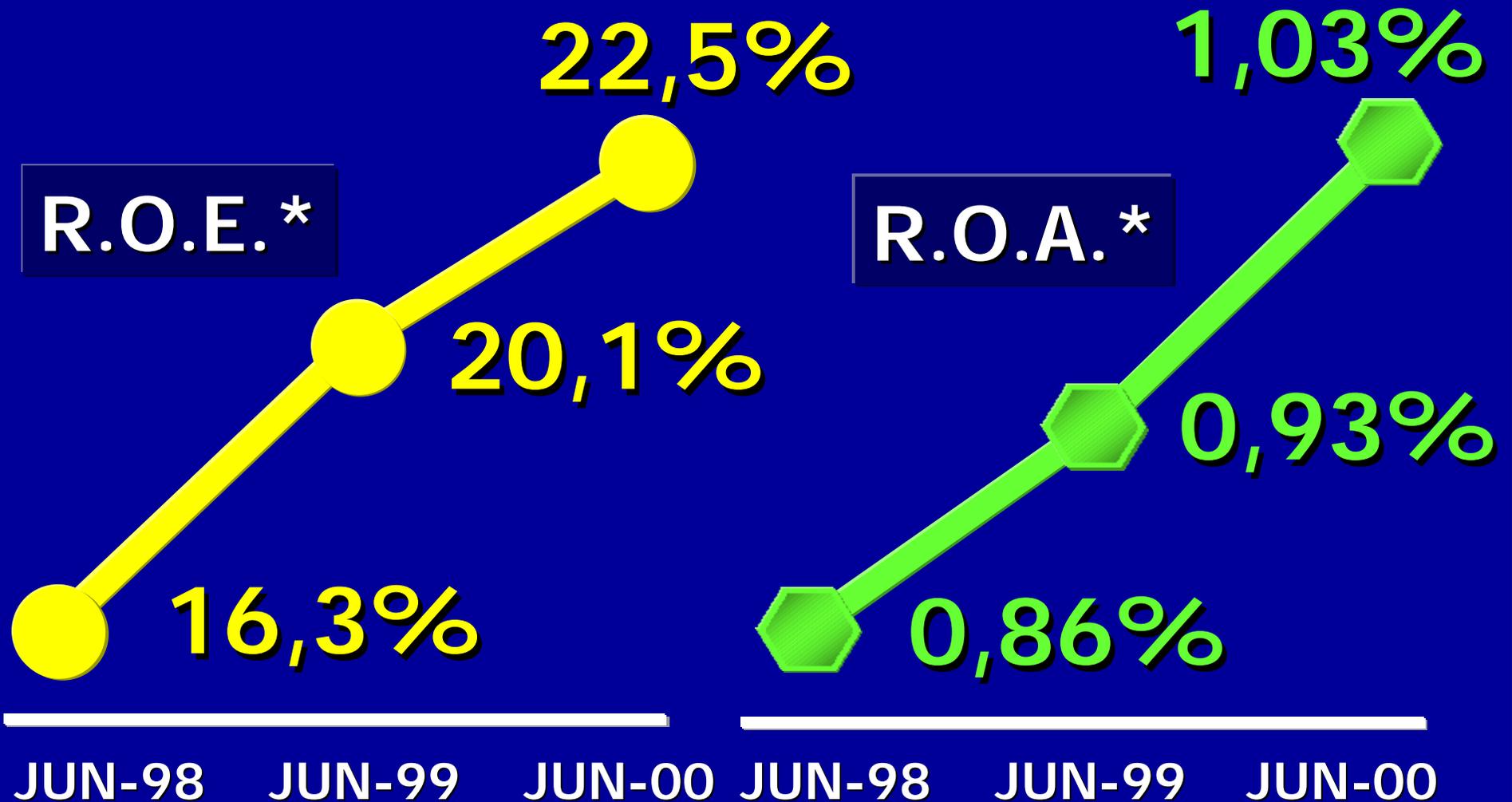
...CON UNA CLARA MEJORA DE EFICIENCIA

% RATIO EFICIENCIA



(*) Gastos Administración s/ M. Ordinario

LA RENTABILIDAD SIGUE SIENDO ELEVADA...

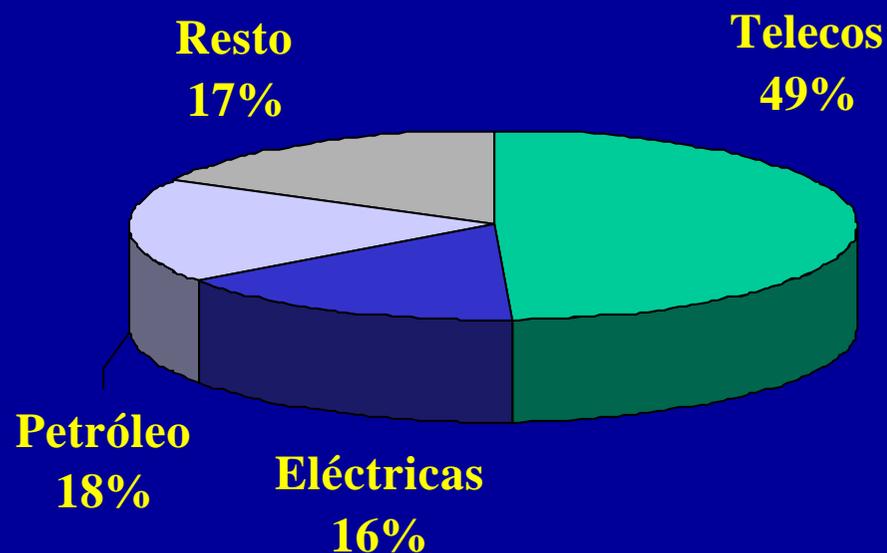


(*) Ultimos 12 meses

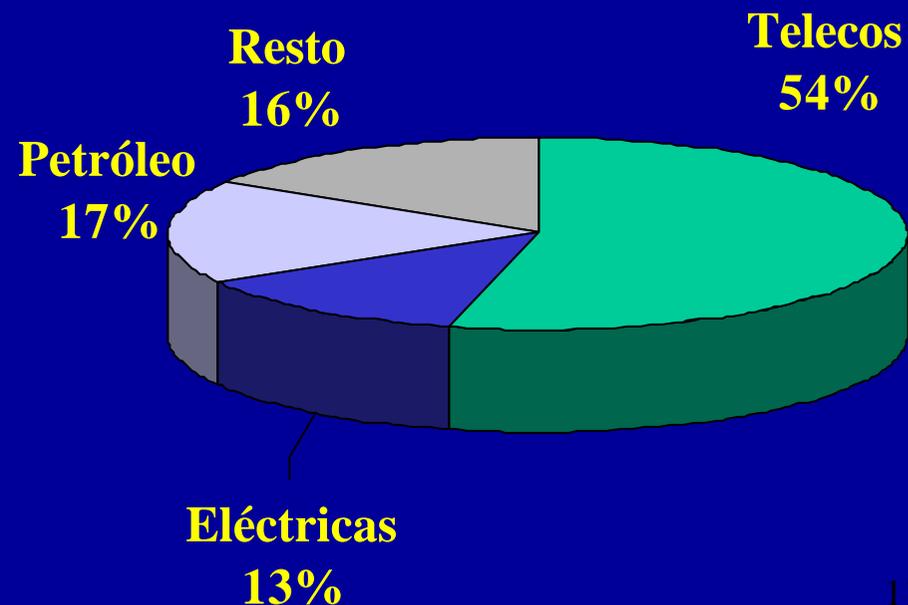
BBVA CUENTA CON 800.000 M PTAS DE PLUSVALIAS EN LA CARTERA INDUSTRIAL...

...CARTERA QUE CUENTA CON UNA ADECUADA DIVERSIFICACION

Valor Contable
1.380 mds ptas



Valor Mercado
2.200 mds ptas



PASO A PASO... ...BBVA HA CREADO UNA ENORME BASE DE CLIENTELA

MAS DE
35 MILLONES DE CLIENTES...

...ENTRE LOS
TRES PRIMEROS DEL MUNDO^(*)

CON FUERTE
POTENCIAL DE
CREACION DE
VALOR



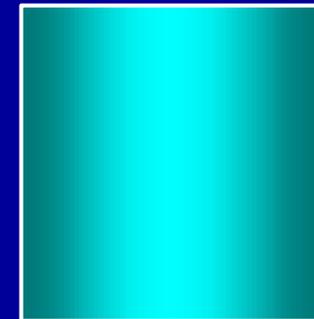
Mkt. Cap.
por cliente

1.300



BBVA

2.550



MEDIA 10
MAYORES BANCOS

(*) Fuente: JP Morgan, Merrill Lynch, Salomon SB y compañías

INDICE

Lo más destacado

➔ Expansión de los negocios

Solidez en los Resultados

**ESTAMOS
CONSIGUIENDO AL
MISMO TIEMPO,
ADELANTAR EL PROCESO
DE INTEGRACION Y
GANAR CUOTA DE
ACTIVIDAD**

Pasado el "ecuador" del proceso...

...la integración del BBVA sigue siendo un ÉXITO por:

1T

1S

Su rapidez...



y extraordinaria ejecución

Ausencia de conflictos...



y mantenimiento del foco en el negocio

Ganancia de cuota...



y resultados

Avance en la integración

- ✓ Única fusión en España con Plataforma Tecnológica Única.
- ✓ Ha comenzado la integración de oficinas y se completará para marzo 2001
- ✓ Optimización de oficinas de los Bancos integrados (33% de sus redes y 32% del objetivo 2000)
- ✓ Casi finalizada la integración de Negocios Globales (41 procesos de reordenación con impacto en 73 sociedades)
- ✓ Superado el objetivo de reducción de plantillas
- ✓ Racionalización de edificios y liberación de espacios (ahorro anual de más de 1.000 millones de alquiler)
- ✓ La imagen de marca BBVA: líder

1

FUERTE NIVEL DE ACTIVIDAD EN ESPAÑA (Y RESTO DE OPERACIONES SIN AMERICA)

NEGOCIO CLIENTES CRECE A BUEN RITMO

ACTIVO

31,8 Bill.

+5%

CREDITOS NETOS

16,7 Bill.

+12%^(*)

RECURSOS

31,0 Bill.

+11%

- Particulares +20%
- Empresas +12%

- Depósitos +11%
- Fdos Inversión +2%
- Fdos Pensiones +19%

(*) Sin titulizaciones por importe de 385 mds.= +15%

CON UN NUEVO RECORD EN MOROSIDAD...

	JUN.00	DIC.99	var.p.b.
BANCA AL POR MAYOR *	0,59	0,64	-5
. Banca de Empresas	1,00	1,04	-4
. Banca Corporativa	0,48	0,58	-10
. Banco Crédito Local	0,60	0,59	1
BANCA AL POR MENOR	1,05	1,24	-19
BANCA EN EUROPA	0,67	0,98	-21
BANCA PRIVADA	0,23	0,28	-5
BANCA DE INVERSIONES	0,76	0,91	-15
BBVA- EX AMERICA	1,05	1,18	-14

* Sin Cto. Exportación

...Y COBERTURA: 145%

HECHOS DESTACABLES

A

BBVA continúa como único Grupo que gana cuota en los 4 epígrafes de negocio en los últimos 12 meses...

1	Inversión Crediticia	19,6%	+7 p.b.
2	Depósitos	18,8%	+160 p.b.
3	Fondos Inversión	21,9%	+145 p.b.
Unico Grupo que incrementa patrimonio en el año			
4	Fondos Pensiones	24,8%	+8 p.b.

Fuente: últimos datos publicados por AEB, Ceca e Inverco

En España, seguimos aumentando nuestra ventaja sobre el siguiente allí donde somos líderes, y la acortamos donde somos 2º.

(millardos de ptas.)

	<u>Ranking</u>		<u>Diferencia sobre el siguiente competidor</u>	
			<u>Sep. 99</u>	<u>May. 00</u> ⁽¹⁾
• Inversión crediticia neta	1º	Aumentando	1.152	1.833
• Pasivo transaccional	1º	Aumentando	197	334
• Fondos de inversión (2)	2º	Reduciéndose	-1.160	-778
• Fondos de pensiones (2)	1º	Aumentando	563	681

(1) Últimos datos disponibles para el sector

(2) Datos a junio 2000

B

Desarrollo de una estricta política en precios...

A pesar de:

- Agresividad de actores locales
- Integración de redes

Banco líder: seguimos una estrategia de pioneros en la fijación de precios

- Anticipación de las subidas de tipos del entorno
- Conducción de precios en red

Ejemplo: repercusión en descuento

Aumento del diferencial en 35 p.b desde dic-99

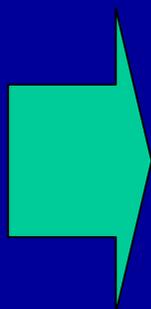
Superando y anticipando las subidas de tipos del BCE



FECHA	REVISION CARTERA	TIPOS B.C.E.
3/02/00		25
10/02/00	20	
16/03/00		25
24/03/00	25	
17/04/00	25	
27/04/00		25
8/05/00	25	
7/06/00	40	
8/06/00		50
14/06/00	25	
TOTAL SUBIDA	160	125

...y mantenimiento de coste de depósitos

Diferencial en Banca al por Menor



C

Hacia una mejor estructura de fondos de inversión

**BBVA gana 145 p.b.
de cuota en los
últimos 12 meses...**

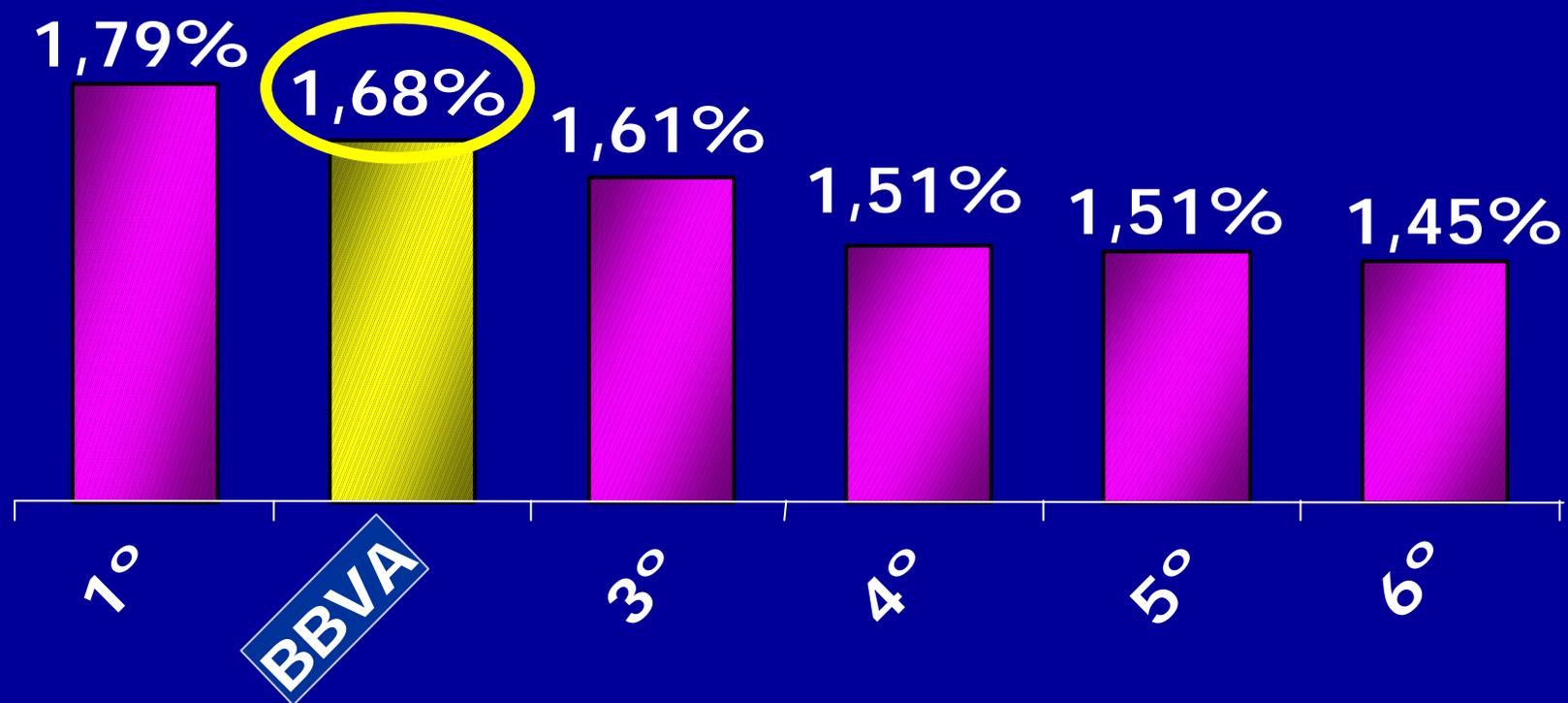
**...con especial relevancia
en los productos de
mayor valor añadido:**

- Rta Variable: +1.010 p.b.**
- Internacionales: +350 p.b.**

**...lo que mejora el mix
patrimonial y con ello
los ingresos
por comisiones**

DE ESTE MODO, BBVA OCUPA EL 2º PUESTO EN COMISIONES COBRADAS

COMISIONES ANUALIZADAS GLOBALES FONDOS DE INVERSION



D HACIA UNA ESTRATEGIA CLICK & MORTAR

**LANZAMIENTO
BBVA NET PLUS**

CANAL TRANSACCIONAL
PARA CLIENTELA CON
NECESIDADES MAS
SOFISTICADAS

**LANZAMIENTO
BBVA MOVIL**

**E-BANKING POR TELEFONO
QUE APROVECHA LAS DOS
TECNOLOGIAS**

WAP

MENSAJES CORTOS (GSM)

BBVA: MULTICANAL

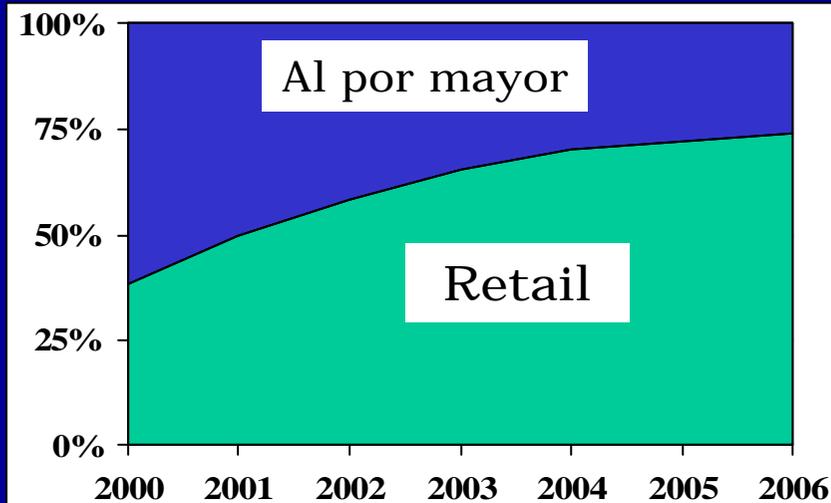
E

ESTRATEGIA QUE DESARROLLAREMOS "A TOPE" EN PORTUGAL

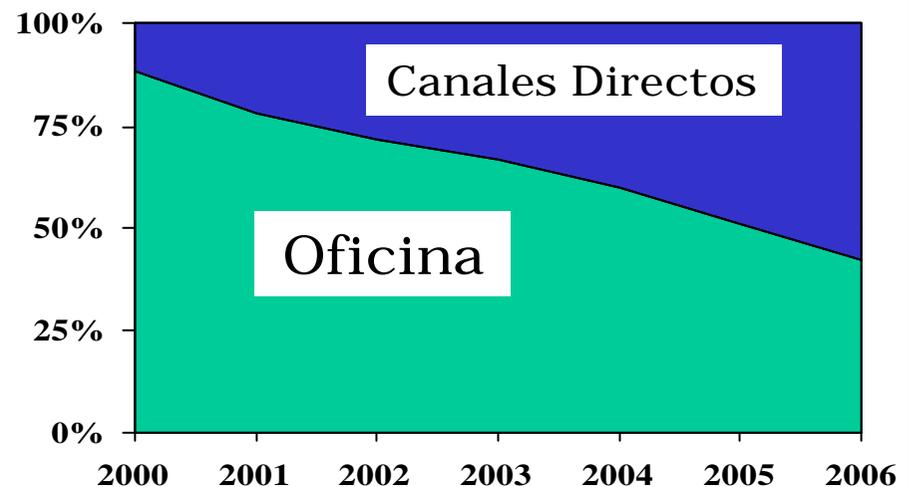
OBJETIVO:

Convertir nuestra filial en la entidad con mejor mix de canales de Portugal

El área retail deberá ir ganando cuota en el volumen de negocios de la entidad:



El canal oficina perderá preponderancia gradualmente:



...Y ACTUACION OFENSIVA DE UNO-FIRST

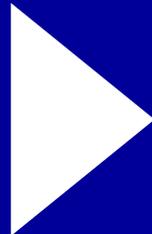
F IMPORTANTE AVANCE EN LAS TRES LÍNEAS DEL PROGRAMA E-VOLUCION

1 Tecnología



Proyecto Transform@

2 Mercado



✓ E-banking
✓ e-commerce

3 Sector



e-ventures

1

TECNOLOGÍA

**FUERTE AVANCE DEL PROYECTO
TRANSFORM@ EN SUS CUATRO
DIMENSIONES:**

- ① Arquitectura Tecnológica**
- ② Procesos de gestión de gestión de clientes**
- ③ Desarrollo de capacidades personales**
- ④ Rediseño de procesos internos**

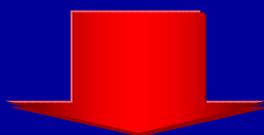
**Banca corporativa como Area
piloto en el Transform@**

2

MERCADO: e-banking

UNO-FIRST: cierre de la operación

Se mantiene la estructura...



... pero con menor desembolso para Uno-e: 216 M Euros menos

BBVA



51%

49%

uno-e

fe first-e group

67,5%

32,5%

unofirst group

Presidente ejecutivo, Consejo de Administración y Comité Ejecutivo controlados por BBVA

Con buenos resultados en muy poco tiempo



Rec. captados: 77 M Eur.
Clientes: 33.000



Rec. captados: 384 M Eur.
Clientes: 108.000

Operando ya en España,
Reino Unido y Alemania

2

MERCADO: e-commerce

Constitución de BBVA E-Commerce S.A.

+

E-procurement

+

Portal Hoteles

- Principales Socios: BBVA, Telefónica, Iberia y Repsol YPF
- Capacidad global de compra: 1 billón ptas
- Ahorro de costes estimado de 10-20%

- Principales socios: sociedad conjunta BBVA y Telefónica: 24,5%, Sol Meliá: 24,5%, Barceló: 10%, Iberostar: 8%, equipo directivo: 6%
- Volumen de negocio estimado: 2 billones ptas

BBVA como E-nabler

MOVILPAGO

Teléfono móvil como medio de pago para todo tipo de transacciones: comercios, maquinas expendedoras, e-commerce, m-commerce...y transferencias

Previsiones 2005

España

Clientes: 5 millones

Mundo

Clientes: 100 millones

3

E-ventures

160 proyectos analizados desde su lanzamiento

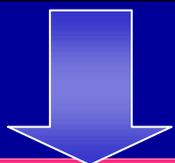
4.200 M Ptas de inversiones realizadas en 12 compañías

5.000 M Ptas de inversiones "en el pipeline"

Experiencia del Grupo Industrial

2

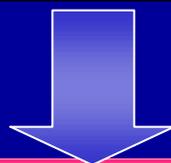
AMERICA CONSOLIDA LOS CRECIMIENTOS



ACTIVO

8.330 Mdos.

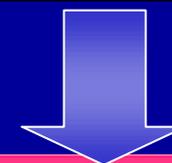
+22 %



**CREDITOS
NETOS**

3.542 Mdos.

+19 %



**RECURSOS
GESTIONADOS**

10.609 Mdos.

+48 %

BBVA CRECE EN LOS PAISES DONDE LA RECUPERACION ECONOMICA SE CONSOLIDA...

Var. 12 meses

Inversión

Recursos

Brasil	+49%	+13%
P. Rico	+40%	+ 3%
Argentina	+29%	+24%
Chile	+22%	+26%
México	+22%	+17%
Venezuela	+11%	+9%

...SIENDO SELECTIVO EN PAISES DONDE AUN EXISTEN DIFICULTADES

Var. 12 meses

Inversión

Recursos

Colombia * -27% -18%

Perú -2% +17%

** TRASPASO PANAMA Y MIAMI*

(Sin ellos y sin efecto t/cº: Inversión= -3% y Recursos = -1%)

LO QUE SE TRADUCE EN UNA ASUMIBLE TASA DE MORA (4,3%)...

... PERO CON DIFERENCIAS ACUSADAS ENTRE PAÍSES

Tasa de morosidad (%)

Bueno

Normal

Malo

Chile 2,2

Panamá 2,1

P. Rico 2,6

México 3,1

Venezuela 4,2

Argentina 4,7

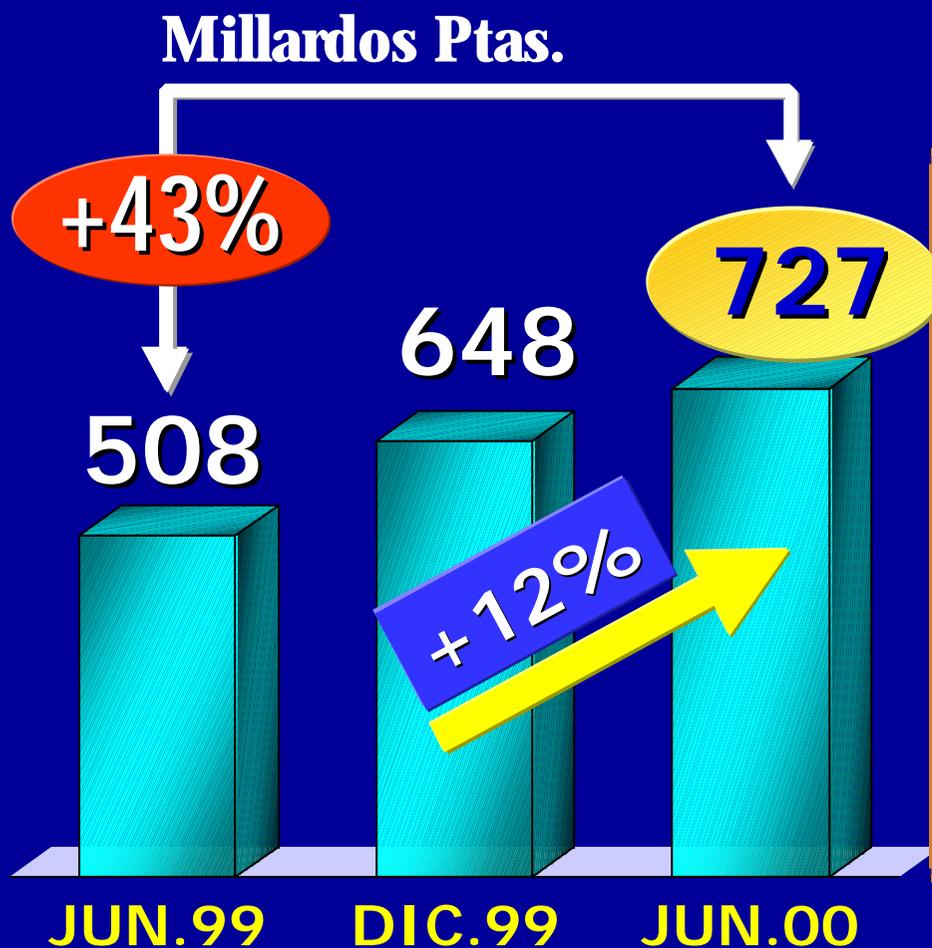
Brasil 5,0

Colombia 7,5

Perú 9,1

CON COBERTURA DEL 154% (Y SUPERIOR AL 100% EN TODOS LOS PAISES)

LOS FONDOS DE INVERSION CRECEN FUERTEMENTE...



	<u>TAM</u>
VENEZUELA	+180%
BRASIL	+177%
PERU	+78%
MEXICO	+25%
CHILE	+44%
ARGENTINA	+9%
COLOMBIA	-17%

...Y AUN MAS LOS DE PENSIONES



Sin SIEMBRA (-202 MDOS.)
ni COLFONDOS (-28 MDOS.)
ni COLPATRIA (+47 MDOS.)

- TAM: +247%
- AÑO: +13%

**LA OPERACION DE
BANCOMER
PERMITE IMPULSAR
FUERTEMENTE
BBVA-AMERICA Y EL
GRUPO COMPLETO**

APORTACION BANCOMER - I

*Datos Jun 00
(Millardos Ptas)*

**TOTAL
ACTIVOS**

**INVERSION
(Bruta)**

**RECURSOS
BALANCE**

**BBVA
AMERICA**

8.330

3.791

5.497

BANCOMER

5.685

2.838^(*)

4.218

**“NUEVO”
BBVA
AMERICA**

14.015

6.629

9.715

Peso Bancomer

41%

43%

43%

(*) Sin Pagars Fobaproa/IPAB

**NUEVO
BBVA**

45.811

23.572

27.929

Peso Bancomer

12%

12%

15%

APORTACION BANCOMER - II

Datos Jun
2000

Empleados

Oficinas

Cajeros

Clientes
(Mill)

BBVA
AMERICA

45.426

2.890

3.195

15

BANCOMER

28.691

1.727

3.416

8

“NUEVO”
BBVA
AMERICA

74.117

4.617

6.611

23

Peso Bancomer

39%

37%

52%

35%

NUEVO
BBVA

111.567

9.068

10.927

35

Peso Bancomer

26%

19%

31%

23%

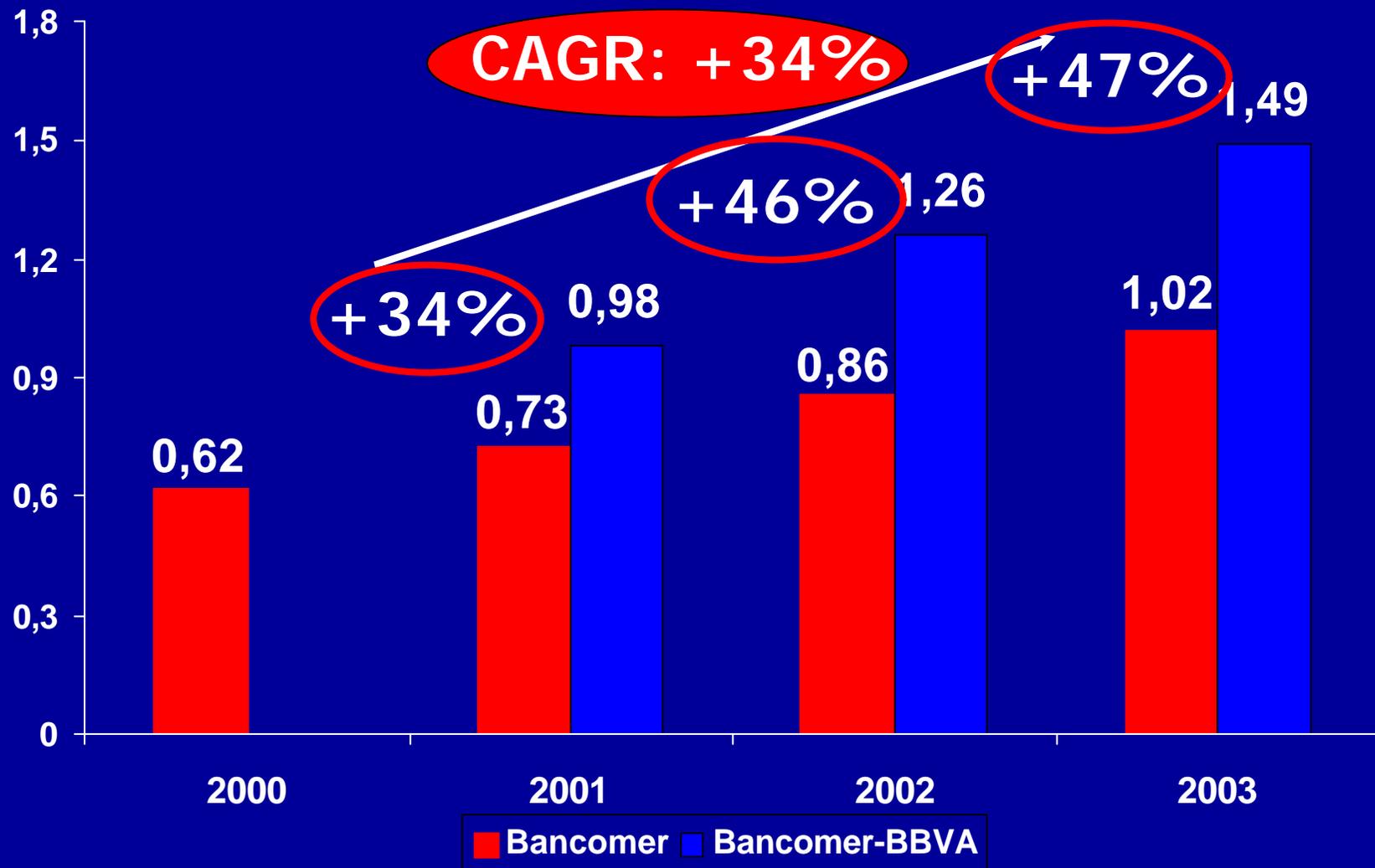
Posición de liderazgo en el mercado mexicano

<u>BBVA BAncomer</u>	<u>Pro Forma</u>	<u>Cuota mercado</u> (%)	<u>Ranking</u>
Activos (*)	\$ 40	28	1°
Créditos (*)	\$ 24	31	1°
Depósitos (*)	\$ 29	30	1°
Sucursales (Unid.)	2,417	35	1°
ATMs (Units)	4,102	24	1°
Clientes	10+MM	N/A	1°

(*) Miles de millones de dólares

Se incrementa el valor para el accionista

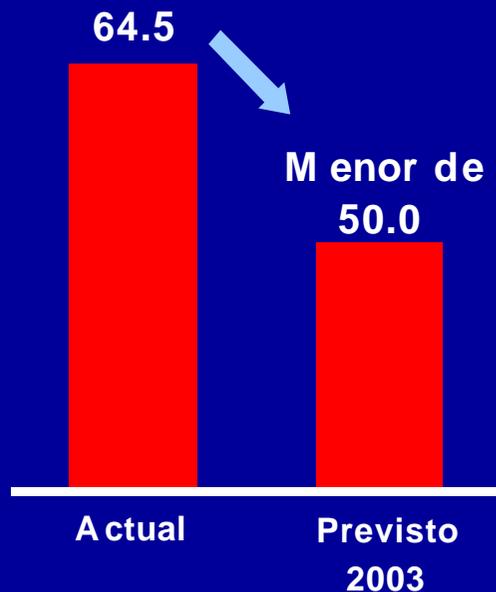
Utilidades por acción (Pesos)



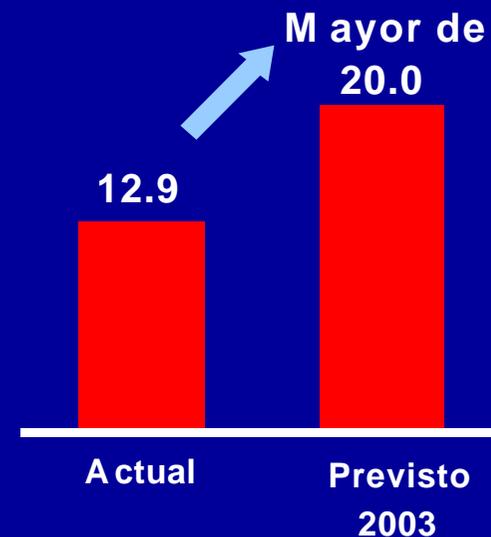
BANCOMER: SIGNIFICATIVO POTENCIAL DE CREACIÓN DE VALOR

Elevada confianza en alcanzar los objetivos anunciados

Ratio de Eficiencia (%)



ROE (%)



Efecto positivo en los beneficios de BBVA desde 2000. Se espera un aumento de más del 5% para 2002

BBVA ES LA MAYOR FRANQUICIA EN AMERICA Y LIDER INDISCUTIBLE EN PENSIONES

BANCA

	<u>% cuota</u>
BBVA	10,2%
2°	9,4%
3°	4,0%

PENSIONES

	<u>% cuota</u>
BBVA	31,1%
2°	17,0%
3°	15,9%

(*) Cuota en banca por depósitos; en fondos de pensiones por patrimonio gestionado
Cuotas según última información disponible

INDICE

Lo más destacado

Expansión de los negocios

➡ Solidez en los Resultados

Buen Resultado trimestral...

<u>Datos en millardos</u>	<u>2T 00</u>	<u>D%</u> <u>2T00/2T99</u>
Margen financiero	250,5	3.8%
Margen ordinario	408,5	7.3%
Margen de explotación	165,2	11.8%
Margen de negocio	184,4	17.7%
B° antes de impuestos	158,9	20.8%
B° atribuido	97,5	24.3%

El margen de negocio crece en el trimestre el 17,7%...^(*)

... y su crecimiento está apoyado en:

aumento del m. intermediación

+4%

aumento de las comisiones

+12%

buen nivel de operaciones financieras

+18%

CON UNA ELEVADA APORTACION RECURRENTES DE RESULTADOS DE LA CARTERA INDUSTRIAL

(*) EX-ROF= +17,6%

...y buen resultado semestral

<u>Datos en millardos</u>	<u>1S 00</u>	<u>D%</u> <u>1S00/1S99</u>
Margen financiero	491,8	2,0%
Margen ordinario	817,8	7,4%
Margen de explotación	340,9	13,5%
Margen de negocio	387,6	19,8%
B° antes de impuestos	300,0	16,6%
B° atribuido	171,6	24,2%

El margen de negocio crece en el semestre cerca del 20%^(*)...

... y su crecimiento se basa en:

fuerte aumento de las comisiones

+14%

importante nivel de operaciones financieras

+26%

costes contenidos

+3%

(*) EX-ROF= +18,3%

Su aumento se sustenta de forma equilibrada en la evolución de las dos grandes áreas

MARGEN DE NEGOCIO

EX-AMÉRICA

325

+27%

AMÉRICA

100

+10%

% VAR. S/I SEM. 99

- M. INTERMEDIACIÓN

- M. BASICO

- M. ORDINARIO

- M. EXPLOTACION

EX-AMERICA

+3%

+5%

+10%

+19%

AMERICA

+8%

+13%

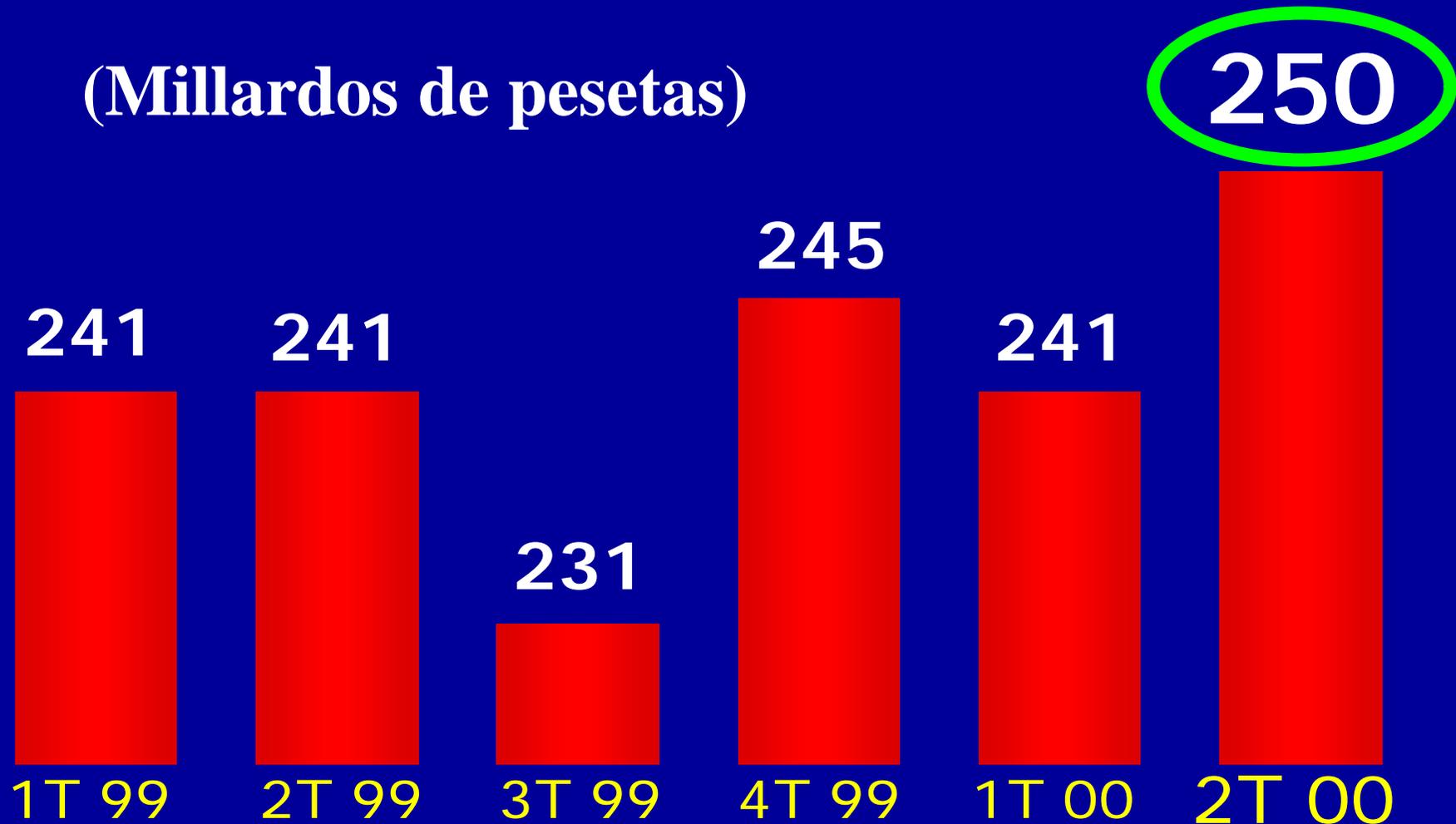
+8%

+11%

1

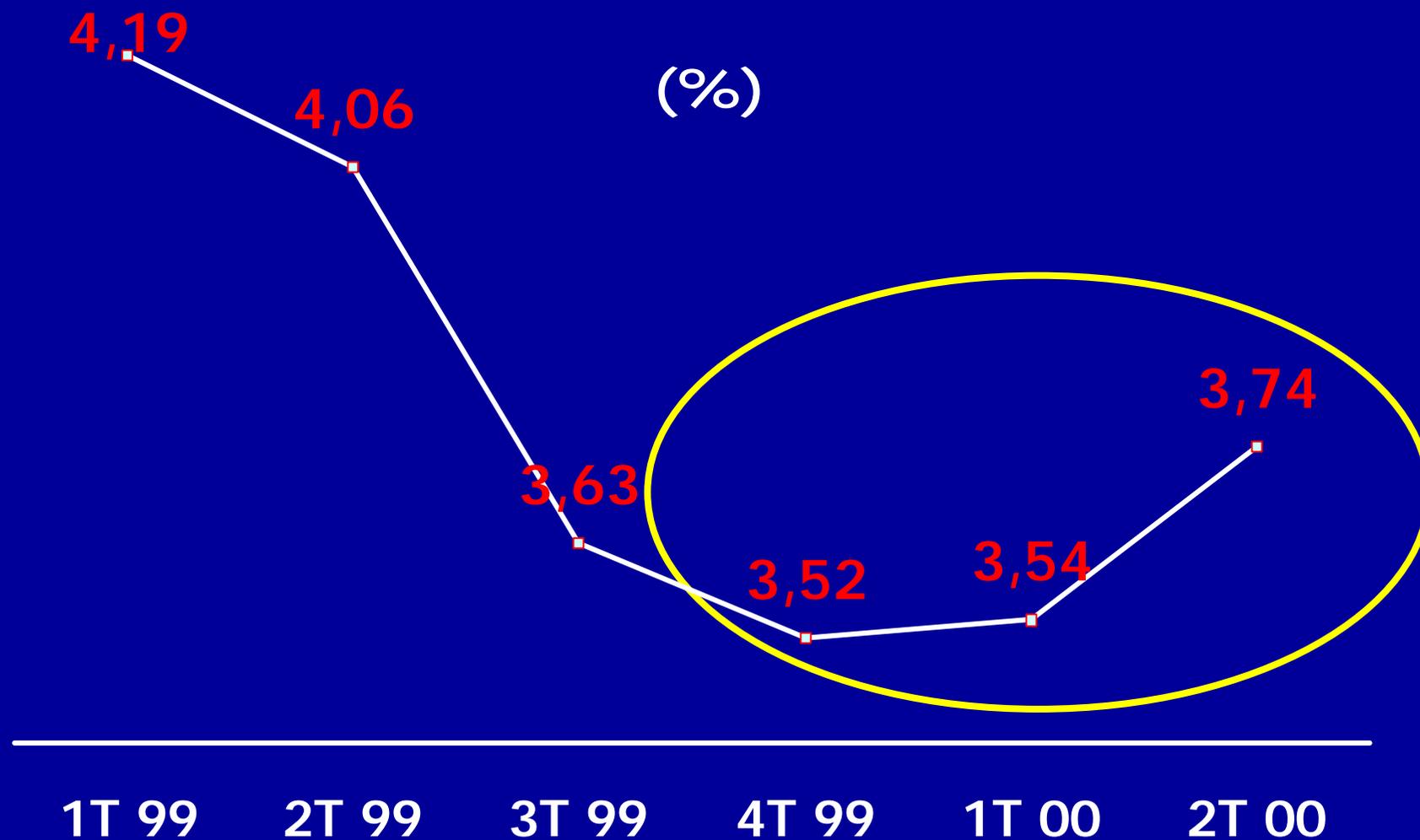
el margen financiero recupera su crecimiento

(Millardos de pesetas)



El crecimiento interanual pasa del +0,1% a marzo al 3,8% del 2T 00

El diferencial entre el rendimiento de la inversión (en euros) y el coste de los depósitos comienza a repuntar



El margen derivado de los depósitos (en euros) aumenta su contribución al margen financiero



El negocio con la clientela en España y América impulsa el crecimiento del margen financiero

Crecimientos interanuales del margen financiero (%)

	<u>1º trim/00</u>	<u>2º trim/00</u>	<u>1º sem/00</u>
Principales negocios con clientes	4,0	8,0	5,9
Banca por menor	1,4	2,6	2,0
Banca al por mayor	6,8	10,8	8,9
Gestión de Activos/Bca. privada	10,2	36,6	23,8
América	5,2	10,6	7,8
Otros negocios	-29,9	-17,1	-21,9
Margen financiero Total	0,1	3,8	2,0

2 buen comportamiento de las Comisiones a pesar del entorno

COMISIONES: 248 mdos., +14%

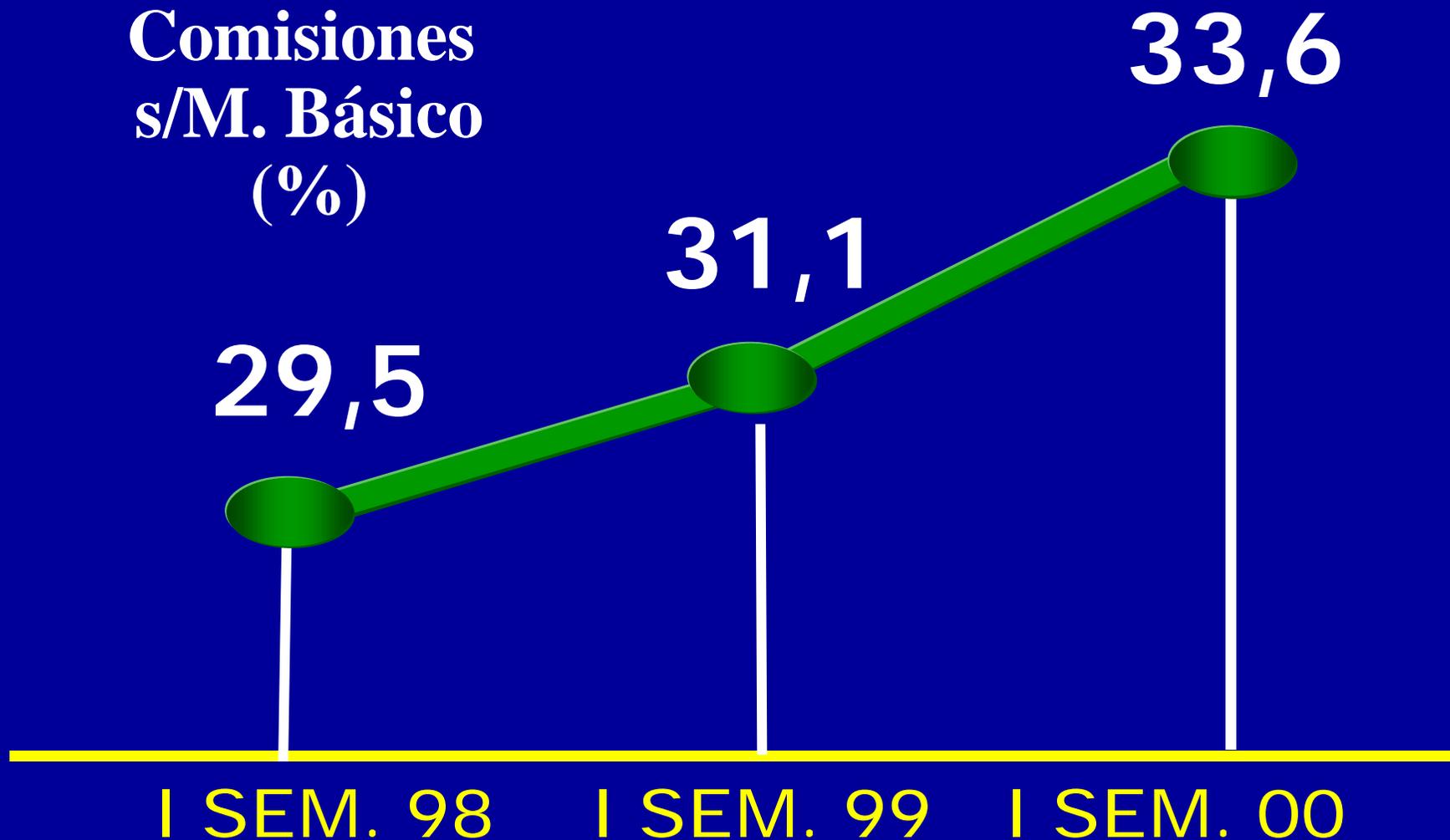


GESTIÓN FONDOS	+15%
VALORES	+6%
RESTO	+6%

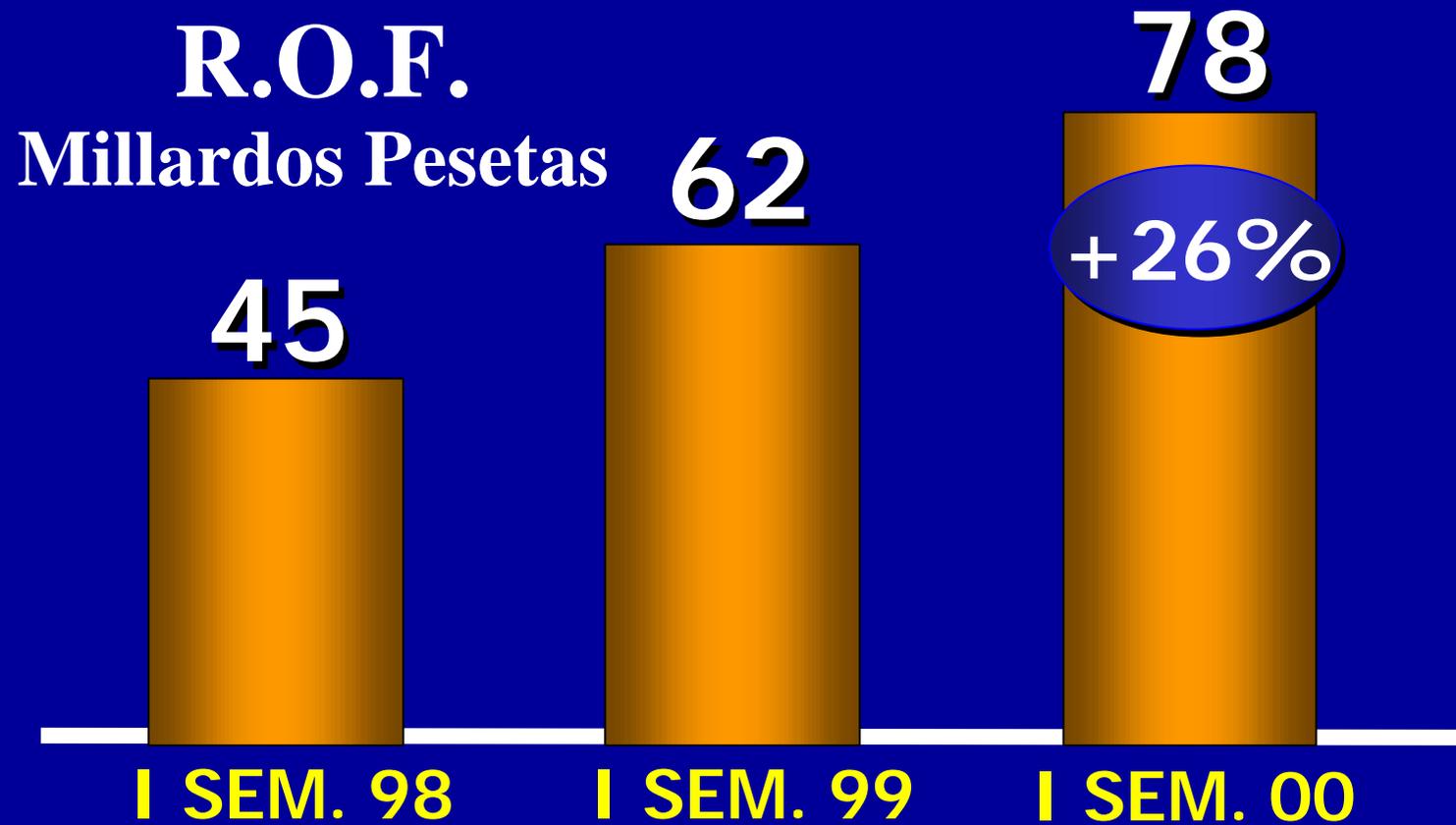
GESTIÓN FONDOS	+31%
VALORES	+69%
RESTO	+15%

... que aumentan su peso
en el Margen Básico

Comisiones
s/M. Básico
(%)



3 buena evolución de las operaciones financieras...



...aunque su peso sobre margen ordinario sigue siendo moderado

ROF s/M Ord.

7%

8%

9%

4 Contención de gastos

I SEMESTRE 00	Millardos Pesetas	% VAR 00/99
M. ORDINARIO	818	+7%
GASTOS ADMINIST.	421	+3%
- PERSONAL	284	+7%
- GENERALES	137	-4%
AMORTIZACIONES	45	+13%
OTROS	11	-13%
M. EXPLOTACIÓN	341	+13,5%

**los moderados aumentos de los
costes demuestran los avances en
la aplicación del efyc**

AMÉRICA

+5,3%

En moneda Local:

* BRASIL	-12%
* PERÚ	-9%
* VENEZUELA	-4%
* ARGENTINA	-4%

EX-AMÉRICA

+1,3%

**Gastos
Personal
+2,3%**

**Gastos
Generales
-1,3%**

Sin retribución
variable:

-1%

...con un fuerte esfuerzo en la reducción de plantilla...

... superando ampliamente los objetivos previstos

Reducción de plantilla

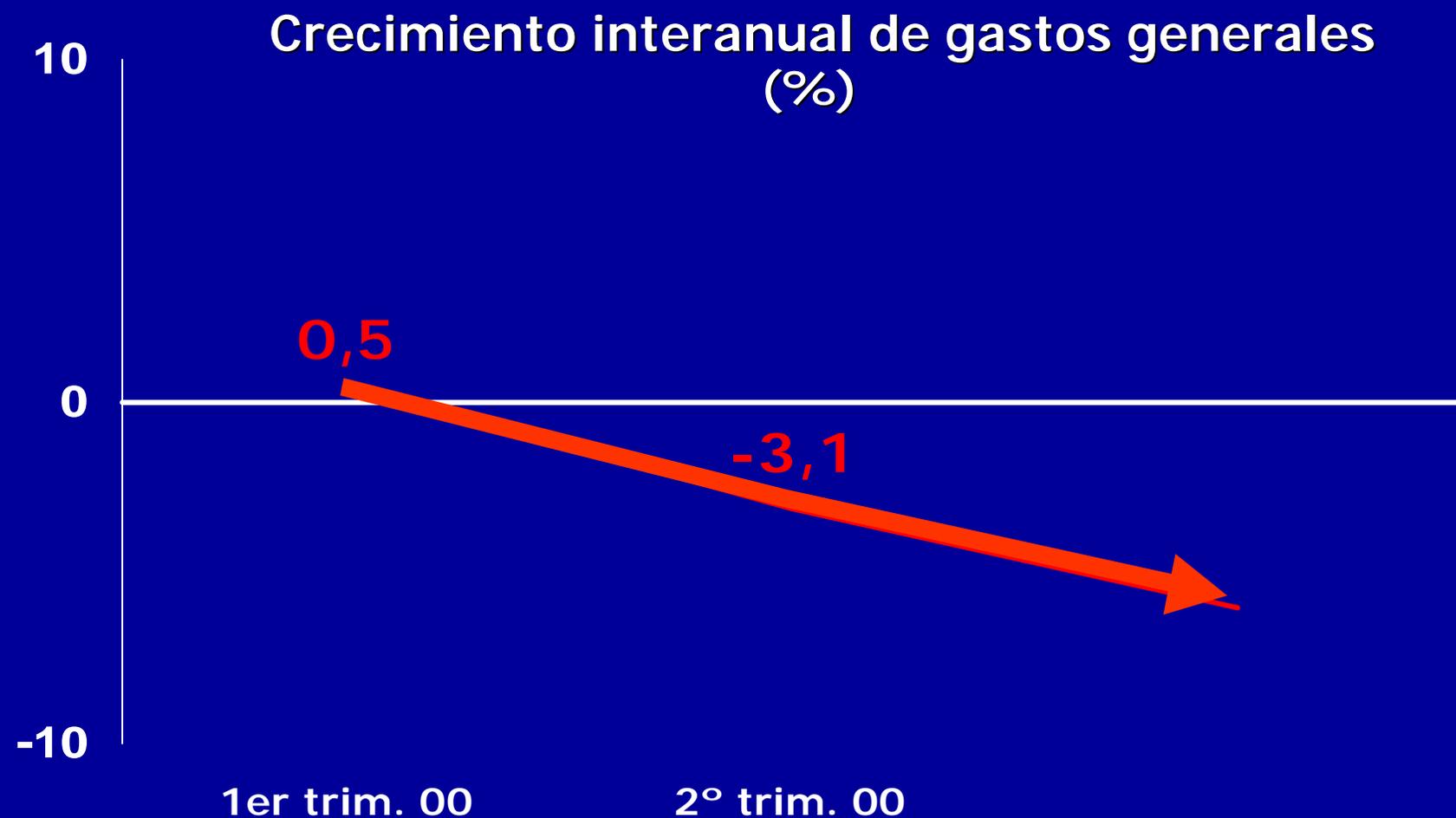


(1) A efectos comparables= 1.703

(2) A efectos comparables= 2.441

(3) A efectos comparables= 4.277

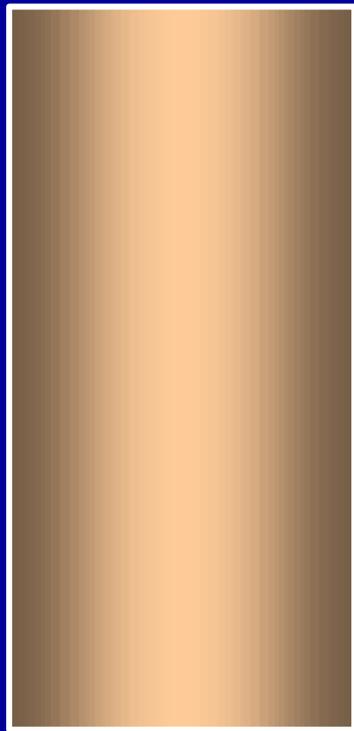
BBVA sin América: Los gastos generales en proceso acelerado de descenso



LA EFICIENCIA EN ESPAÑA MARCA UN NUEVO RECORD

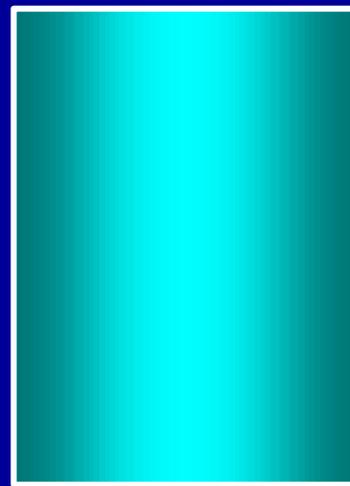
50,3

% RATIO EFICIENCIA



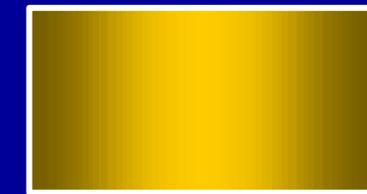
I SEM. 98

47,1



I SEM. 99

43,4



I SEM. 00

(*) Gastos Administración s/ M. Ordinario

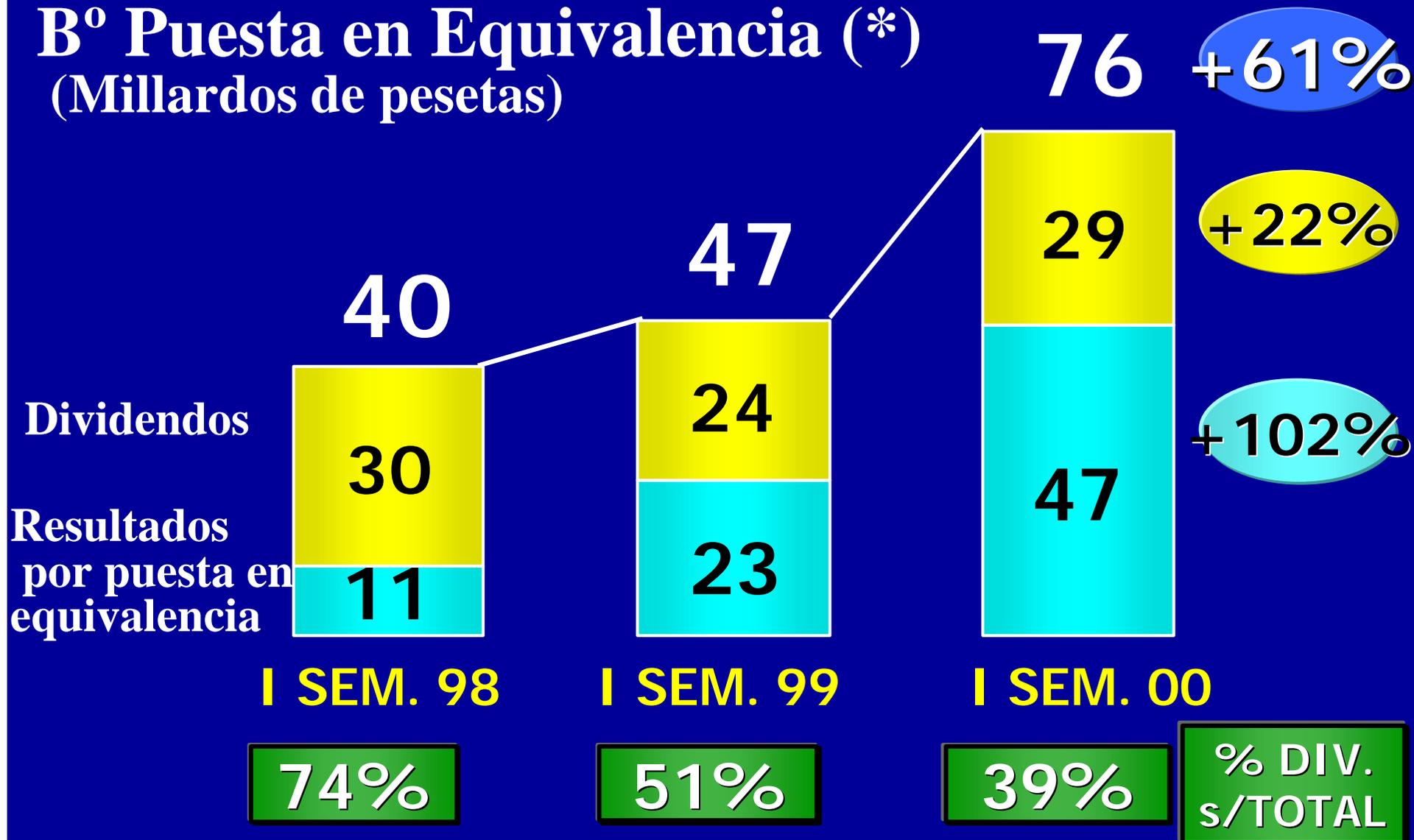
BBVA América: los gastos de explotación bajo control. Sólo crecen por el cambio de perímetro de consolidación y el tipo de cambio

(%)

I SEMESTRE 00 s/I SEMESTRE 99	Crecimiento contable	Sin efecto perímetro	Sin efecto perímetro y a tipo de cambio constante
- PERSONAL	+15,3	+14,3	+6,6
- GENERALES	-6,4	-7,0	-13,2
GASTOS ADMINIST.	+5,3	+4,3	-2,7

5 los resultados recurrentes de la cartera de participadas crecen intensamente

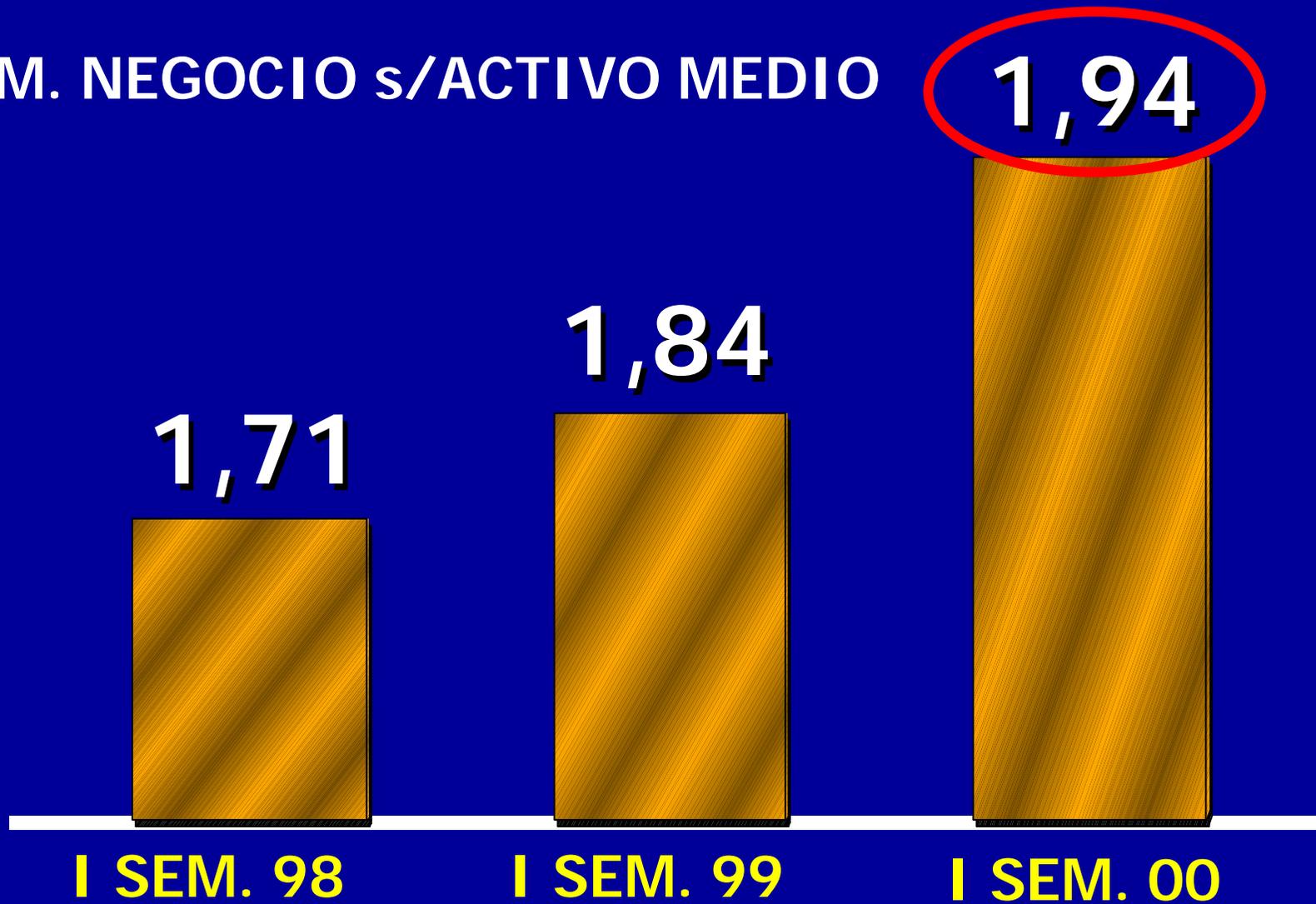
B° Puesta en Equivalencia (*) (Millardos de pesetas)



(*) Dividendos + B° Neto puesta en equivalencia

6 La rentabilidad en términos de Margen del Negocio sigue creciendo...

% M. NEGOCIO s/ACTIVO MEDIO

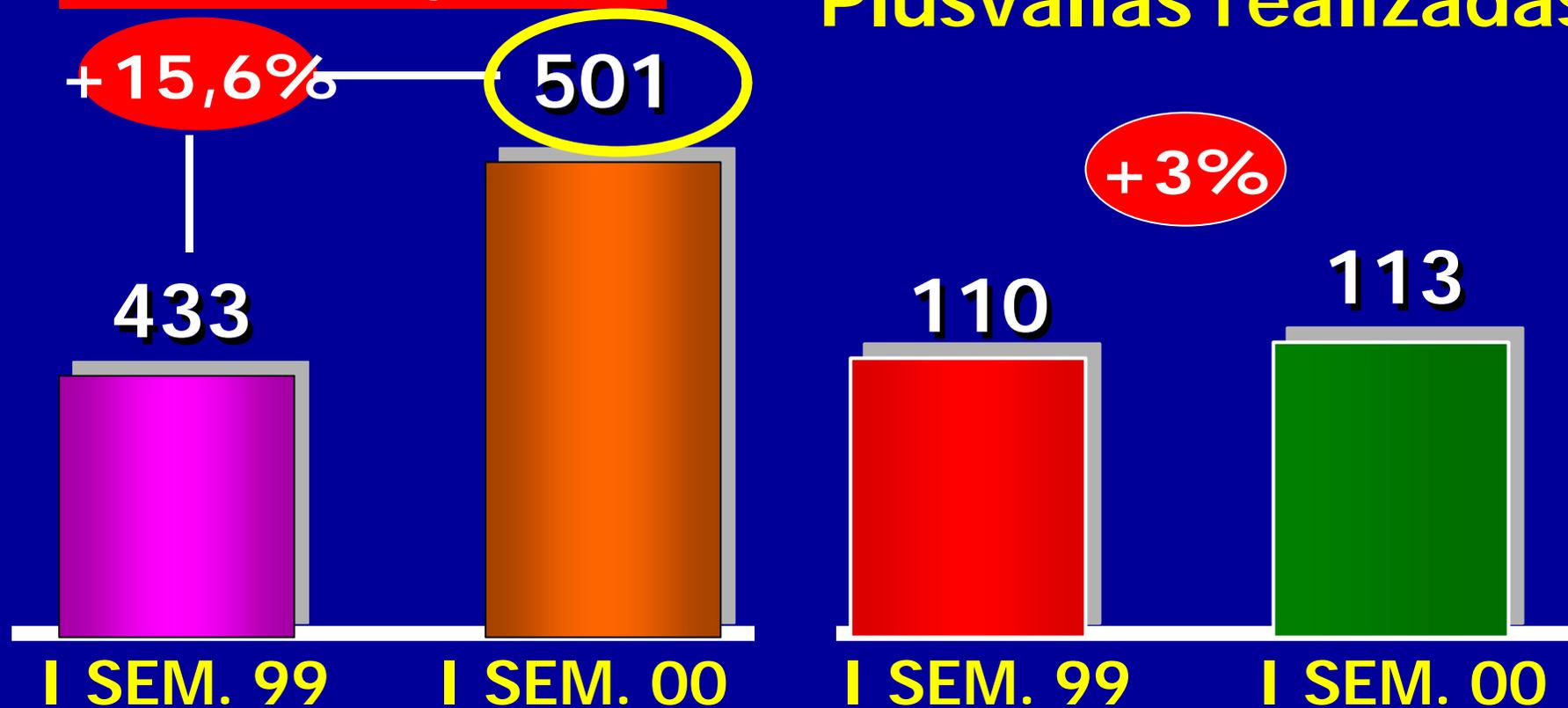


7 fuerte generación de beneficio bruto (con plusvalías)

Margen Total de todos los negocios *

(Millardos de pesetas)

Plusvalías realizadas

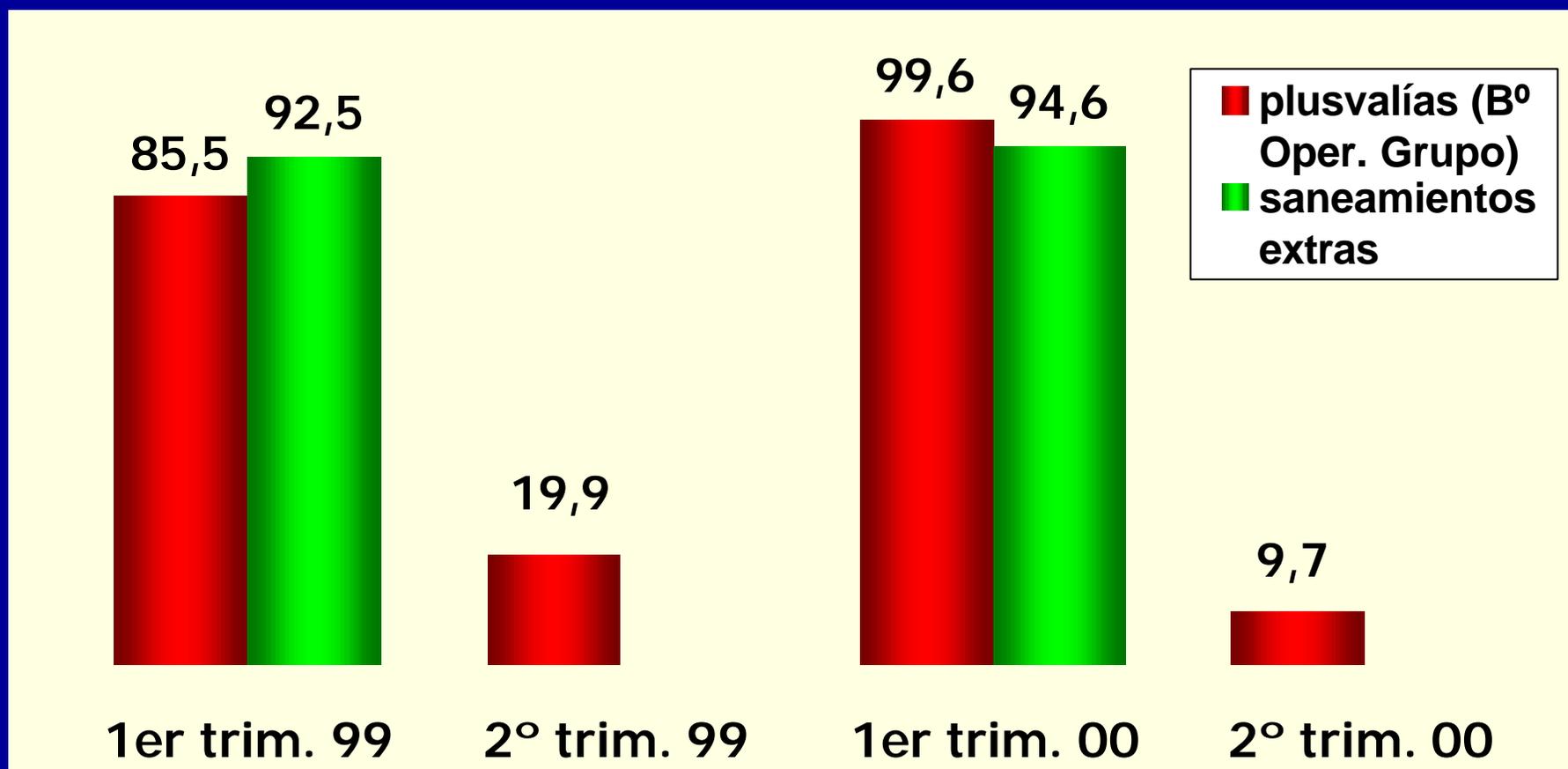


Plusvalias del II trimestre = 11 millardos

* MARGEN DE NEGOCIO + PLUSVALIAS

Al no haber apenas plusvalías en el 2º trimestre 2000, no hay tampoco saneamientos extraordinarios significativos, como ya ocurrió en 2º trimestre de 1999

(Millardos de pesetas)



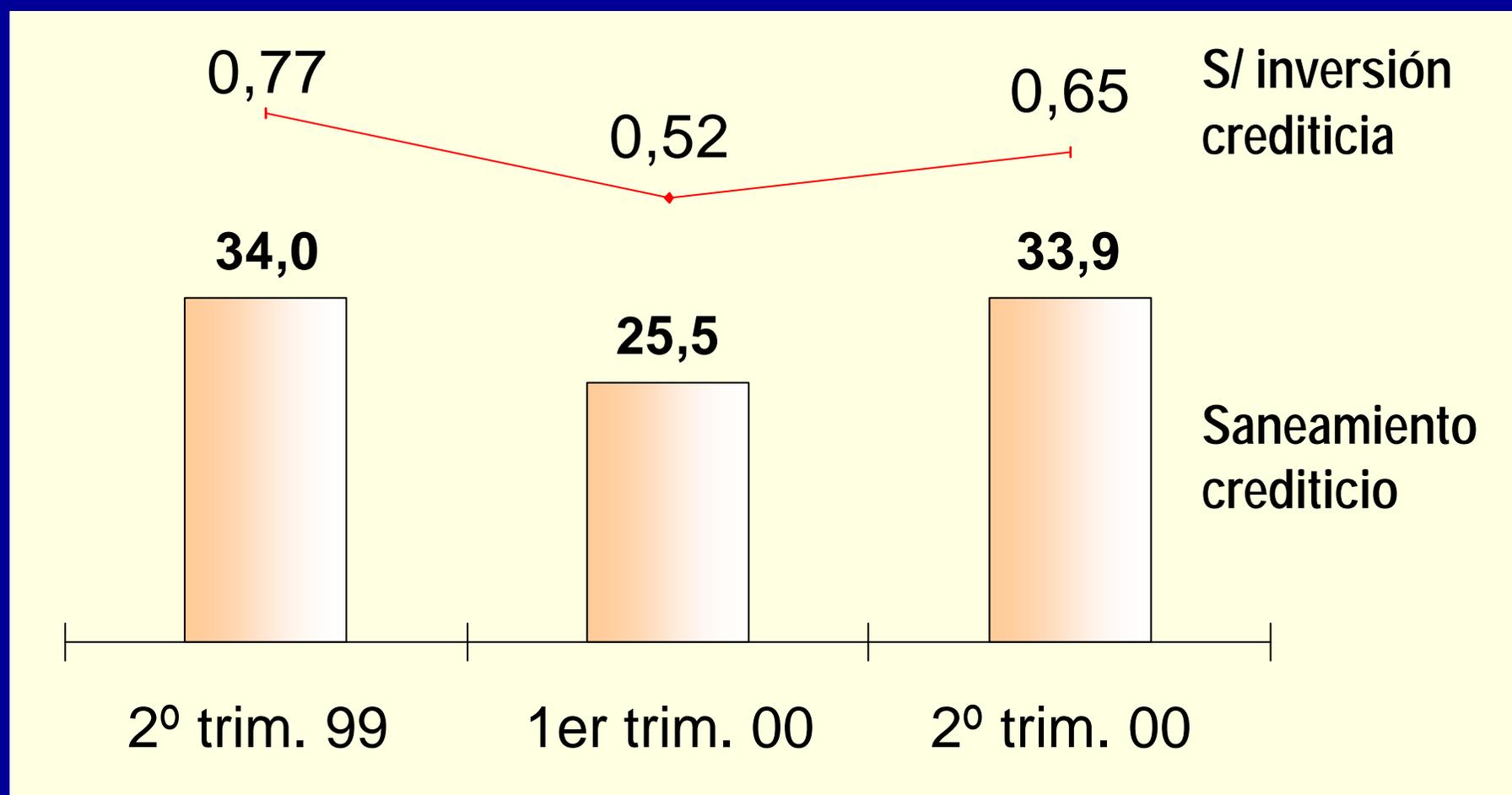
8 BBVA mantiene un elevado grado de prudencia

	I SEM. 99	I SEM. 00
Margen de negocio	324	388
Menos saneamientos (netos de plusvalías y otros)	(66)	(88)
Cifra reflejada como BAI	257	300
% de BAI sobre Margen de negocio	79%	77%

Sólo el 77% del margen de negocio se refleja como Beneficio antes de Impuestos

El peso del saneamiento crediticio es moderado

(Millardos de pesetas y %)



9 el Grupo supera los Objetivos internos fijados...

% s/Presupuesto

M Intermediación

+2%

M Básico

+2%

M. Ordinario

+4%

M. Explotación

+9%

M. Negocio

+11%

B° Atribuido

+1%

10 Buena evolución de los negocios minoristas

	B° ATRIBUIBLE		R.O.E.
	Mill.Ptas.	% Var.	(%)
Banca al por Menor	64.471	+17,0	40,9
Banca en Europa	6.439	+250,9	50,0
Gest. Activos y B.Priv.	31.148	+34,7	82,4
BANCA POR MENOR EX-AMÉRICA	102.058	+27,5	49,0
Banca en América	16.673	+15,2	13,3
BANCA AL POR MENOR	118.731	+25,6	35,6

...lo que permite una alta rentabilidad para el total de negocios de BBVA

	B° ATRIBUIBLE		R.O.E.
	Mill.Ptas	% Var.	(%)
BANCA AL POR MENOR	118.731	+25,6	35,6
Banca al por Mayor	38.956	+11,5	27,6
TOTAL BANCA	157.687	+21,8	33,2
Banca de Inversiones	13.161	-21,8	24,1
Grupo Industrial	92.534	+37,4	48,7
TOTAL NEGOCIOS	263.382	+23,3	36,6

CONCLUSION

- ✓ BUEN RITMO DE NEGOCIO
- ✓ GENERACION DE BENEFICIOS DE ALTA RECURRENCIA
- ✓ ELEVADA RENTABILIDAD
- ✓ RAPIDEZ EN LA INTEGRACION



***FUERTE AVANCE EN EL
PROYECTO CRE@***

BBVA

**MAYOR
RENTABILIDAD Y
EFICIENCIA**

Madrid, 25 Julio 2000