

BBVA

INFORMACIÓN TRIMESTRAL

Enero-Septiembre

3T08

2008



2 DATOS RELEVANTES**3 INFORMACIÓN DEL GRUPO**

3 Aspectos destacados

6 Resultados

13 Balance y actividad

18 Base de capital

20 La acción BBVA

**22 GESTIÓN DEL RIESGO Y DEL CAPITAL
ECONÓMICO**

22 Gestión del riesgo

25 Beneficio económico añadido y rentabilidad
ajustada al riesgo**26 ÁREAS DE NEGOCIO**

28 España y Portugal

33 Negocios Globales

37 México

41 Estados Unidos

44 América del Sur

48 Actividades Corporativas

51 Información por segmentos secundarios

52 RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

Datos relevantes

Datos relevantes del Grupo BBVA					Sin resultado de operaciones singulares ⁽¹⁾			
(Cifras consolidadas)	30-09-08	Δ%	30-09-07	31-12-07	30-09-08	Δ%	30-09-07	31-12-07
BALANCE (millones de euros)								
Activo total	528.795	7,3	492.674	502.204				
Créditos a la clientela (bruto)	342.670	10,8	309.164	317.998				
Recursos de clientes en balance	353.145	3,9	339.820	334.844				
Otros recursos de clientes	137.371	(10,5)	153.562	150.777				
Total recursos de clientes	490.516	(0,6)	493.382	485.621				
Patrimonio neto	27.336	(0,9)	27.594	27.943				
Fondos propios	26.575	10,5	24.040	24.811				
CUENTA DE RESULTADOS (millones de euros)								
Margen de intermediación	8.818	25,5	7.025	9.769	8.818	25,5	7.025	9.769
Margen básico	13.224	18,5	11.162	15.463	13.224	18,5	11.162	15.463
Margen ordinario	15.263	13,1	13.494	18.133	14.536	14,9	12.647	17.286
Margen de explotación	8.936	11,1	8.042	10.544	8.209	14,1	7.195	9.697
Beneficio antes de impuestos	6.298	(4,7)	6.608	8.495	6.041	6,2	5.688	7.675
Beneficio atribuido al Grupo	4.501	(5,4)	4.756	6.126	4.321	9,1	3.962	5.403
DATOS POR ACCIÓN Y RATIOS BURSÁTILES								
Cotización (euros)	11,46	(30,3)	16,44	16,76				
Capitalización bursátil (millones de euros)	42.952	(30,3)	61.617	62.816				
Beneficio atribuido por acción (euros)	1,21	(9,6)	1,34	1,70	1,16	4,2	1,12	1,50
Valor contable por acción (euros)	7,09	10,5	6,41	6,62				
Precio/Valor contable (veces)	1,6		2,6	2,5				
PER (Precio/Beneficio; veces)	6,7		10,1	10,3				
Rentabilidad por dividendo (Dividendo/Precio; %)	7,07		4,46	4,37				
RATIOS RELEVANTES (%)								
Margen de explotación/Activos totales medios	2,35		2,40	2,28	2,16		2,15	2,10
ROE (B° atribuido/Fondos propios medios)	25,5		35,6	34,2	24,8		31,0	30,2
ROA (B° neto/Activos totales medios)	1,24		1,43	1,39	1,21		1,25	1,23
Ratio de eficiencia	37,2		36,9	38,1	39,0		39,4	39,9
Ratio de eficiencia con amortizaciones	40,5		39,8	41,3	42,5		42,5	43,3
Tasa de morosidad	1,54		0,88	0,89				
Tasa de cobertura	127		234	225				
RATIOS DE CAPITAL (NORMATIVA BIS II) (%)								
Total	12,3			13,0				
Core capital	6,4			5,8				
Tier I	7,8			7,3				
INFORMACIÓN ADICIONAL								
Número de acciones (millones)	3.748		3.748	3.748				
Número de accionistas	886.950		885.131	889.734				
Número de empleados	112.621		111.409	111.913				
• España	29.887		31.016	31.106				
• América	80.758		78.443	78.805				
• Resto del mundo	1.976		1.950	2.002				
Número de oficinas	7.909		7.971	8.028				
• España	3.484		3.606	3.595				
• América	4.280		4.222	4.291				
• Resto del mundo	145		143	142				

Nota general: los datos de esta información trimestral no han sido objeto de auditoría.

(1) En 2008, plusvalías de Bradesco en el primer trimestre y dotaciones extraordinarias por prejubilaciones en el segundo trimestre. En 2007, plusvalías de Iberdrola en el primer trimestre, dotación a Fundación BBVA para las Microfinanzas en el segundo trimestre, plusvalías de venta de inmuebles en el segundo y tercer trimestres y dotaciones por prejubilaciones en el cuarto trimestre.

Información del Grupo

Aspectos destacados

En el tercer trimestre de 2008, el Grupo BBVA ha obtenido un beneficio atribuido de 1.392 millones de euros, lo que tiene un mayor valor en un entorno económico internacional especialmente complicado para el sector financiero. BBVA cierra así cuatro trimestres consecutivos de generación de resultados desde que comenzara la crisis financiera en el verano de 2007.

Todas las **áreas de negocio** contribuyen a este desempeño, demostrando la validez de un modelo de negocio enfocado al cliente y basado en una relación duradera de conocimiento y confianza mutuos. Además, cada una de las áreas, en su segmento o área geográfica, mantiene una posición diferencialmente positiva respecto a sus competidores en ingresos, eficiencia, rentabilidad y tasas de mora y cobertura.

Se indican a continuación los aspectos más relevantes de la evolución del Grupo en el tercer trimestre y en el conjunto de los nueve primeros meses del ejercicio:

- El margen de explotación obtenido en el **tercer trimestre** de 2008 es de 2.714 millones de euros, un 16,8% superior a los 2.323 millones del mismo período de 2007, y el **beneficio atribuido** se sitúa en 1.392 millones, algo superior a los 1.382 del tercer trimestre de 2007. De esta forma, el beneficio atribuido acumulado en los **nueve primeros meses** del ejercicio alcanza 4.501 millones de euros.
- Para favorecer la interpretación del desempeño del Grupo, todos los comentarios que siguen a continuación, salvo que se indique lo contrario, **excluyen** los siguientes **resultados de carácter singular**: en el ejercicio en curso, 180 millones de euros de beneficio atribuido, generados por la venta de la participación en Bradesco (509 millones de euros netos de impuestos) en el primer trimestre y una vez deducidas las provisiones por prejubilaciones de carácter extraordinario en el área de España y Portugal (329 millones netos), consecuencia de su plan de transformación, en el segundo trimestre. En los tres primeros trimestres de 2007, 794 millones de beneficio atribuido por las plusvalías de Iberdrola y de la venta de inmuebles menos las aportaciones a la Fundación BBVA para las Microfinanzas.
- El **beneficio atribuido sin singulares** se eleva a 4.321 millones de euros en el período **enero-septiembre** de 2008, con un crecimiento interanual del 9,1%. Excluyendo el efecto de los tipos de cambio el incremento del beneficio alcanza el 13,7%.
- El **beneficio por acción** es de 1,16 euros, lo que supone un aumento del 4,2% sobre los 1,12 euros del mismo período del año anterior, algo inferior al del beneficio por verse afectado por la ampliación de capital de 2007. El **ROE** se sitúa en el 24,8% y el **ROA** en el 1,21%. Incluyendo los resultados singulares, el beneficio por acción sube a 1,21 euros, el ROE al 25,5% y el ROA al 1,24%.
- Como ha sucedido en los últimos trimestres, el beneficio del Grupo está apoyado en los **ingresos más recurrentes**, como lo demuestra el crecimiento interanual del margen de intermediación, que es del 25,5%, y el del margen básico (+18,5%).
- Por su parte, los gastos generales de administración, que aumentan un 12,8%, mantienen la tendencia de desaceleración respecto a los trimestres precedentes. Con ello, el ratio de **eficiencia** con amortizaciones se sitúa en el 42,5% (40,2% sin Compass, frente al 41,8% de los nueve primeros meses de 2007) y el **margen de explotación** crece un 14,1% interanual hasta acumular 8.209 millones de euros (+19,0% a tipos de cambio constantes).
- Las dotaciones a **saneamientos** crediticios suben un 51,3%, recogiendo el efecto del aumento de riesgos dudosos que se viene produciendo en los últimos trimestres, ya que el Grupo continúa aplicando criterios de máxima prudencia.
- La calidad crediticia del Grupo sigue manteniendo un buen nivel en el complejo entorno actual, con una controlada **tasa de morosidad** del 1,54%, por debajo de la de la mayoría de los bancos que forman parte del grupo de referencia de BBVA. La **tasa de cobertura** continúa en un nivel elevado, un 127%, con unos fondos de cobertura de 8.310 millones de euros, de los que 5.804 millones son de carácter genérico (5.642 millones en septiembre de 2007).
- BBVA no ha tenido que efectuar ningún saneamiento de activos significativo derivado de la inestabilidad existente en los mercados financieros. Tampoco se ha realizado ningún tipo de reclasificación de carteras al amparo de la última modificación del IAS 39.

- Al cierre del tercer trimestre el Grupo cuenta con unas **plusvalías latentes** de 1.849 millones de euros en sus carteras de participaciones, a pesar de la desfavorable evolución de los mercados (que ha provocado saneamientos de activos en numerosas entidades financieras internacionales) y tras las plusvalías materializadas en los últimos años.
- En cuanto a la **base de capital**, de acuerdo con la normativa de Basilea II, el *core capital* se sitúa a 30 de septiembre en el 6,4%, nivel algo superior al 6,3% del trimestre precedente, el Tier I en el 7,8% y el ratio BIS en el 12,3%.
- En un entorno en el que otras entidades recortan su dividendo, BBVA ha incrementado el segundo **dividendo a cuenta** correspondiente al ejercicio 2008 en un 10% respecto al año anterior, hasta los 0,167 euros por acción distribuidos el 10 de octubre.
- En el área de **España y Portugal**, destaca el crecimiento del margen de intermediación en un 11,0% sobre el período enero-septiembre de 2007, con incrementos del 3,6% en los créditos y del 6,3% en los depósitos en balance. El margen ordinario aumenta un 7,3%, mientras que los gastos disminuyen un 0,4%, gracias al plan de transformación del área, lo que permite mejorar la eficiencia y lograr avances del 11,7% en el margen de explotación y del 10,2% en el beneficio atribuido, que se eleva a 1.966 millones de euros.
- **Negocios Globales**, a pesar de las turbulencias en los mercados financieros, continúa generando resultados recurrentes apoyados en su operativa con clientes, lo que se traduce en el crecimiento interanual del margen ordinario en un 27,3%. El margen de explotación se incrementa un 20,9% y el beneficio atribuido un 14,8%, hasta 741 millones de euros en los tres primeros trimestres de 2008.
- En **México** siguen registrándose importantes incrementos de créditos y recursos (+14,9% y +13,5%, respectivamente, en moneda local) lo que permite el avance del margen de intermediación en un 15,4% a tipos de cambio constantes. Como los gastos aumentan en menor medida, el margen de explotación crece un 19,9% y el beneficio atribuido alcanza 1.531 millones de euros, un 16,3% más que en el acumulado de los nueve primeros meses de 2007.
- **Estados Unidos** ha incrementado los créditos un 12,6% interanual y los depósitos de clientes un 4,7%,

y aporta al Grupo 517 millones de euros en margen de explotación y 184 millones en beneficio atribuido (262 millones excluyendo la amortización de intangibles). Asimismo, durante el tercer trimestre se ha llevado a cabo, con éxito, la integración de Texas State Bank en Compass, lo que ha permitido avanzar en la implantación de la marca BBVA Compass. En noviembre culminará el plan de integración en Estados Unidos con la de Laredo National Bank.

- En el área de **América del Sur**, los mayores volúmenes de negocio (+21,7% interanual los créditos y +16,8% los recursos, en moneda local) se trasladan al margen de intermediación, que crece un 34,3% y constituye la base del margen de explotación, que aumenta un 28,1%. Tras unos mayores saneamientos ligados al incremento de la inversión crediticia, el beneficio atribuido acumulado hasta septiembre alcanza 539 millones de euros (+17,7% interanual a tipos de cambio constantes).

Entorno económico

En el **tercer trimestre** del año el entorno macroeconómico internacional ha seguido deteriorándose, y los mercados financieros han sufrido importantes perturbaciones, especialmente en el mes de septiembre, marcados por la crisis de algunas entidades financieras y de seguros. Todo ello ha desembocado en mayores tensiones de liquidez y en una parálisis de los mercados interbancarios, lo que ha provocado que los tipos de interés de mercado hayan seguido incrementándose durante el trimestre, especialmente en los plazos cortos. Asimismo, se han producido nuevos descensos en las cotizaciones en los mercados bursátiles mundiales y aumentos de la volatilidad.

En **Estados Unidos**, origen de la crisis, los indicadores de actividad muestran una notable ralentización de la economía y continúan los ajustes en el mercado inmobiliario. No obstante, la disminución del precio del petróleo ha aliviado la presión sobre la inflación. También en el **área euro** los últimos indicadores señalan un débil ritmo de avance económico, al igual que sucede en **España**.

Ante esta situación, en el mes de octubre los **gobiernos** de Estados Unidos y de numerosos países de la Unión Europea han comenzado a aprobar planes específicos. Las medidas anunciadas por el Gobierno español están destinadas a resolver la situación de liquidez de las entidades financieras, a restablecer la confianza y a recuperar los mecanismos

Tipos de interés							
(Medias trimestrales)	2008			2007			
	3 ^{er} Trim.	2 ^o Trim.	1 ^{er} Trim.	4 ^o Trim.	3 ^{er} Trim.	2 ^o Trim.	1 ^{er} Trim.
Tipo oficial BCE	4,24	4,00	4,00	4,00	4,00	3,82	3,57
Euribor 3 meses	4,98	4,86	4,48	4,72	4,49	4,07	3,82
Euribor 1 año	5,37	5,05	4,48	4,68	4,65	4,38	4,09
Deuda a 10 años España	4,65	4,54	4,17	4,35	4,47	4,39	4,06
Deuda a 10 años EEUU	3,84	3,86	3,65	4,26	4,73	4,84	4,68
Tasas fondos federales EEUU	2,00	2,08	3,19	4,53	5,18	5,25	5,25
TIIE (México)	8,49	7,96	7,93	7,86	7,71	7,63	7,44

de financiación a largo plazo, con un coste acotado y que podría recuperarse en el tiempo.

Asimismo, los **bancos centrales** han intervenido mediante inyecciones de liquidez y, en una acción conjunta, en octubre han bajado los tipos en medio punto la Reserva Federal (hasta el 1,5%), el Banco Central Europeo (hasta el 3,75%) y el banco central del Reino Unido.

A pesar del entorno internacional, la evolución económica en **América Latina** sigue siendo positiva, debido al crecimiento de la demanda interna, si bien ha continuado el deterioro de las expectativas de inflación, por lo que la mayor parte de los bancos centrales han seguido endureciendo sus políticas monetarias. Así, en **México** el tipo de interés interbancario ha subido a lo largo del trimestre, cerrando el mes de septiembre en el 8,7%.

En cuanto a los **tipos de cambio**, la mayoría de las monedas que afectan a los estados financieros del Grupo presentan apreciaciones frente al euro en el tercer trimestre, destacando la del dólar estadounidense en un 10,2%, mientras

que el peso mexicano se aprecia un 3,3%. Por el contrario, en los últimos doce meses predominan las depreciaciones de los *fixing* frente al euro, si bien mucho más suaves que en trimestres precedentes (un 1,5% el peso mexicano, un 0,9% el dólar y en torno al 8% los pesos chileno y colombiano), y se registran ligeras apreciaciones del peso argentino y el sol peruano. Por lo tanto, sigue existiendo un pequeño impacto negativo en la comparación interanual del balance del Grupo BBVA al cierre del trimestre, pero hay un efecto positivo frente a junio de 2008.

Los **tipos de cambio medios** del período enero-septiembre de 2008 registran depreciaciones interanuales en todas las divisas: 7,9% en el peso mexicano, 11,7% en el dólar estadounidense, 12,0% en el peso argentino, 11,5% en el bolívar fuerte venezolano, 3,4% en el peso chileno, 2,2% en el sol peruano y 0,3% en el peso colombiano. De esta forma, la comparación de la cuenta de resultados del Grupo acumulada entre enero y septiembre de 2008 con el mismo período del año anterior se ve afectada negativamente por los tipos de cambio en cerca de 5 puntos porcentuales.

Tipos de cambio ⁽¹⁾						
	Cambios finales				Cambios medios	
	30-09-08	Δ% sobre 30-09-07	Δ% sobre 30-06-08	Δ% sobre 31-12-07	Enero-Sep. 08	Δ% sobre Enero-Sep. 07
Peso mexicano	15,7126	(1,5)	3,3	2,2	15,9928	(7,9)
Dólar estadounidense	1,4303	(0,9)	10,2	2,9	1,5216	(11,7)
Peso argentino	4,5037	0,5	7,8	3,7	4,7891	(12,0)
Peso chileno	789,89	(8,1)	3,8	(7,4)	735,84	(3,4)
Peso colombiano	3.105,59	(8,0)	(2,4)	(4,5)	2.824,86	(0,3)
Nuevo sol peruano	4,2630	3,3	9,7	3,4	4,3616	(2,2)
Bolívar fuerte venezolano	3,0713	(0,7)	10,2	3,0	3,2675	(11,5)

(1) Expresados en divisa/euro.

La comparación interanual de los resultados del Grupo BBVA en los nueve primeros meses del año se ve afectada por una serie de **resultados de carácter singular**:

- En **2008**, en el primer trimestre 727 millones de plusvalías brutas por la venta de la participación en Bradesco (509 millones netos) y, en el segundo trimestre, un cargo de 470 millones de euros por prejubilaciones de carácter extraordinario en el área de España y Portugal, consecuencia de su plan de transformación (329 millones después de impuestos).
- En **2007**, en el primer trimestre 847 millones brutos de plusvalías por la venta de la participación en Iberdrola, en el segundo trimestre 235 millones de plusvalías brutas por venta de inmuebles en el marco del proyecto del nuevo Centro Corporativo menos 200 millones brutos por las aportaciones a la Fundación BBVA para las Microfinanzas y, en el

Cuentas de resultados consolidadas

(Millones de euros)	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	Enero-Sep. 07
Margen de intermediación sin dividendos	8.415	23,8	30,2	6.797
Dividendos	402	76,4	76,7	228
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	8.818	25,5	31,8	7.025
Resultados por puesta en equivalencia	268	67,0	67,2	160
Comisiones netas	3.542	2,6	6,9	3.453
Actividad de seguros	597	13,9	18,4	524
MARGEN BÁSICO	13.224	18,5	24,0	11.162
Resultados de operaciones financieras	1.312	(11,6)	(10,1)	1.484
MARGEN ORDINARIO	14.536	14,9	19,9	12.647
Ventas netas de servicios no financieros	62	(55,7)	(55,6)	139
Gastos de personal	(3.528)	12,1	16,0	(3.146)
Otros gastos generales de administración	(2.213)	13,9	19,5	(1.943)
Amortizaciones	(512)	30,1	35,6	(393)
Otros productos y cargas de explotación	(136)	25,3	37,6	(109)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	8.209	14,1	19,0	7.195
Pérdidas por deterioro de activos	(2.115)	57,8	65,4	(1.341)
• Saneamientos crediticios	(1.994)	51,3	58,6	(1.318)
• Otros saneamientos	(121)	n.s.	n.s.	(23)
Dotaciones a provisiones	(115)	(36,1)	(37,2)	(180)
Otras ganancias y pérdidas	62	n.s.	n.s.	14
• Por venta de participaciones	9	n.s.	n.s.	(5)
• Otros conceptos	54	179,6	179,0	19
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	6.041	6,2	10,9	5.688
Impuesto sobre beneficios	(1.452)	(3,2)	0,9	(1.500)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	4.589	9,6	14,5	4.188
Resultado atribuido a la minoría	(268)	18,8	28,6	(225)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO (sin singulares)	4.321	9,1	13,7	3.962
Neto de resultados de operaciones singulares ⁽¹⁾	180	(77,3)	(77,3)	794
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	4.501	(5,4)	(2,0)	4.756
CÁLCULO DEL BENEFICIO POR ACCIÓN				
Promedio de acciones ordinarias en circulación (millones)	3.713	4,7		3.547
Beneficio por acción sin resultados de operaciones singulares (euros)	1,16	4,2		1,12
Beneficio por acción básico (euros)	1,21	(9,6)		1,34
Beneficio por acción diluido (euros)	1,21	(9,6)		1,34

(1) En 2008, plusvalías de Bradesco en el primer trimestre y dotaciones extraordinarias por prejubilaciones en el segundo trimestre. En 2007, plusvalías de Iberdrola en el primer trimestre, dotación a la Fundación BBVA para las Microfinanzas en el segundo trimestre y plusvalías de venta de inmuebles en el segundo y tercer trimestres.

Cuentas de resultados consolidadas: evolución trimestral

(Millones de euros)	2008			2007			
	3 ^{er} Trim.	2 ^o Trim.	1 ^{er} Trim.	4 ^o Trim.	3 ^{er} Trim.	2 ^o Trim.	1 ^{er} Trim.
Margen de intermediación sin dividendos	2.971	2.766	2.678	2.625	2.381	2.217	2.199
Dividendos	161	185	56	120	30	163	35
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	3.132	2.952	2.734	2.745	2.411	2.380	2.233
Resultados por puesta en equivalencia	95	34	139	81	57	77	26
Comisiones netas	1.183	1.184	1.175	1.270	1.168	1.152	1.133
Actividad de seguros	203	195	199	205	183	170	171
MARGEN BÁSICO	4.612	4.365	4.247	4.301	3.819	3.780	3.564
Resultados de operaciones financieras	220	541	552	339	402	535	547
MARGEN ORDINARIO	4.832	4.905	4.799	4.639	4.221	4.315	4.110
Ventas netas de servicios no financieros	29	7	26	49	26	61	52
Gastos de personal	(1.185)	(1.165)	(1.178)	(1.189)	(1.079)	(1.032)	(1.035)
Otros gastos generales de administración	(740)	(743)	(730)	(775)	(665)	(650)	(628)
Amortizaciones	(174)	(161)	(177)	(184)	(147)	(127)	(120)
Otros productos y cargas de explotación	(48)	(47)	(41)	(37)	(34)	(45)	(30)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	2.714	2.795	2.700	2.503	2.323	2.522	2.349
Pérdidas por deterioro de activos	(931)	(618)	(566)	(597)	(459)	(509)	(372)
• Saneamientos crediticios	(853)	(596)	(545)	(584)	(452)	(498)	(367)
• Otros saneamientos	(77)	(23)	(21)	(13)	(7)	(11)	(5)
Dotaciones a provisiones	21	5	(141)	70	(11)	(46)	(123)
Otras ganancias y pérdidas	3	(4)	63	11	16	(15)	13
• Por venta de participaciones	-	-	9	16	-	(1)	(4)
• Otros conceptos	3	(5)	55	(5)	16	(15)	18
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.807	2.178	2.056	1.987	1.869	1.952	1.867
Impuesto sobre beneficios	(316)	(617)	(520)	(483)	(455)	(504)	(541)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.491	1.561	1.536	1.504	1.414	1.447	1.327
Resultado atribuido a la minoría	(99)	(75)	(94)	(63)	(75)	(78)	(72)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO (sin singulares)	1.392	1.486	1.442	1.440	1.339	1.369	1.254
Neto de resultados de operaciones singulares	-	(329)	509	(70)	44	54	696
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	1.392	1.157	1.951	1.370	1.382	1.423	1.950

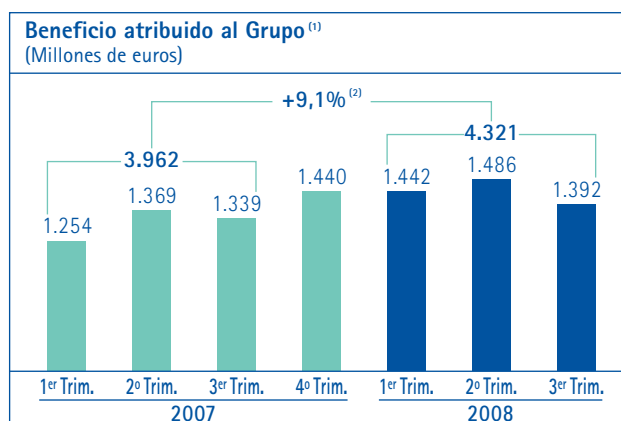
tercer trimestre, 44 millones de beneficio atribuido por plusvalías adicionales generadas en la venta de inmuebles.

En resumen, los resultados singulares de los primeros nueve meses de 2007 aportaron 794 millones de euros al beneficio atribuido, mientras que en el mismo período de 2008 sólo suponen 180 millones.

Los comentarios que siguen a continuación se refieren a la cuenta de resultados **excluyendo** el efecto de estos **resultados singulares**, salvo que se indique lo contrario, por ser lo que permite un mejor análisis de la evolución del Grupo. Por esta razón, en la cuenta de resultados adjunta los importes de carácter singular se incluyen al final de la misma, netos de impuestos.

En el **tercer trimestre** de 2008, el Grupo BBVA ha obtenido un beneficio atribuido sin singulares de 1.392 millones de euros,

superior en un 4,0% a los 1.339 millones del tercer trimestre de 2007. De esta forma, en el conjunto de los primeros **nueve meses**, el **beneficio atribuido** se sitúa en 4.321 millones de



euros, con un incremento del 9,1% sobre los 3.962 millones del mismo período de 2007. Este crecimiento se eleva al 13,7% a tipos de cambio constantes, ya que el efecto de la variación de los tipos de cambio continúa siendo negativo en cerca de 5 puntos porcentuales (algo menos que en el primer semestre).

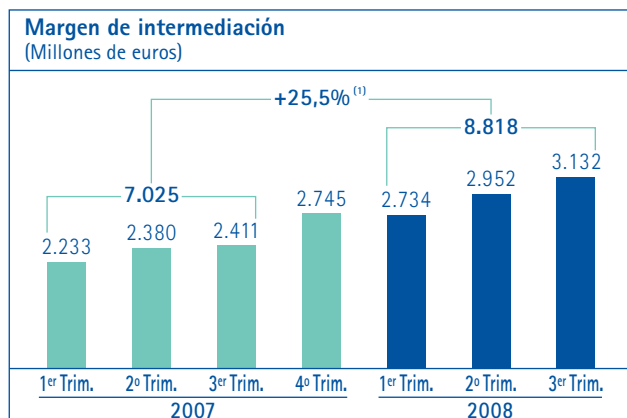
Como en trimestres anteriores, el principal soporte del beneficio del Grupo son los ingresos más recurrentes, en especial el margen de intermediación, que aumenta un 25,5% interanual. El **margen de explotación** acumulado hasta septiembre alcanza 8.209 millones, un 14,1% más que los 7.195 millones de enero-septiembre de 2007 (19,0% a tipos de cambio constantes). Respecto a la parte inferior de la cuenta de resultados, cabe destacar las mayores dotaciones a saneamiento crediticio.

El crecimiento de los resultados del Grupo sigue teniendo además un **carácter básicamente orgánico**, ya que los cambios de perímetro, debidos principalmente a la incorporación de Compass en septiembre de 2007, suponen aproximadamente 2,8 puntos de incremento porcentual en el margen de explotación y 1,2 puntos en el beneficio atribuido.

Margen de intermediación

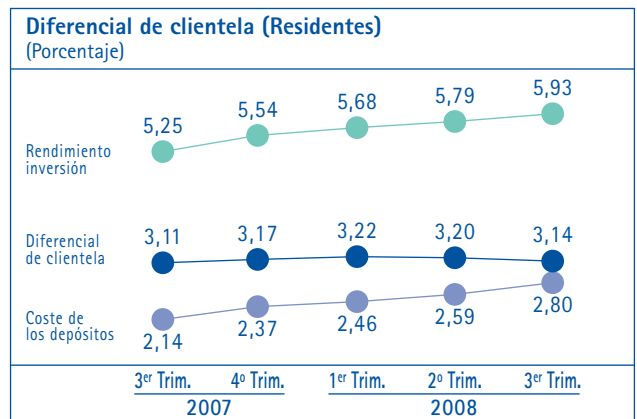
Como se ha mencionado anteriormente, el margen de intermediación constituye el principal motor de los ingresos del Grupo en el **tercer trimestre** de 2008, alcanzando 3.132 millones de euros, con un aumento interanual del 29,9% que está afectado positivamente por incluir este trimestre 133 millones de euros por dividendos de Telefónica, que en 2007 se contabilizaron en el cuarto trimestre. De todos modos, excluyendo los 161 millones de dividendos, el margen se sitúa en 2.971 millones (+24,8%), lo que constituye un nuevo máximo histórico en un trimestre para el margen sin dividendos.

En el **acumulado** de los nueve primeros meses del año, se ha obtenido un margen de intermediación de 8.818 millones de euros, con un incremento del 25,5% respecto a los 7.025



millones del mismo período de 2007. Cabe destacar la senda creciente del margen de intermediación sobre activos totales medios en el último año: 2,39% en el tercer trimestre de 2008, frente al 2,36% del segundo trimestre y el 2,05% del tercer trimestre de 2007. Si se descuentan los dividendos, que suponen 402 millones, el margen sin dividendos totaliza 8.415 millones, con un aumento interanual del 23,8% debido al mayor volumen de negocio y al mantenimiento de los diferenciales de clientela en las distintas unidades del Grupo.

En el negocio con residentes en **España**, el diferencial de clientela mantiene un nivel elevado en el tercer trimestre de 2008 y se sitúa en el 3,14%, cifra algo inferior al 3,20% del segundo trimestre pero por encima del 3,11% del tercer trimestre del año anterior. En un contexto de tipos de interés elevados, el rendimiento de la inversión mantiene su tendencia ascendente, alcanzando el 5,93%, frente al 5,79% del trimestre precedente y el 5,25% del tercer trimestre de 2007. Por su parte, el coste de los depósitos aumenta hasta el 2,80% (2,59% en el segundo trimestre y 2,14% en el tercer trimestre de 2007), debido en parte al mayor peso de las imposiciones a plazo dentro de los recursos. Estos diferenciales contribuyen al avance interanual del 11,0% del margen de intermediación del área de España y Portugal en el período enero-septiembre.



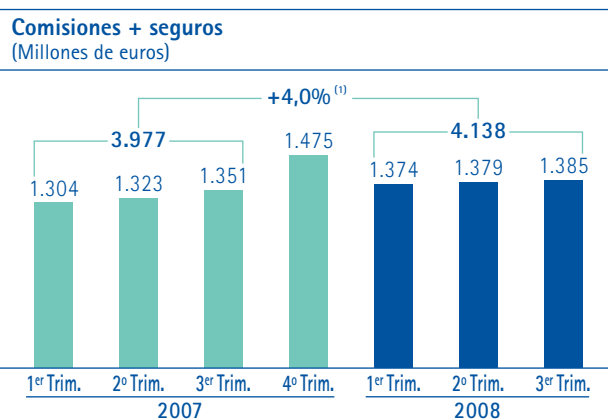
En **México**, a pesar del repunte de los tipos de interés en el tercer trimestre (8,5% la TIIE media, frente al 8,0% del segundo trimestre de 2008), el rendimiento de la inversión se mantiene estable en el trimestre, en el 15,8%, debido al menor peso relativo de los epígrafes de consumo y tarjetas. El coste de los depósitos ha recogido en parte el efecto de la subida de tipos y asciende hasta el 3,2% (3,0% en el segundo trimestre), por lo que el diferencial de clientela se sitúa en el 12,6%, frente al 12,8% del segundo trimestre de 2008, y sigue estando por encima del 12,3% del tercer trimestre del año anterior. Esta evolución, junto con los aumentos de saldos de actividad, genera un incremento interanual del margen de intermediación acumulado del área del 15,4% en moneda local.

	3 ^{er} Trim. 08		2 ^o Trim. 08		1 ^{er} Trim. 08		4 ^o Trim. 07	
	% s/ATM	% Rdto./Coste	% s/ATM	% Rdto./Coste	% s/ATM	% Rdto./Coste	% s/ATM	% Rdto./Coste
Caja y depósitos en bancos centrales	2,9	3,48	2,4	3,74	2,8	3,20	3,3	2,75
Cartera de títulos y derivados	21,7	4,12	22,5	4,09	23,4	3,69	23,5	4,06
• Renta fija	18,2	4,24	18,6	4,16	19,4	4,21	19,0	4,51
- Euros	11,0	2,85	11,3	3,00	11,3	2,77	10,7	3,01
- Moneda extranjera	7,2	6,36	7,3	5,94	8,2	6,20	8,3	6,45
• Renta variable	3,5	3,52	3,9	3,80	4,0	1,14	4,5	2,12
Depósitos en entidades de crédito	5,8	5,21	5,3	5,20	4,7	6,01	6,0	5,81
• Euros	4,0	5,39	3,6	5,16	3,0	6,49	4,3	5,88
• Moneda extranjera	1,8	4,81	1,7	5,30	1,7	5,17	1,7	5,65
Créditos a la clientela	63,4	7,42	63,7	7,19	63,1	7,16	60,8	7,23
• Euros	43,3	5,92	44,5	5,77	44,1	5,70	42,5	5,58
- Residentes	39,2	5,93	40,6	5,79	40,7	5,68	39,5	5,54
- Otros	4,1	5,78	4,0	5,62	3,5	5,90	3,0	6,13
• Moneda extranjera	20,1	10,65	19,2	10,47	19,0	10,55	18,3	11,06
Otros activos	6,2	0,55	6,1	0,54	6,0	0,83	6,4	0,83
TOTAL ACTIVO	100,0	6,04	100,0	5,90	100,0	5,80	100,0	5,84
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	15,1	4,72	13,9	4,84	15,7	4,90	15,8	5,10
• Euros	6,4	4,64	5,9	4,66	6,7	4,39	6,3	4,24
• Moneda extranjera	8,7	4,78	8,0	4,98	9,0	5,29	9,5	5,68
Depósitos de la clientela	48,9	3,79	49,5	3,63	47,8	3,58	47,8	3,70
• Euros	24,8	3,62	26,2	3,64	25,7	3,41	26,0	3,44
- Residentes	16,5	2,80	16,4	2,59	16,4	2,46	16,4	2,37
- Otros	8,3	5,26	9,9	5,39	9,3	5,09	9,6	5,26
• Moneda extranjera	24,0	3,95	23,3	3,61	22,0	3,76	21,9	4,01
Valores negociables y pasivos subordinados	19,6	5,18	20,2	4,93	20,1	5,09	19,9	5,13
• Euros	15,1	5,28	16,3	5,02	16,2	5,13	16,0	4,96
• Moneda extranjera	4,5	4,83	3,9	4,56	3,9	4,95	3,9	5,82
Otros pasivos	11,2	0,64	11,1	0,72	10,9	0,83	10,9	0,75
Patrimonio neto	5,2	-	5,4	-	5,5	-	5,6	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,0	3,65	100,0	3,54	100,0	3,59	100,0	3,68
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN/ATM		2,39		2,36		2,21		2,16

América del Sur mantiene un elevado ritmo de crecimiento del margen de intermediación, un 34,3% a tipos constantes en los tres primeros trimestres de 2008, gracias a los mayores volúmenes de inversión y recursos y a la defensa de los diferenciales.

Margen ordinario

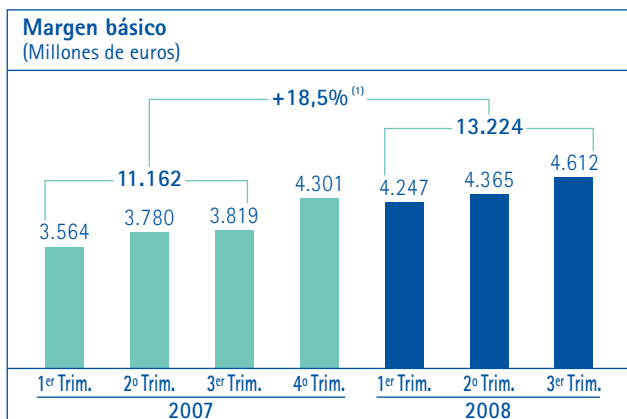
Los ingresos netos por **comisiones** acumulados hasta septiembre suponen 3.542 millones de euros, cifra un 2,6% superior a la del mismo período de 2007. Su crecimiento continúa afectado por las comisiones de fondos de inversión y de pensiones (-11,1%), cuya evolución está lastrada por el direccionamiento de los recursos hacia depósitos a plazo y por el efecto mercado negativo. Por su parte, la **actividad de seguros** ha generado 597 millones (+13,9%), con lo que la suma de ambos conceptos alcanza 4.138 millones de euros, un 4,0% más que los 3.977 millones de los tres primeros trimestres de 2007.



(1) A tipo de cambio constante: +8,4%.

La generación de resultados netos por **puesta en equivalencia**, 268 millones de euros en los nueve primeros meses de 2008, supera ampliamente los 160 millones del mismo período de 2007, procedentes en su mayor parte, en ambos ejercicios, de Corporación IBV.

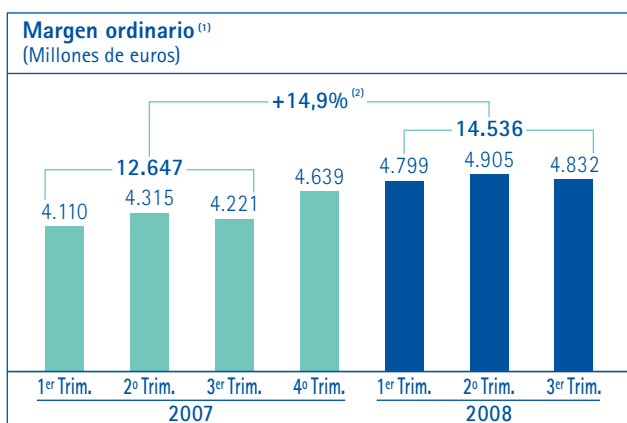
El **margen básico**, compuesto por el margen de intermediación y los ingresos netos por comisiones, seguros y puesta en equivalencia, se eleva a 4.612 millones de euros en el tercer trimestre de 2008, cifra récord trimestral para el Grupo, y a 13.224 millones en el período enero-septiembre, con un incremento del 18,5% sobre los 11.162 millones del período equivalente de 2007.



(1) A tipo de cambio constante: +24,0%.

Los **resultados de operaciones financieras** suponen 1.312 millones de euros, importe un 11,6% inferior a los 1.484 millones de los tres primeros trimestres de 2007.

La suma del margen básico y los resultados de operaciones financieras determina un **margen ordinario** de 4.832 millones de euros en el tercer trimestre y de 14.536 millones en el acumulado hasta septiembre, un 14,9% más que los 12.647 millones del mismo período de 2007 (+19,9% a tipos de cambio constante). Las ventas netas de servicios no financieros aportan 62 millones, con lo que el total de **ingresos operativos** del Grupo asciende a 14.597 millones, con un aumento interanual del 14,2%.

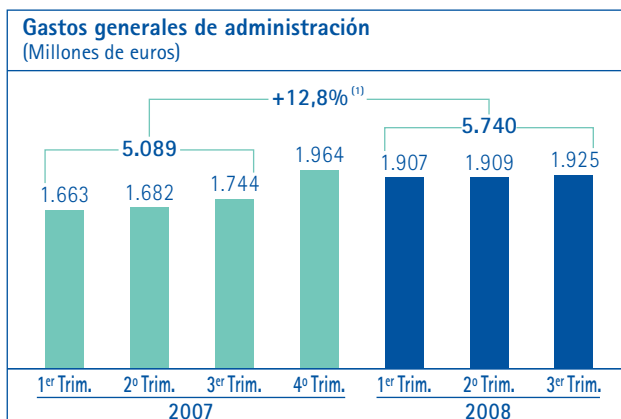


(1) Sin resultados de operaciones singulares.

(2) A tipo de cambio constante: +19,9%.

Margen de explotación

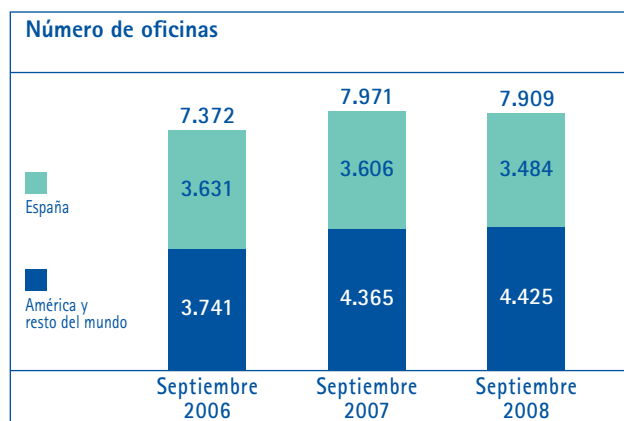
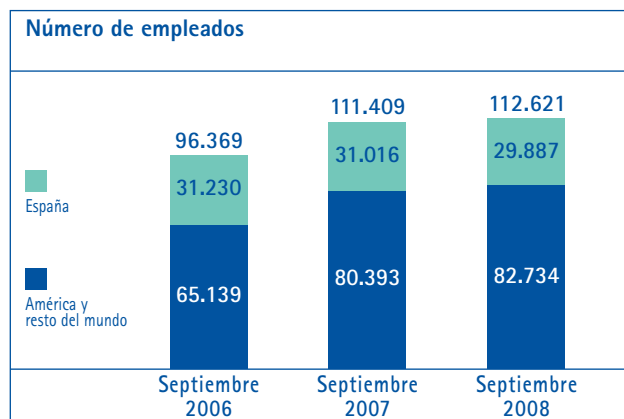
Los **gastos generales de administración** se sitúan en el conjunto de los nueve primeros meses del año en 5.740 millones de euros, con una variación interanual del +12,8% respecto a los



(1) A tipo de cambio constante: +17,3%.

5.089 millones del mismo período de 2007 (+12,1% los gastos de personal y +13,9% los otros gastos generales de administración), que supone una desaceleración respecto a la registrada en el primer semestre. Este incremento está influido por la ampliación de perímetro, los proyectos de crecimiento y la fuerte actividad comercial. En el área de España y Portugal los gastos disminuyen un 0,4%, mientras que en América suben un 21,6%, afectados por la incorporación de Compass y la ampliación de la red y las fuerzas de venta en varios países.

A 30 de septiembre de 2008, el Grupo cuenta con una **plantilla** de 112.621 personas y una red de 7.909 **oficinas**. En los últimos doce meses, tanto el número de empleados como el de oficinas han disminuido en España y han aumentado en América.

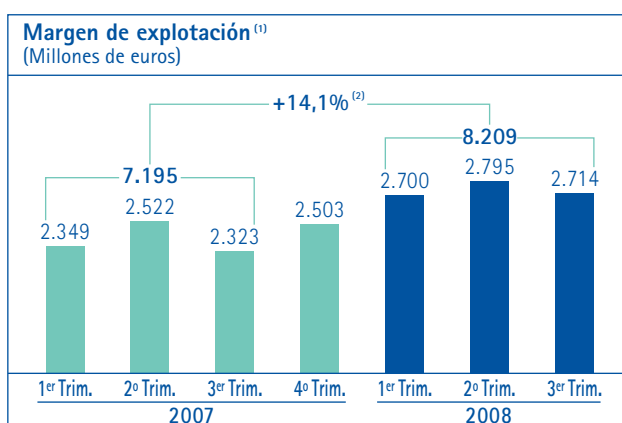


Eficiencia ⁽¹⁾				
(Millones de euros)	Enero-Sep. 08	Δ%	Enero-Sep. 07	2007
Margen ordinario	14.536	14,9	12.647	17.286
Ventas netas de servicios no financieros	62	(55,7)	139	188
TOTAL INGRESOS	14.597	14,2	12.786	17.474
Gastos de personal	(3.528)	12,1	(3.146)	(4.335)
Otros gastos generales de administración	(2.213)	13,9	(1.943)	(2.718)
Gastos recuperados	43	(21,0)	54	73
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN (NETOS)	(5.698)	13,2	(5.035)	(6.980)
RATIO DE EFICIENCIA (Gastos/ingresos, en %)	39,0		39,4	39,9
Amortizaciones	(512)	30,1	(393)	(577)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN (NETOS) + AMORTIZACIONES	(6.209)	14,4	(5.428)	(7.557)
RATIO DE EFICIENCIA CON AMORTIZACIONES	42,5		42,5	43,3

(1) Sin resultados de operaciones singulares.

Debido a que el total de ingresos avanza el antes mencionado 14,2%, por encima del 13,2% registrado por los gastos generales de administración netos de gastos recuperados, el **ratio de eficiencia** mejora hasta el 39,0%, frente al 39,4% de enero-septiembre de 2007. Si calculamos este ratio sin la aportación de Compass, cuya inclusión produce un efecto estructura negativo, la eficiencia es del 37,6%. Por su parte, las amortizaciones, afectadas por la amortización de intangibles de los bancos adquiridos en Estados Unidos (119 millones de euros), crecen un 30,1%, determinando unos gastos generales de administración netos más las amortizaciones subiendo al 14,4% interanual y un **ratio de eficiencia con amortizaciones** del 42,5% en los tres primeros trimestres de 2008, similar al del mismo período del año anterior. Excluyendo el grupo Compass, el ratio de eficiencia con amortizaciones alcanza el 40,2%, mejorando el 41,8% de los nueve primeros meses de 2007.

Esta evolución de los ingresos y gastos del Grupo permite que el **margen de explotación** mantenga también un fuerte ritmo de crecimiento. En el tercer trimestre se sitúa en 2.714 millones de euros, cifra superior en un 16,8% a los 2.323 millones del

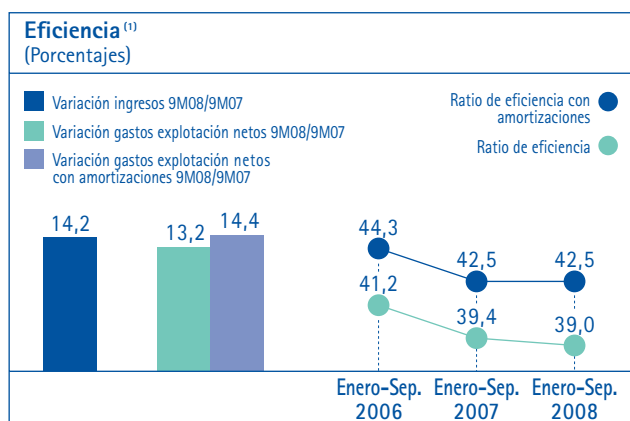


(1) Sin resultados de operaciones singulares.
(2) A tipo de cambio constante: +19,0%.

mismo trimestre de 2007, con lo que el acumulado hasta septiembre se eleva a 8.209 millones de euros, con un aumento del 14,1% sobre los 7.195 millones del mismo período de 2007, que a tipos de cambio constantes asciende al 19,0%. Cabe destacar que todas las áreas de negocio presentan incrementos de doble dígito: el 11,7% en España y Portugal, el 20,9% en Negocios Globales, el 10,4% en México (19,9% en pesos) y el 19,5% en América del Sur (28,1% en moneda local), mientras que en Estados Unidos más que se duplica por el efecto perímetro.

Saneamientos y otros

Las **dotaciones a saneamiento crediticio** suponen 1.994 millones de euros en el conjunto de los primeros nueve meses del año, un 51,3% más que los 1.318 millones del período equivalente de 2007, recogiendo el efecto del aumento de riesgos dudosos que se viene produciendo en los últimos trimestres, ya que el Grupo continúa aplicando criterios de máxima prudencia.



(1) Sin resultados de operaciones singulares.

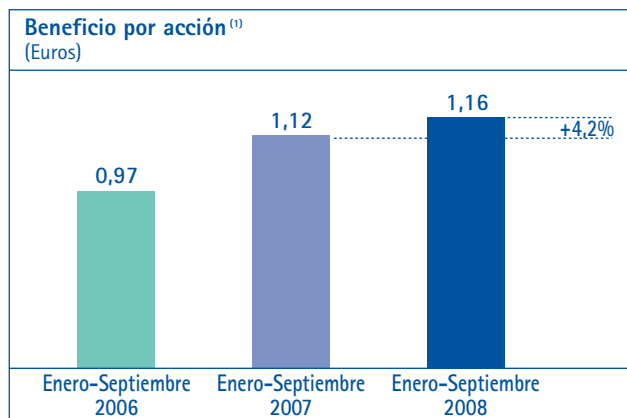
Las dotaciones a **provisiones**, por su parte, detraen 115 millones de euros en el acumulado a septiembre de 2008, con una disminución interanual del 36,1%. Esta cifra incluye 89 millones de dotaciones para prejubilaciones de carácter ordinario (151 millones en el mismo período de 2007). Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2008 se contabilizaron 470 millones brutos por prejubilaciones de carácter singular en el área de España y Portugal.

Beneficio atribuido

Con todo, el **beneficio antes de impuestos** acumula a 30 de septiembre 6.041 millones de euros, un 6,2% más que los 5.688 millones de similar período de 2007. Tras la dotación a impuesto de sociedades de 1.452 millones, que se ve afectada positivamente en España por la reducción del tipo impositivo al 30% en 2008, se llega a un beneficio neto de 4.589 millones. Deduciendo del mismo los 268 millones correspondientes a intereses minoritarios, el **beneficio atribuido** al Grupo es de 4.321 millones de euros en los nueve primeros meses de 2008, con un crecimiento del 9,1% respecto a los 3.962 millones del mismo período de 2007 (+13,7% sin el efecto de la variación de los tipos de cambio).

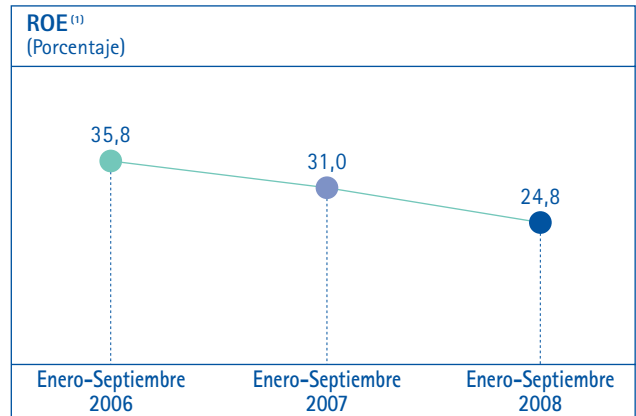
Por **áreas de negocio**, España y Portugal ha generado un beneficio atribuido de 1.966 millones de euros, con un aumento interanual del 10,2%, Negocios Globales 741 millones (+14,8%), México 1.531 millones (+7,1% en euros y +16,3% en pesos), Estados Unidos 184 millones (+47,9% a tipos corrientes y +67,4% a tipos constantes por la incorporación de Compass) y América del Sur 539 millones (+9,4% en euros y +17,7% a tipos constantes).

El **beneficio por acción** (BPA) acumulado a septiembre de 2008 es de 1,16 euros, lo que supone un avance del 4,2% respecto a los 1,12 euros del mismo período del año anterior, que es inferior al del beneficio atribuido debido al incremento del 4,7% en el número medio de acciones tras la ampliación de

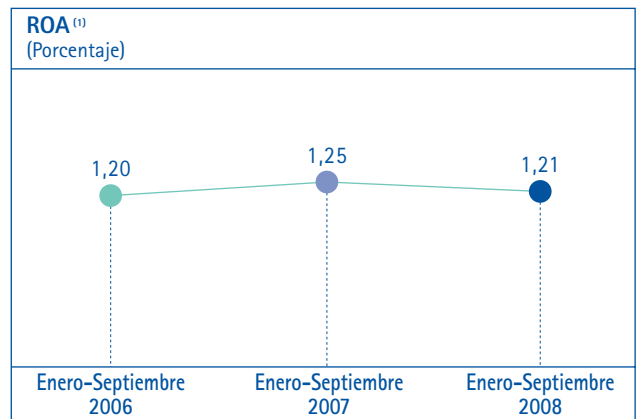


(1) Sin resultados de operaciones singulares.

capital de septiembre de 2007. Esta ampliación y los beneficios retenidos aumentan los fondos propios del Grupo, lo que afecta tanto al **valor contable** por acción, que crece un 10,5% hasta 7,09 euros, como a la rentabilidad sobre recursos propios (ROE), que se sitúa en el 24,8%, frente al 31,0% de enero-septiembre de 2007. La rentabilidad sobre activos totales medios (ROA) es del 1,21%, algo por debajo del 1,25% de los tres primeros trimestres de 2007.



(1) Sin resultados de operaciones singulares.



(1) Sin resultados de operaciones singulares.

A las cifras comentadas hasta ahora se añaden los 180 millones de euros de beneficio atribuido **de carácter singular** generados en los nueve primeros meses del año: 509 millones de plusvalías netas de la venta de la participación en Bradesco menos 329 millones netos por la dotación a prejubilaciones extraordinarias del segundo trimestre. En el período equivalente del año anterior, los resultados singulares aportaron al beneficio atribuido una cantidad muy superior (794 millones), debida a las ventas de la participación en Iberdrola y de inmuebles, menos el cargo por la aportación a la Fundación BBVA para las Microfinanzas.

Por ello, añadiendo estos resultados de carácter singular, el **beneficio atribuido** del Grupo BBVA acumulado a 30 de septiembre se sitúa en 4.501 millones de euros, frente a los 4.756 millones del mismo período de 2007, determinando un beneficio por acción de 1,21 euros, un ROE del 25,5% y un ROA del 1,24%.

Balance y actividad

En el tercer trimestre de 2008, en España el crédito a clientes ha acentuado su tendencia de desaceleración y el incremento de los recursos ha continuado centrándose en las modalidades de balance, mientras que en América se mantiene un buen ritmo de crecimiento de actividad, de mayor intensidad en la inversión que en los recursos de clientes.

Dado que la incorporación de **Compass** se produjo en septiembre de 2007, la comparación interanual de los sal-

dos puntuales de balance ya no está afectada por cambios de perímetro.

En cuanto a la evolución de los **tipos de cambio**, su efecto sobre el balance continúa siendo negativo en los últimos doce meses, aunque de mucha menor cuantía que al cierre de junio, gracias a la apreciación frente al euro de la mayoría de las divisas americanas en el tercer trimestre. Como de costumbre, se incorporan tasas de

Balances de situación consolidados					
(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-06-08	31-12-07
Caja y depósitos en bancos centrales	20.701	17,1	17.678	12.393	22.582
Cartera de negociación	62.670	8,7	57.663	58.862	62.336
Otros activos financieros a valor razonable	1.115	27,0	878	1.108	1.167
Activos financieros disponibles para la venta	47.432	3,6	45.790	46.199	48.432
Inversiones crediticias	365.807	8,1	338.543	357.011	338.492
• Depósitos en entidades de crédito	24.088	(16,8)	28.966	24.329	20.997
• Crédito a la clientela	334.844	10,9	302.040	323.833	310.882
• Otros activos financieros	6.875	(8,8)	7.537	8.848	6.613
Cartera de inversión a vencimiento	5.254	(5,7)	5.573	5.402	5.584
Participaciones	1.347	(13,2)	1.552	1.261	1.542
Activo material	5.327	2,2	5.210	5.149	5.238
Activo intangible	8.376	(1,6)	8.513	7.711	8.244
Otros activos	10.766	(4,5)	11.275	9.893	8.588
TOTAL ACTIVO	528.795	7,3	492.674	504.990	502.204
Cartera de negociación	25.443	32,7	19.169	23.495	19.273
Otros pasivos financieros a valor razonable	338	(31,8)	496	366	449
Pasivos financieros a coste amortizado	449.642	7,7	417.452	428.429	429.204
• Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	89.259	26,8	70.367	75.029	88.098
• Depósitos de la clientela	251.043	4,6	240.094	246.664	236.183
• Débitos representados por valores negociables	86.592	3,6	83.595	83.248	82.999
• Pasivos subordinados	15.510	(3,9)	16.132	15.415	15.662
• Otros pasivos financieros	7.238	(0,4)	7.264	8.073	6.262
Pasivos por contratos de seguros	10.492	4,3	10.062	10.187	9.997
Otros pasivos	15.544	(13,2)	17.901	16.543	15.338
TOTAL PASIVO	501.459	7,8	465.080	479.020	474.261
Intereses minoritarios	1.006	17,8	854	876	880
Ajustes por valoración	(246)	n.s.	2.701	(756)	2.252
Fondos propios	26.575	10,5	24.040	25.850	24.811
PATRIMONIO NETO	27.336	(0,9)	27.594	25.970	27.943
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	528.795	7,3	492.674	504.990	502.204
PRO MEMORIA:					
Riesgos de firma	82.507	36,1	60.623	77.663	65.845
PRO MEMORIA:					
Activos totales medios	507.148	13,3	447.707	499.938	461.668
Fondos propios medios	23.315	36,3	17.105	23.311	17.901

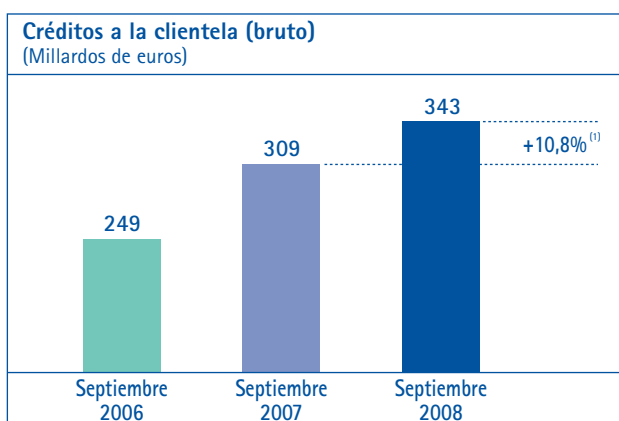
variación a tipos de cambio constantes en los principales agregados.

A 30 de septiembre de 2008 el **activo total** del Grupo se sitúa en 529 millardos de euros, cifra superior en un 7,3% a los 493 millardos de la misma fecha de 2007.

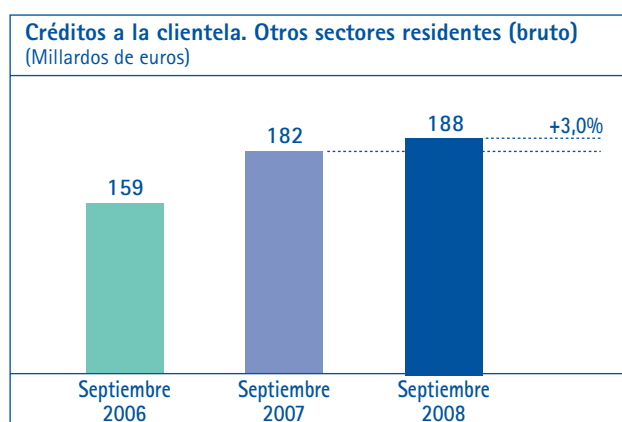
Créditos a la clientela

Los créditos a la clientela ascienden a 343 millardos de euros al cierre del trimestre, lo que representa un avance del 10,8% respecto a los 309 millardos del 30-9-07, que es del 11,3% a tipos de cambio constantes.

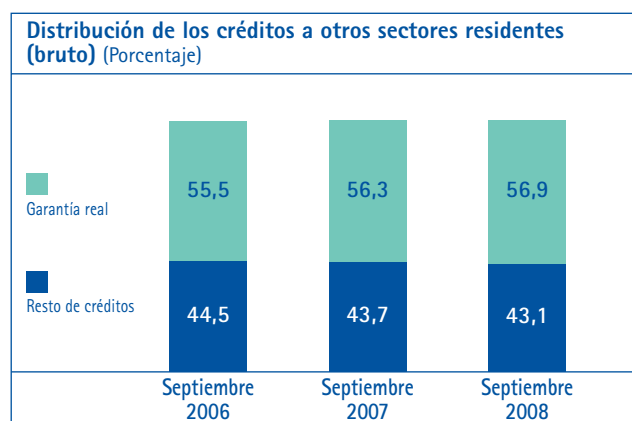
Entre los créditos a clientes residentes en España, los de las **Administraciones Públicas** representan 17 millardos de euros, con un incremento interanual del 5,6%. Los créditos a **otros sectores residentes** alcanzan 188 millardos de euros, tras crecer un 3,0% sobre los 182 millardos del 30-9-07, dentro de la senda de desaceleración que está afectando a todo el sector. La ralentización ha afectado de manera especial a su principal componente, los créditos con garantía real, que aumentan ya tan sólo un 4,2% interanual, hasta 107 millardos.



(1) A tipo de cambio constante: +11,3%.



Créditos a la clientela					
(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-06-08	31-12-07
Administraciones Públicas	16.729	5,6	15.847	17.176	15.960
Otros sectores residentes	187.850	3,0	182.318	190.191	187.049
• Con garantía real	106.908	4,2	102.593	107.199	104.567
• Crédito comercial	9.981	(21,0)	12.633	10.744	12.767
• Arrendamientos financieros	7.970	5,3	7.568	8.009	7.774
• Otros deudores a plazo	57.767	5,1	54.978	57.772	57.159
• Deudores por tarjetas de crédito	1.704	19,1	1.431	2.115	1.975
• Otros deudores a la vista y varios	3.521	13,0	3.115	4.352	2.808
No residentes	131.608	22,1	107.788	119.171	111.631
• Con garantía real	40.362	32,3	30.509	36.744	30.695
• Otros créditos	91.246	18,1	77.278	82.427	80.936
Créditos dudosos	6.483	101,9	3.212	4.665	3.358
• Administraciones Públicas	78	(37,8)	126	77	116
• Otros sectores residentes	3.855	213,5	1.230	2.487	1.435
• No residentes	2.550	37,4	1.856	2.102	1.807
CRÉDITOS A LA CLIENTELA (BRUTO)	342.670	10,8	309.164	331.204	317.998
Fondos de insolvencias	(7.826)	9,9	(7.124)	(7.371)	(7.117)
CRÉDITOS A LA CLIENTELA	334.844	10,9	302.040	323.833	310.882



Los créditos a clientes **no residentes** se elevan a 132 millardos de euros, cifra un 22,1% superior a los 108 millardos de septiembre de 2007 (23,6% sin el impacto de la variación de los tipos de cambio). Ello es resultado de la buena evolución tanto de las sucursales de clientes globales en Europa, Nueva York y Asia como de todos los países de Latinoamérica, con México, Argentina, Chile, Colombia, Perú y Venezuela con crecimientos superiores o en el entorno del 15%.

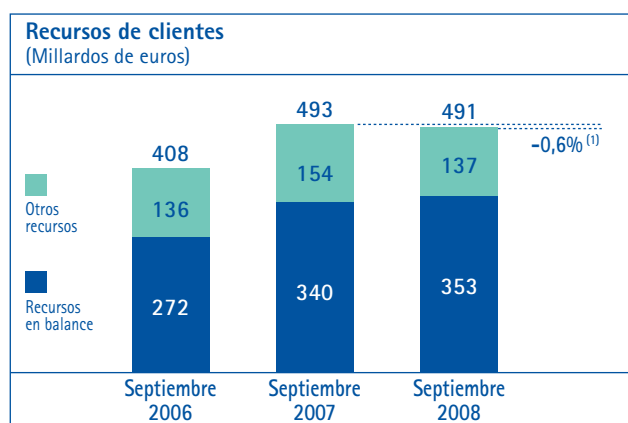
Los 6,5 millardos de euros restantes corresponden a créditos dudosos, cuya evolución se explica de forma más detallada en el apartado de Gestión del riesgo de este informe.

Recursos de clientes

Los recursos totales de clientes, dentro y fuera de balance, se sitúan en 491 millardos de euros al cierre de septiembre de 2008, cifra ligeramente inferior a los 493 millardos de la misma fecha del año anterior, pero superior en un 0,2% a tipos de cambio constantes.

La variación interanual de los recursos de clientes se ve influida por los saldos de la **subasta del Tesoro**, contabilizados en la rúbrica de Administraciones Públicas. A cierre de septiembre de 2007 alcanzaron un nivel elevado, 10,5 millardos de euros, mientras que a 30-9-08 su saldo es nulo. Sin tener en cuenta estos saldos, el aumento de los recursos de clientes totales es del 1,6% en vez del -0,6%.

Recursos de clientes					
(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-06-08	31-12-07
RECURSOS DE CLIENTES EN BALANCE	353.145	3,9	339.820	345.327	334.844
DEPÓSITOS DE LA CLIENTELA	251.043	4,6	240.094	246.664	236.183
Administraciones Públicas	6.321	(63,1)	17.111	8.168	6.853
Otros sectores residentes	105.998	(1,4)	107.552	106.270	107.416
• Cuentas corrientes y de ahorro	42.243	(3,7)	43.875	43.249	44.187
• Imposiciones a plazo	39.864	20,7	33.019	38.047	33.781
• Cesión temporal de activos	6.854	(27,1)	9.402	7.188	8.785
• Otros acreedores	17.038	(19,8)	21.256	17.785	20.664
No residentes	138.724	20,2	115.431	132.227	121.913
• Cuentas corrientes y de ahorro	53.835	9,0	49.397	48.551	50.836
• Imposiciones a plazo	76.066	32,9	57.219	75.357	61.670
• Cesión temporal de activos y otras cuentas	8.823	0,1	8.815	8.319	9.407
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	86.592	3,6	83.595	83.248	82.999
Títulos hipotecarios	39.726	0,4	39.585	39.666	39.730
Otros valores negociables	46.866	6,5	44.010	43.582	43.269
PASIVOS SUBORDINADOS	15.510	(3,9)	16.132	15.415	15.662
OTROS RECURSOS DE CLIENTES	137.371	(10,5)	153.562	140.190	150.777
Fondos de inversión	52.480	(11,8)	59.481	54.571	57.932
Fondos de pensiones	57.366	(5,3)	60.553	57.652	60.909
Carteras de clientes	27.525	(17,9)	33.528	27.967	31.936
TOTAL DE RECURSOS DE CLIENTES	490.516	(0,6)	493.382	485.517	485.621



(1) A tipo de cambio constante: +0,2%.

Al igual que en los últimos trimestres, los avances se concentran en los **recursos en balance**, que alcanzan 353 millardos de euros a 30 de septiembre de 2008 tras crecer un 3,9% sobre los 340 millardos de un año antes (7,2% sin la subasta del Tesoro). De este importe, los depósitos de la clientela representan 251 millardos de euros, con un incremento interanual del 4,6% (9,4% sin

la subasta del Tesoro), los debitos representados por valores negociables suponen 86,6 millardos (+3,6% interanual) y los pasivos subordinados (financiación subordinada y participaciones preferentes) 15,5 millardos (-3,9%).

Por su parte, los recursos de clientes **fuera de balance**, que incluyen fondos de pensiones, fondos de inversión y carteras de clientes, se sitúan en 137 millardos de euros al cierre de septiembre de 2008, frente a los 154 millardos del 30-9-07 (-10,5%, o -9,1% a tipos de cambio constantes). Estas cifras se ven fuertemente afectadas por el impacto negativo que los descensos de los mercados tienen sobre los distintos componentes de este agregado. En España, los recursos fuera de balance registran un descenso de saldo del 15,3% interanual hasta situarse en 65 millardos, ya que se ven afectados además por la menor demanda de fondos de inversión por parte de la clientela. En los demás países donde opera el Grupo, se sitúan en 73 millardos de euros, con una disminución del 5,8% interanual (-2,7% a tipos constantes). Parte de este descenso

Otros recursos de clientes					
(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-06-08	31-12-07
ESPAÑA	64.824	(15,3)	76.574	67.857	74.401
FONDOS DE INVERSIÓN	37.236	(17,4)	45.056	39.460	43.258
Fondos de inversión mobiliarios	35.511	(16,6)	42.558	37.519	40.876
• Renta fija a corto y monetarios	12.906	(19,8)	16.090	14.283	15.489
• Renta fija a largo	1.256	(20,6)	1.582	1.388	1.653
• Mixtos	987	(39,2)	1.624	1.141	1.493
• Renta variable	2.236	(45,1)	4.073	2.649	3.589
• Garantizados	16.809	(1,0)	16.974	16.609	16.788
• Globales	1.317	(40,5)	2.214	1.448	1.864
Fondos de inversión inmobiliarios	1.602	(32,5)	2.374	1.818	2.258
Fondos de capital riesgo	123	(0,4)	124	123	124
FONDOS DE PENSIONES	16.093	(3,1)	16.604	16.124	17.068
Planes de pensiones individuales	9.208	(2,0)	9.394	9.238	9.806
Fondos de empleo y asociados	6.885	(4,5)	7.211	6.886	7.262
CARTERAS DE CLIENTES	11.494	(22,9)	14.913	12.273	14.075
RESTO DEL MUNDO	72.548	(5,8)	76.988	72.333	76.376
Fondos y sociedades de inversión	15.244	5,7	14.425	15.111	14.674
Fondos de pensiones	41.273	(6,1)	43.949	41.528	43.841
Carteras de clientes	16.031	(13,9)	18.614	15.694	17.861
OTROS RECURSOS DE CLIENTES	137.371	(10,5)	153.562	140.190	150.777

se debe a la venta en el segundo trimestre de 2008 de la sucursal de Miami, que a 30-9-07 aportaba 1.005 millones de euros en carteras de clientes.

En el **mercado doméstico**, los elevados tipos de interés y la evolución de los mercados bursátiles determinan un direccionamiento del ahorro hacia los depósitos a plazo, en detrimento de los fondos de inversión y de los pasivos más líquidos. Por ello, las imposiciones crecen un 20,7% interanual hasta situarse en 40 millardos de euros a 30-9-08, incremento que se eleva al 34,3% sin los saldos volátiles de eurodepósitos del ámbito de mercados, mientras que las cuentas corrientes y de ahorro totalizan 42 millardos, tras registrar un descenso interanual del 3,7%. Los fondos de inversión se reducen un 17,4% hasta situarse en 37 millardos, pero, como su descenso es inferior al experimentado por el total del sistema, BBVA vuelve a ganar cuota de mercado (2,3 puntos porcentuales en los últimos doce meses), y los fondos de pensiones acumulan 16 millardos de euros, con una variación interanual del -3,1% por el efecto mercado negativo.

Por su parte, los depósitos de las **Administraciones Públicas** residentes se sitúan en 6,3 millardos de euros, con una disminución del 63,1% respecto al 30-9-07 que, si excluimos los mencionados 10,5 millardos de saldos adjudicados en la subasta del Tesoro en aquella fecha, se reduce al 3,8%.

Por lo que se refiere a los recursos de clientes **no residentes**, el agregado formado por las cuentas corrientes y de ahorro, los depósitos a plazo y los fondos de inversión y pensiones asciende a 186 millardos de euros al cierre del trimestre, cifra un 13,0% superior a la de hace un año (15,4% a tipos de cambio constantes). Por su mayor margen cabe mencionar el aumento de las cuentas corrientes y de ahorro, que crecen un 9,0% hasta 54 millardos de euros.

Los recursos de carácter más estable totalizan 133 millardos de euros a 30 de septiembre de 2008 (+14,7% interanual), que se desglosan en 76 millardos de imposiciones a plazo (+32,9%), 41 millardos de fondos de pensiones (-6,1%) y 15 millardos de fondos y sociedades de inversión (+5,7%).

Estado de cambios en el patrimonio neto

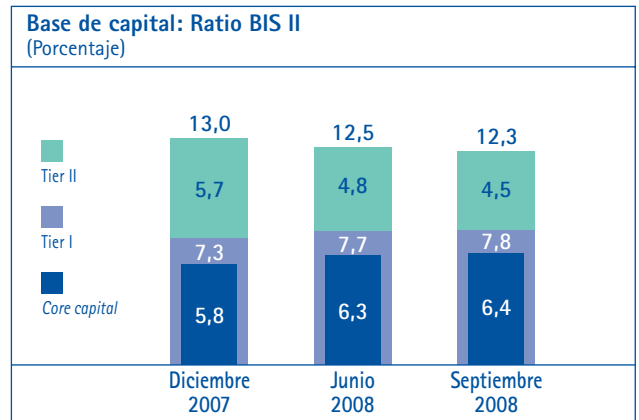
(Millones de euros)	Capital	Reservas	Resultados del ejercicio	Valores propios	Ajustes por valoración	Intereses minoritarios	Dividendo a cuenta	TOTAL PATRIMONIO
SALDO A 31-12-06	1.740	13.208	4.736	(112)	3.341	768	(1.363)	22.318
Ajustes por valoración					(640)	(53)		(693)
Aplicación de resultados		2.525	(2.525)					-
Dividendos			(2.210)			(105)	259	(2.056)
Ampliación de capital	96	3.191						3.287
Resultado operativa con valores propios		(51)		(156)				(207)
Resultado del ejercicio			4.756			225		4.981
Otros		(54)				18		(37)
SALDO A 30-09-07	1.837	18.820	4.756	(268)	2.701	854	(1.104)	27.594
SALDO A 31-12-07	1.837	18.830	6.126	(322)	2.252	880	(1.661)	27.943
Ajustes por valoración					(2.498)	6		(2.491)
Aplicación de resultados		3.464	(3.464)					-
Dividendos			(2.663)			(144)	439	(2.367)
Ampliación de capital								-
Resultado operativa con valores propios		(163)						(163)
Resultado del ejercicio			4.501			268		4.768
Otros		(67)		(282)		(5)		(354)
SALDO A 30-09-08	1.837	22.064	4.501	(603)	(246)	1.006	(1.222)	27.336

Al 30 de septiembre de 2008 la **base de capital** del Grupo BBVA, calculada según reglas definidas en el acuerdo de capital de **Basilea II**, se eleva a 34.236 millones de euros, un 2,0% más que a 30 de junio de 2008.

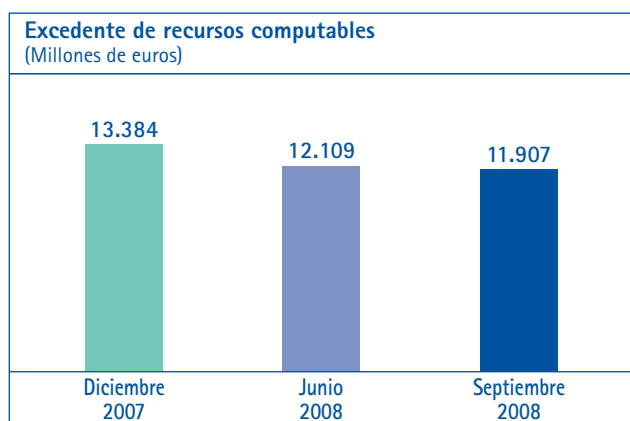
Durante el tercer trimestre de 2008, los **activos ponderados por riesgo (APR)** han aumentado hasta 279.122 millones de euros, lo que supone un 4,0% más que al cierre de junio de 2008, debido principalmente a la apreciación de las divisas. Los recursos mínimos exigibles (el 8% de los APR) se sitúan de esta forma en 22.330 millones, por lo que existen 11.907 millones de euros de **exceso de capital**. Por lo tanto, el Grupo cuenta con un 53% de capital por encima de los niveles mínimos requeridos.

El **core capital** asciende a 17.821 millones de euros al cierre del tercer trimestre, un 6,4% de los activos ponderados por

riesgo, frente al 6,3% del 30 de junio de 2008 y el 5,8% del 31 de diciembre de 2007. El incremento se produce principalmente por el beneficio atribuido obtenido neto de dividendos.



Base de capital (Normativa BIS II)				
(Millones de euros)	30-09-08	30-06-08	31-03-08	31-12-07
Fondos propios contables	26.575	25.850	25.571	24.811
Ajustes	(8.754)	(9.072)	(9.055)	(9.265)
CORE CAPITAL	17.821	16.777	16.516	15.546
Participaciones preferentes	4.465	4.420	4.419	4.492
Ajustes	(514)	(484)	(475)	(479)
RECURSOS PROPIOS BÁSICOS (TIER I)	21.772	20.713	20.460	19.559
Financiación subordinada y otros	12.985	13.355	14.036	15.784
Deducciones	(520)	(490)	(476)	(479)
OTROS RECURSOS COMPUTABLES (TIER II)	12.465	12.865	13.560	15.305
BASE DE CAPITAL	34.236	33.578	34.021	34.864
Recursos propios mínimos (Normativa BIS II)	22.330	21.469	21.045	21.479
EXCEDENTE DE RECURSOS	11.907	12.109	12.976	13.384
ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO	279.122	268.357	263.062	268.491
RATIO BIS (%)	12,3	12,5	12,9	13,0
CORE CAPITAL (%)	6,4	6,3	6,3	5,8
TIER I (%)	7,8	7,7	7,8	7,3
TIER II (%)	4,5	4,8	5,2	5,7



Por otra parte, el **Tier I** alcanza 21.772 millones de euros, es decir, el 7,8% de los activos ponderados por riesgo, comparado con el 7,7% del 30-6-08 y el 7,3% del 31-12-07. Las participaciones preferentes suponen un 20,5% del total del capital Tier I. A pesar de que este trimestre no se han emitido nuevas participaciones, éstas han aumentado unos 40 millones de euros por la apreciación de las emisiones denominadas en dólares y libras.

El resto de recursos computables (**Tier II**), que incluyen principalmente la financiación subordinada, las plusvalías

latentes computables y el exceso de provisiones genéricas hasta los límites establecidos por la normativa, totalizan 12.465 millones de euros, con lo que el Tier II se sitúa en el 4,5%, 3 décimas menos que en junio de 2008, principalmente por la cancelación anticipada de una emisión subordinada de BBVA, S.A. de 600 millones de euros y por las caídas de los mercados de renta variable.

En el trimestre se han realizado varias emisiones de menor importe, una de 100 millones de euros de BBVA, S.A. y otra de 20 millones de euros emitida por BBVA Subordinated Capital S.A.U. BBVA Bancomer también ha realizado una emisión de deuda subordinada por valor de 1.200 millones de pesos (unos 80 millones de euros) y BBVA Banco Continental (Perú) otra de 95 millones de soles (unos 20 millones de euros).

Con todo ello, el **ratio BIS** a cierre de septiembre de 2008 queda en el 12,3%, frente al 12,5% del trimestre anterior.

Ratings

No habido acciones sobre el *rating* de BBVA en el trimestre.

Ratings				
	Largo	Corto	Fortaleza financiera	Perspectiva
Moody's	Aa1	P-1	B	Estable
Fitch	AA-	F-1+	A/B	Positiva
Standard & Poor's	AA	A-1+	-	Estable

En el **tercer trimestre de 2008**, los mercados bursátiles han continuado con su tendencia bajista, impulsada por el contagio de la crisis financiera hacia la economía real y acentuada por acontecimientos críticos para el sector bancario que han disparado la volatilidad de los mercados. La evolución de los mercados de renta variable se ve además perjudicada por el aumento de la aversión al riesgo de los inversores. Por otro lado, se han relajado las tensiones inflacionistas, debido a la importante reducción de los precios del petróleo y a la mayor preocupación respecto al deterioro económico.

En este entorno, los principales **índices bursátiles** europeos cerraron el trimestre con caídas muy importantes y más pronunciadas que las del trimestre anterior: el Stoxx 50 bajó un 9,3% y el FTSE (Reino Unido) un 12,9%, debido al deterioro de las expectativas económicas en Europa, mientras que el comportamiento relativo del Ibex 35 fue algo mejor (-8,8%). En el mercado estadounidense, su índice S&P 500 descendió un 8,9%.

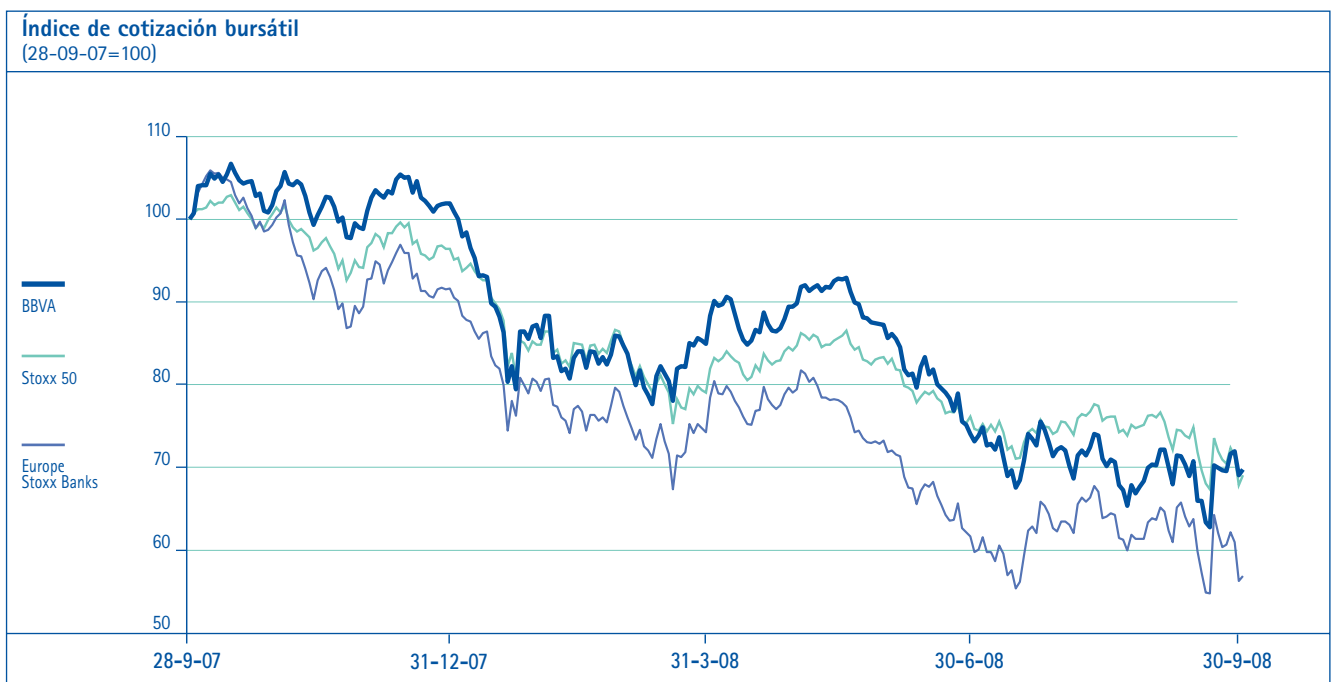
La evolución del **sector bancario** en Europa ha estado marcada por numerosas incertidumbres tanto respecto a la evolución de los resultados como en cuanto a los niveles de capital y solvencia. En este entorno, las ampliaciones de capital realizadas compensaron parcialmente los fuertes cargos derivados de activos tóxicos de algunas entidades. En Estados Unidos las autoridades tuvieron que reaccionar ante la crítica situación de importantes entidades financieras, lo que supuso un soporte inicial para las cotizaciones, permitiendo neutralizar parcialmente las fuertes caídas previas. Los gobiernos europeos también han implementado

medidas con el objetivo de paliar las tensiones de liquidez y las situaciones problemáticas de balance. En el trimestre el índice de bancos europeos Stoxx Banks bajó un 7,7%. Esta caída fue menor entre los bancos británicos, que habían tenido recortes muy importantes en el segundo trimestre, de modo que el FTSE Banks descendió un 1,4%. En EEUU el índice de entidades financieras, S&P Financials Index, se mantuvo plano (-0,1%), y el índice de bancos regionales, S&P Regional Banks, mejoró un 24,3%.

Los resultados del sector bancario en el segundo trimestre de 2008 sufrieron un brusco descenso motivado por la caída de ingresos y el fuerte aumento de saneamientos. Los negocios mayoristas se están viendo muy penalizados en el entorno actual, influyendo negativamente en los resultados. Sin embargo, los negocios minoristas, más estables, muestran una mayor contribución a los beneficios.

En este contexto **la acción BBVA** se ha comportado de nuevo mejor que el sector: su cotización ha disminuido un 5,8% en el tercer trimestre (frente al citado -7,7% del Stoxx Banks) y un 30,3% en los últimos doce meses (-43,2% el Stoxx Banks).

Los **resultados de BBVA** del segundo trimestre estuvieron en línea con las estimaciones de los analistas y fueron bien valorados, especialmente sus sólidas tendencias operativas, que ofrecen capacidad de crecimiento sostenible a medio plazo, principalmente por el fuerte aumento del crédito fuera de España y las mejoras de márgenes y eficiencia. Por áreas, en España y Portugal destacaron la fortaleza del



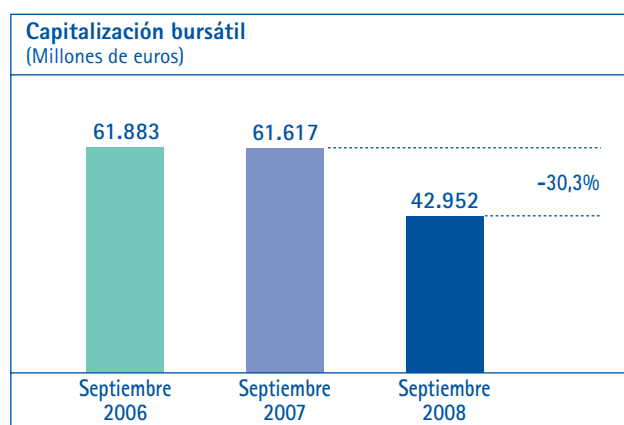
La acción BBVA				
	30-09-08	30-06-08	31-12-07	30-09-07
Nº de accionistas	886.950	886.407	889.734	885.131
Nº de acciones en circulación	3.747.969.121	3.747.969.121	3.747.969.121	3.747.969.121
Contratación media diaria (nº de acciones)	53.508.290	52.379.128	50.958.752	49.784.590
Contratación media diaria (millones de euros)	707	740	908	903
Cotización máxima (euros)	16,82	16,82	20,28	20,28
Cotización mínima (euros)	10,18	12,05	15,40	15,40
Cotización última (euros)	11,46	12,17	16,76	16,44
Valor contable por acción (euros)	7,09	6,90	6,62	6,41
Capitalización bursátil (millones de euros)	42.952	45.613	62.816	61.617

Ratios bursátiles				
	30-09-08	30-06-08	31-12-07	30-09-07
Precio/Valor contable (veces)	1,6	1,8	2,5	2,6
PER (Precio/Beneficio; veces) ⁽¹⁾	6,7	6,9	10,3	10,1
Rentabilidad por dividendo (Dividendo/Precio; %) ⁽²⁾	7,07	6,78	4,37	4,46

(1) El PER de 30-9-08 se calcula sobre la mediana de beneficio estimado por los analistas (octubre 2008).
(2) La rentabilidad por dividendo al 30-9-08 se calcula sobre la mediana de dividendos estimados por los analistas (octubre 2008).

margen de intermediación y la ya mencionada solidez de resultados a pesar del deterioro del crédito, así como la contención de costes. También fue bien acogido el dinamismo del área de Negocios Globales. México sigue considerándose una fuente de generación de crecimiento muy importante para el Grupo, así como América del Sur, cuyos resultados no dieron sorpresas negativas. En EEUU el crecimiento de la actividad y los gastos estuvieron en línea con lo previsto. A cierre de septiembre, de los 38 analistas que siguen a BBVA, el 71% mantiene una recomendación de compra, con un precio objetivo medio de 16,5 euros por acción.

La cotización de la acción BBVA se ha movido en el tercer trimestre entre 10,18 y 12,58 euros, cerrando el 30-9-08 a un precio de 11,46 euros por acción, que supone una capitalización bursátil de 42.952 millones de euros y determina un ratio precio/beneficio (PER, calculado sobre la mediana de beneficio de 2008 estimado por los analistas) de 6,7 veces, frente a las 10,3 veces del ratio de 2007 (calculado con el precio y el beneficio del cierre del año 2007). A la mencionada cotización de cierre, el multiplicador precio/valor contable es de 1,6 veces, frente al 2,5 de 2007, y la **rentabilidad por dividendo** (calculada con la mediana de dividendos estimados por los analistas para 2008) asciende al 7,1%, mientras que dicha rentabilidad fue del 4,4% en 2007.



En el tercer trimestre de 2008 ha aumentado con respecto al trimestre anterior el volumen medio diario de títulos negociados (56 millones), pero ha disminuido el importe medio (644 millones de euros).

En cuanto a la **remuneración al accionista**, en un entorno en el que otras entidades recortan su dividendo, BBVA ha incrementado el segundo dividendo a cuenta correspondiente al ejercicio 2008 en un 10% respecto al año anterior. Dicho dividendo se distribuyó el 10 de octubre de 2008, por un importe bruto de 0,167 euros por acción.

Gestión del riesgo

Riesgo de crédito

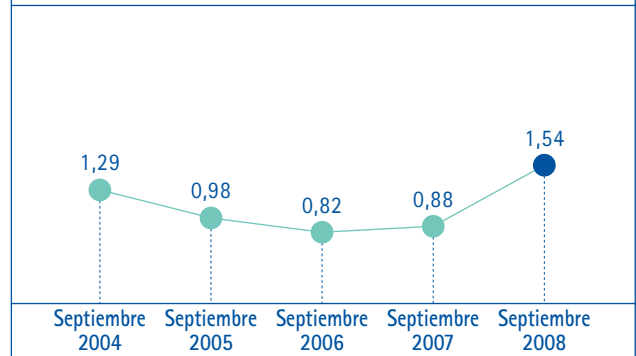
El Grupo BBVA destaca por la calidad de su cartera crediticia, al ser uno de los grupos bancarios europeos con una tasa de morosidad más baja y una cobertura más alta.

Los **riesgos totales** con clientes (incluyendo riesgos de firma) ascienden, a 30 de septiembre de 2008, a 425.177 millones de euros, cifra un 15,0% superior a los 369.787 millones de septiembre de 2007. Los **riesgos dudosos** se sitúan en 6.544 millones de euros al cierre del trimestre, un 101,1% más que los 3.255 millones de la misma fecha del año anterior. Este aumento es debido fundamentalmente al desfavorable entorno macroeconómico, tanto nacional como internacional, influyendo también el aumento de los riesgos totales y, en lo que se refiere al tercer trimestre, el efecto tipo de cambio positivo por la apreciación de las monedas americanas frente al euro.

Con ello, la **tasa de morosidad** del Grupo se sitúa en el 1,54% al cierre de septiembre de 2008, frente al 1,15% del 30 de junio de 2008 y el 0,88% de septiembre de 2007.

En **España**, de acuerdo con los últimos datos publicados para el sector, referidos a agosto de 2008, BBVA mantiene

Tasa de morosidad
(Porcentaje)



una tasa de morosidad en créditos a otros sectores residentes inferior a la del sistema (1,79% frente al 2,50%) y ha registrado una mejor evolución en el año, ampliando progresivamente el diferencial hasta 71 puntos básicos menos de tasa, frente a los 16 puntos básicos menos que tenía en diciembre de 2007. En el área de negocio de España y Portugal la tasa de morosidad se sitúa en el 1,86% al cierre de septiembre (1,22% el 30-6-08 y 0,66% el 30-9-07), y es inferior en la cartera de financiación de viviendas a particulares y a promotores (1,57%), compuesta además en su mayoría por financiación de primera vivienda al comprador con un reducido *loan to value*. Por su parte, en el área de Negocios Globales

Gestión del riesgo de crédito

(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-06-08	31-12-07
RIESGOS TOTALES⁽¹⁾					
Riesgos dudosos	6.544	101,1	3.255	4.720	3.408
Riesgos totales	425.177	15,0	369.787	408.867	383.843
Fondos de cobertura	8.310	9,1	7.618	7.857	7.662
• De carácter específico	2.506	26,8	1.976	2.035	1.868
• De carácter genérico y riesgo-país	5.804	2,9	5.642	5.821	5.794
Tasa de morosidad (%)	1,54		0,88	1,15	0,89
Tasa de cobertura (%)	127		234	166	225
ACTIVOS ADJUDICADOS:					
Activos adjudicados	383	50,6	254	323	237
Fondos para adjudicaciones	100	12,4	89	72	96
Cobertura (%)	26,2		35,1	22,3	40,5

(1) Incluidos riesgos de firma.

Evolución de los riesgos dudosos					
(Millones de euros)	2008			2007	
	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.
SALDO INICIAL	4.720	3.878	3.408	3.255	2.918
Variación neta	1.824	842	470	153	337
Entradas	3.137	2.215	1.591	1.501	1.108
Salidas	(875)	(813)	(716)	(710)	(557)
Traspasos a fallidos	(529)	(535)	(347)	(581)	(428)
Diferencias de cambio y otros	91	(25)	(58)	(57)	214
SALDO AL FINAL DEL PERÍODO	6.544	4.720	3.878	3.408	3.255
PRO MEMORIA:					
• Créditos dudosos	6.483	4.665	3.837	3.358	3.212
• Riesgos de firma dudosos	61	55	41	49	43

prácticamente no existen dudosos, con lo que la tasa se limita al 0,05%.

En México la tasa de morosidad alcanza el 2,75% (2,37% el 30-6-08 y 2,32% el 30-9-07), inferior a la media de sus principales competidores y con un mejor comportamiento en el último año, según los últimos datos disponibles. Estados Unidos también aumenta su tasa hasta el 2,71%, frente al 2,37% de junio de 2008 y el 1,66% de septiembre de 2007. Por el contrario, en América del Sur continúa reduciéndose, hasta el 2,05% (2,22% a 30-6-08 y 2,44% a 30-9-07).

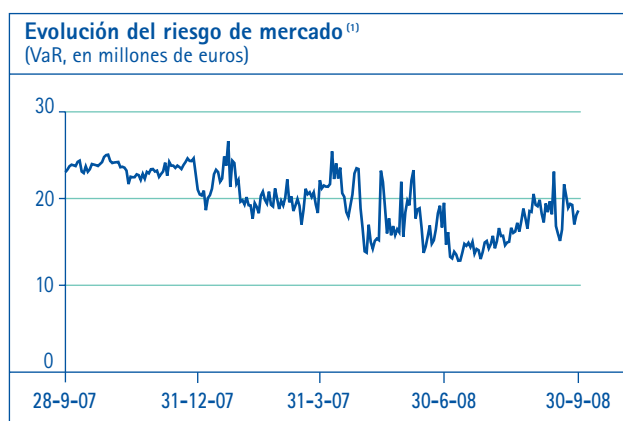
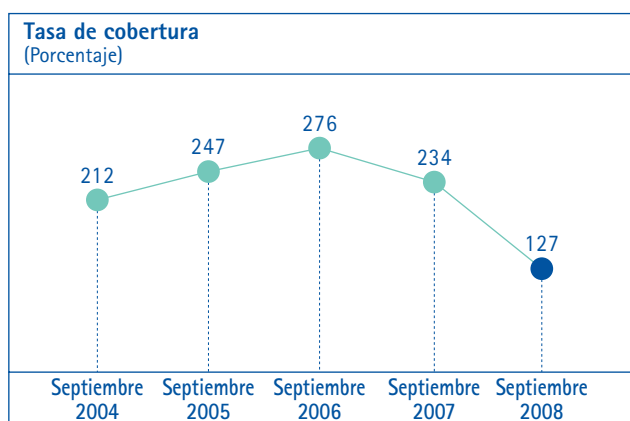
Los **fondos de cobertura** siguen creciendo, alcanzando un total de 8.310 millones de euros al cierre de septiembre de 2008, superior en un 9,1% a los 7.618 millones de la misma fecha de 2007, tanto por los fondos genéricos y por riesgo-país (+2,9% hasta 5.804 millones de euros),

por el crecimiento de la inversión, como por los fondos específicos (+26,8% hasta 2.506 millones).

La **tasa de cobertura** sigue mostrando un grado de fortaleza patrimonial alto tanto en el Grupo (127% a 30 de septiembre de 2008, frente al 234% de septiembre de 2007) como en todas las áreas de negocio: en España y Portugal es del 97%, en Negocios Globales está por encima del 2.100%, en México es del 191%, en Estados Unidos del 73% y en América del Sur del 146%.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado de la cartera de *trading* del Grupo BBVA se ha situado durante el tercer trimestre de 2008 en una media de 16,4 millones de euros (cálculo de referencia VaR sin alisado), lo que supone una disminución del



(1) El 29-2-08 se ha revalidado por el Banco de España el modelo interno con Algorithmics para las carteras de *trading* de Europa y México. En estos negocios la metodología utilizada para la medida VaR es simulación histórica.

12,4% sobre el promedio del segundo trimestre. A 30 de septiembre, el riesgo es de 18,6 millones y el consumo medio ponderado de los límites VaR se mantiene en niveles moderados (38%). Durante el trimestre, ha continuado incrementándose la volatilidad tanto en los mercados maduros como en los latinoamericanos.

Por **zonas geográficas**, el riesgo se ha concentrado más en Europa y Estados Unidos, que alcanzan casi el 72% del total del promedio del tercer trimestre. México reduce su peso en casi 11 puntos porcentuales hasta el 15,7% y la ponderación de América del Sur se incrementa levemente hasta el 12,5%.

En cuanto a la **tipología**, a 30 de septiembre de 2008 el riesgo principal es el de interés y de *spread*, aunque reduce

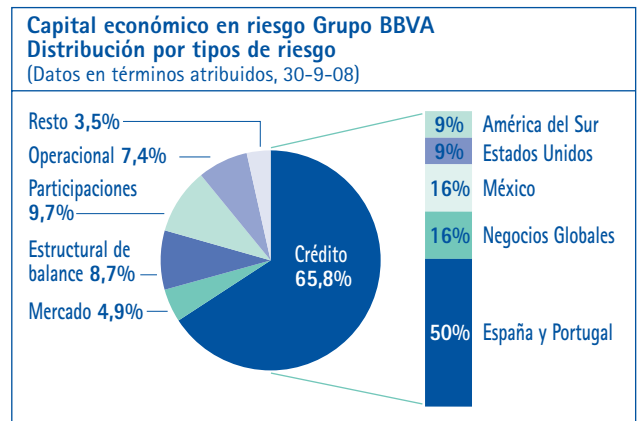
Riesgo de mercado por factores de riesgo	
(Tercer trimestre de 2008. Millones de euros)	
Riesgo	30-09-08
Interés más <i>spread</i> de crédito	20,4
Cambio	4,8
Renta variable	3,0
Vega y correlación	6,6
Efecto diversificación	(16,2)
TOTAL	18,6
MEDIO	16,4
MÁXIMO	23,1
MÍNIMO	12,8

su ponderación con respecto al segundo trimestre, mientras que crecen en importancia los riesgos de cambio y de renta variable, manteniéndose un significativo peso del riesgo de volatilidad.

Capital económico

El consumo de capital económico en riesgo (CER), en términos atribuidos, asciende a cierre de septiembre de 2008 a 19.597 millones de euros, experimentando un incremento del 1,2% sobre el 30-6-08 y del 3,2% sobre el 31-12-07.

En el tercer trimestre el CER por riesgo de crédito crece un 3,7%. Asimismo, la introducción de modelos internos en el cálculo de CER por riesgo operacional ha supuesto una reducción del 28.5% en capital por este concepto.



Beneficio económico añadido y rentabilidad ajustada al riesgo

Las cifras de beneficio económico añadido (BEA) y rentabilidad ajustada al riesgo (RAR) forman parte del conjunto de elementos necesarios para la correcta gestión de las métricas vinculadas a la creación de valor que se utilizan en BBVA.

Para su cálculo, se parte del **beneficio económico**, que se obtiene realizando en el beneficio atribuido principalmente los siguientes ajustes: sustitución de la dotación genérica por una dotación basada en pérdidas esperadas; variación de plusvalías latentes en las carteras de participaciones; diferencia entre el valor de mercado de todas las posiciones de Mercados Globales y su registro contable; y la variación de valor patrimonial derivada de las diferencias de cambio de las participaciones en sociedades del Grupo. En los nueve primeros meses de 2008, estos ajustes suponen -2.189 millones de euros, principalmente por las menores plusvalías latentes, con lo que el beneficio económico es de 2.311 millones.

Estas magnitudes pueden verse afectadas transitoriamente por episodios de volatilidad del mercado. Por ello, se calculan adicionalmente unos datos **recurrentes**, que son fruto fundamentalmente del negocio con clientes y se obtienen básicamente excluyendo las unidades afectadas por la variación de plusvalías de las carteras. De esta forma, el beneficio

económico recurrente se eleva a 3.838 millones de euros en los tres primeros trimestres de 2008, un 0,3% más que los 3.828 millones del mismo período de 2007.

Del beneficio económico se deduce el resultado de multiplicar los recursos de capital utilizados por cada unidad de negocio (capital económico en riesgo o CER medio del período, 19.201 millones de euros en enero-septiembre de 2008) por el porcentaje de **coste de capital**. Este coste se basa en información de mercado, extraída del consenso de analistas, utilizándose diferentes tasas para cada una de las áreas y unidades de negocio.

Se obtiene así un **beneficio económico añadido** (BEA) de 817 millones de euros hasta septiembre. El BEA de carácter **recurrente** asciende a 2.584 millones, reflejando la capacidad de BBVA de generar beneficio por encima del coste del capital empleado y, por tanto, valor económico para el accionista.

Por su parte, el **RAR** mide la rentabilidad de cada unidad de negocio ajustada al riesgo que asume. Comparando el beneficio económico (anualizado) con el CER medio del período, resulta un RAR del 16,1% y un **RAR recurrente** del 30,9% (34,9% en los tres primeros trimestres de 2007).

Beneficio económico añadido y rentabilidad ajustada al riesgo			
(Millones de euros)	Enero-Sep. 08	Δ%	Enero-Sep. 07
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	4.501	(5,4)	4.756
Ajustes	(2.189)	n.s.	374
BENEFICIO ECONÓMICO (A)	2.311	(54,9)	5.129
Capital económico en riesgo (CER) medio (B)	19.201	10,4	17.388
RENTABILIDAD AJUSTADA AL RIESGO (RAR) = (A)/(B) * 100⁽¹⁾	16,1		39,4
RAR RECURRENTE (%)⁽¹⁾	30,9		34,9
CER x coste de capital (C)	1.494	8,4	1.378
BENEFICIO ECONÓMICO AÑADIDO (BEA) = (A) - (C)	817	(78,2)	3.751
BEA RECURRENTE	2.584	(3,9)	2.690

(1) Porcentaje anualizado.

BEA y RAR por áreas de negocio							
(Enero-Septiembre 2008. Millones de euros y porcentajes)	Capital económico en riesgo (CER) medio	Beneficio económico	Beneficio económico recurrente	RAR (% anualizado)	RAR recurrente (% anualizado)	Beneficio económico añadido (BEA)	Beneficio económico añadido recurrente (BEA recurrente)
España y Portugal	7.215	1.782	1.782	33,0	33,0	1.294	1.294
Negocios Globales	3.262	293	546	12,0	27,9	41	356
Estados Unidos	1.738	176	176	13,5	13,5	44	44
América del Sur	1.909	530	530	37,1	37,1	352	352
Actividades Corporativas	2.088	(1.885)	(611)	-	-	(2.071)	(619)
TOTAL GRUPO	19.201	2.311	3.838	16,1	30,9	817	2.584

La información por áreas o segmentos constituye una herramienta básica para la gestión de los diferentes negocios del Grupo BBVA. En este apartado se presentan y analizan los datos más relevantes sobre la actividad y los resultados de las áreas de negocio del Grupo, así como de las principales unidades que las integran.

Para la elaboración de la información por áreas se parte de las unidades de mínimo nivel, registrándose la totalidad de los datos contables relacionados con el negocio que gestionan. Estas unidades de mínimo nivel se agregan de acuerdo con la estructura establecida por el Grupo para configurar unidades de ámbito superior y finalmente las propias áreas de negocio. Del mismo modo, todas las sociedades jurídicas que componen el Grupo se asignan también a las distintas unidades en función de su actividad, procediendo, en aquellos casos en los que la diversidad de su negocio lo requiere, a segmentarlas, imputando su balance y sus resultados a varias unidades.

Una vez definida la composición de cada área de negocio se aplican determinados **criterios de gestión**, entre los que por su relevancia destacan los siguientes:

- **Recursos propios:** la asignación de capital a cada negocio se realiza de acuerdo al capital económico en riesgo (CER), que se basa en el concepto de pérdida inesperada con un determinado nivel de confianza, en función del nivel de solvencia objetivo del Grupo. Este nivel objetivo se establece a dos niveles: capital estricto, que determina la dotación de capital y que sirve de referencia para determinar la rentabilidad de los fondos propios de cada negocio (ROE); y capital total, que determina la dotación adicional en términos de participaciones preferentes y deuda subordinada. El cálculo del CER engloba riesgos de crédito, de mercado, estructurales de balance, de participaciones, operacional, de activos fijos y riesgos técnicos en las compañías de seguros.

El cómputo de recursos propios según la normativa vigente es una referencia muy importante para el Grupo a nivel global, sin embargo, a los efectos de dotación de capital a las áreas de negocio se opta por el CER, que por su sensibilidad al riesgo es un elemento que se vincula con las políticas de gestión de los propios negocios y de la cartera de negocios. Este procedimiento, que anticipó la tendencia marcada por la normativa de capital Basilea II, homogeneiza la asignación de capital entre negocios de acuerdo con los riesgos incurridos y facilita la comparación de rentabilidad entre los mismos.

- **Precios internos de transferencia:** para el cálculo de los márgenes de intermediación de cada negocio se utilizan tasas ajustadas a los plazos de vencimiento y revisión de los tipos de interés de los distintos activos y pasivos que configuran el balance de cada unidad. El reparto de los resultados entre unidades generadoras y unidades de distribución (por ejemplo, en productos de gestión de activos) se realiza a precios de mercado.
- **Asignación de gastos de explotación:** se imputan a las áreas tanto los gastos directos como los indirectos, exceptuando aquellos en los que no existe una vinculación estrecha y definida con los negocios por tener un marcado carácter corporativo o institucional para el conjunto del Grupo.
- **Registro de negocios cruzados:** en determinadas ocasiones, como consecuencia de la correcta imputación de resultados, se realizan ajustes de consolidación para eliminar las duplicidades que, por motivos de incentivación del negocio cruzado, se hallan en los resultados de las unidades.

En cuanto a la estructura por segmentos, el **nivel principal** se configura por negocios. A continuación se detalla este primer nivel formado por las áreas de negocio operativas, así como las unidades más importantes que las integran y de las que también se proporciona información. Esta estructura por áreas difiere de la presentada en 2007, reflejando la nueva organización del Grupo en vigor desde diciembre de 2007.

- **Negocios España y Portugal**
- **Negocios Globales:**
 - Clientes Globales y Banca de Inversión.
 - Mercados Globales.
- **Negocios México:**
 - Negocio bancario.
 - Pensiones y Seguros.
- **Negocios Estados Unidos**
- **Negocios América del Sur:**
 - Negocios bancarios.
 - Pensiones y Seguros.

Además de las unidades indicadas, en todas las áreas existe un resto formado por otros negocios y por un complemento que recoge eliminaciones y otras imputaciones no asignadas a las unidades.

Por su parte, el área de **Actividades Corporativas** desarrolla funciones de gestión del Grupo en su conjunto, básicamente la gestión de las posiciones estructurales de tipo de interés

del balance en euros y de tipo de cambio, así como de la liquidez y de los recursos propios, situándose la gestión de los riesgos estructurales de tipo de interés de monedas diferentes al euro en las áreas correspondientes. Incluye asimismo la unidad de participaciones industriales y financieras.

El **nivel secundario** es el geográfico, para el que se presenta un desglose por zonas del activo total y de las principales magnitudes de la cuenta de resultados (margen ordinario, margen de explotación y beneficio atribuido), que se obtiene distribuyendo por zonas geográficas los importes correspondientes a los negocios globales y al área de Actividades Corporativas. Adicionalmente, en el área de América del Sur se desglosa el margen de explotación y el beneficio atribuido por países (incluyendo en cada uno de ellos las actividades bancarias y de pensiones y seguros). Estas últimas cifras, y las de las áreas de México y de Estados Unidos, no coinciden con las de los segmentos geográficos, ya que no incluyen las partidas de los negocios globales ni las de carácter corporativo.

La composición actual de las áreas de negocio principales del Grupo es la siguiente:

- **España y Portugal**, que incluye: Red Minorista en España, con los segmentos de clientes particulares, de banca privada y de pequeñas empresas y negocios en el mercado doméstico; Banca de Empresas y Corporaciones, que gestiona los segmentos de pymes, corporaciones, instituciones y promotores en el mercado doméstico; y el resto de unidades, entre las que destacan Consumer Finance, Seguros Europa y BBVA Portugal.
- **Negocios Globales**, formada por: Clientes Globales y Banca de Inversión, que abarca la actividad realizada por las oficinas de Europa, Asia y Nueva York; Mercados Globales, con la actividad de tesorería y distribución en los

mismos ámbitos geográficos; Gestión de Activos, que incluye los negocios de gestión tradicional (fondos de inversión y pensiones en España), de gestión alternativa y de *private equity*; Gestión de Proyectos por Cuenta Propia, con las participaciones empresariales y el negocio inmobiliario; y Asia, con la participación en el Grupo CITIC.

- **México**: incluye los negocios bancarios y de pensiones y seguros en este país.
- **Estados Unidos**: con los negocios bancarios y de seguros en Estados Unidos y Puerto Rico.
- **América del Sur**: incluye los negocios bancarios y de pensiones y seguros en América del Sur.

Para cada una de las áreas principales y de las unidades reportadas en que se subdividen, se presenta la cuenta de resultados, el balance (con detalle de las rúbricas más relevantes, incluidas las posiciones inter-áreas y la dotación de capital económico) y un conjunto de indicadores relevantes de gestión: inversión clientes, depósitos de clientes, recursos fuera de balance, activos ponderados por riesgo, ROE, eficiencia, morosidad y cobertura. Se presenta asimismo la cuenta de resultados y el balance de Actividades Corporativas, en el que figuran las contrapartidas de las posiciones inter-áreas (la liquidez proporcionada a las mismas) y de la dotación de capital económico a las áreas, así como la financiación captada por el Grupo y las cuentas de patrimonio.

Las cifras correspondientes al ejercicio 2007 han sido elaboradas siguiendo los mismos criterios y la misma estructura de áreas que en 2008, de forma que las comparaciones interanuales son homogéneas. Como es habitual, en el caso de las unidades de América, además de las tasas de variación interanual a tipos de cambio corrientes, se incluyen las resultantes de aplicar tipos de cambio constantes.

Margen de explotación y beneficio atribuido por áreas de negocio								
(Millones de euros)	Margen de explotación				Beneficio atribuido			
	Enero-Sep. 08	Δ% a tipo de		Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ% a tipo de		Enero-Sep. 07
		Δ%	cambio constante			Δ%	cambio constante	
España y Portugal	3.410	11,7	11,7	3.051	1.966	10,2	10,2	1.784
Negocios Globales	1.126	20,9	20,9	931	741	14,8	14,8	646
México	2.809	10,4	19,9	2.545	1.531	7,1	16,3	1.430
Estados Unidos	517	142,6	174,6	213	184	47,9	67,4	125
América del Sur	1.271	19,5	28,1	1.063	539	9,4	17,7	492
Actividades Corporativas	(922)	51,3	51,3	(609)	(641)	24,4	24,4	(515)
GRUPO BBVA SIN SINGULARES	8.209	14,1	19,0	7.195	4.321	9,1	13,7	3.962
GRUPO BBVA	8.936	11,1	15,4	8.042	4.501	(5,4)	(2,0)	4.756

Cuentas de resultados			
(Millones de euros)	Enero-Sep. 08	Δ%	Enero-Sep. 07
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	3.477	11,0	3.134
Resultados por puesta en equivalencia	2	95,9	1
Comisiones netas	1.225	(2,7)	1.259
Actividad de seguros	365	7,8	339
MARGEN BÁSICO	5.069	7,1	4.733
Resultados de operaciones financieras	213	13,5	188
MARGEN ORDINARIO	5.282	7,3	4.920
Ventas netas de servicios no financieros	46	(3,1)	47
Gastos de personal y otros gastos generales de administración	(1.844)	(0,4)	(1.851)
Amortizaciones	(80)	(7,4)	(86)
Otros productos y cargas de explotación	7	(68,4)	22
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	3.410	11,7	3.051
Pérdidas por deterioro de activos	(609)	46,2	(416)
• Saneamientos crediticios	(584)	42,6	(410)
• Otros saneamientos	(24)	271,7	(7)
Dotaciones a provisiones	2	n.s.	(5)
Otras ganancias y pérdidas	(2)	n.s.	8
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.801	6,2	2.637
Impuesto sobre beneficios	(835)	(2,1)	(853)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.966	10,2	1.784
Resultado atribuido a la minoría	-	139,3	-
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	1.966	10,2	1.784

Balances			
(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07
Caja y depósitos en bancos centrales	2.410	16,0	2.077
Cartera de títulos	10.985	(19,9)	13.709
Inversiones crediticias	206.261	3,9	198.500
• Depósitos en entidades de crédito	3.157	(28,6)	4.425
• Crédito a la clientela neto	202.106	5,0	192.495
• Otros activos financieros	997	(36,9)	1.581
Posiciones inter-áreas activo	-	-	-
Activo material	1.371	(5,1)	1.444
Otros activos	1.657	(40,3)	2.774
TOTAL ACTIVO / PASIVO	222.684	1,9	218.505
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	11.925	(12,4)	13.620
Depósitos de la clientela	92.439	7,9	85.675
Débitos representados por valores negociables	5.400	(27,1)	7.404
Pasivos subordinados	4.105	1,7	4.036
Posiciones inter-áreas pasivo	82.520	3,7	79.594
Otros pasivos	19.012	(10,8)	21.318
Intereses minoritarios	2	(72,2)	6
Dotación de capital económico	7.281	6,2	6.853

Indicadores relevantes de gestión			
(Millones de euros y porcentajes)	30-09-08	Δ%	30-09-07
Inversión clientes ⁽¹⁾	200.855	3,6	193.895
Depósitos de clientes ⁽²⁾	96.288	6,2	90.635
• Depósitos	96.215	6,3	90.505
• Cesiones temporales de activos	74	(43,3)	130
Recursos fuera de balance	44.769	(16,9)	53.898
• Fondos de inversión	35.324	(20,2)	44.250
• Fondos de pensiones	9.444	(2,1)	9.647
Otras colocaciones	5.200	(1,3)	5.270
Carteras de clientes	11.494	(22,9)	14.913
Activos ponderados por riesgo ⁽³⁾	91.016	6,2	85.666
ROE (%)	36,4		35,9
Ratio de eficiencia (%)	33,8		36,2
Ratio de eficiencia con amortizaciones (%)	35,3		37,9
Tasa de morosidad (%)	1,86		0,66
Tasa de cobertura (%)	97		261

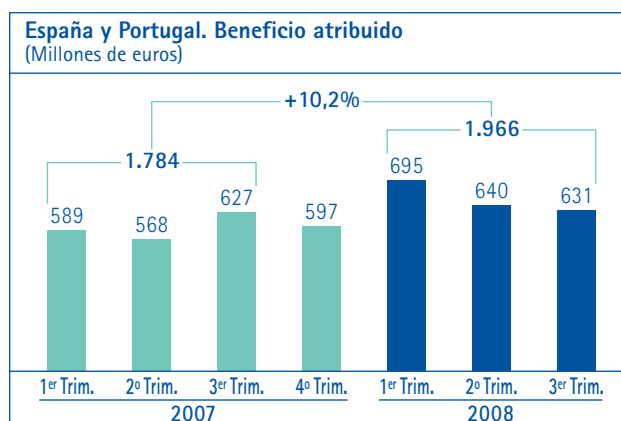
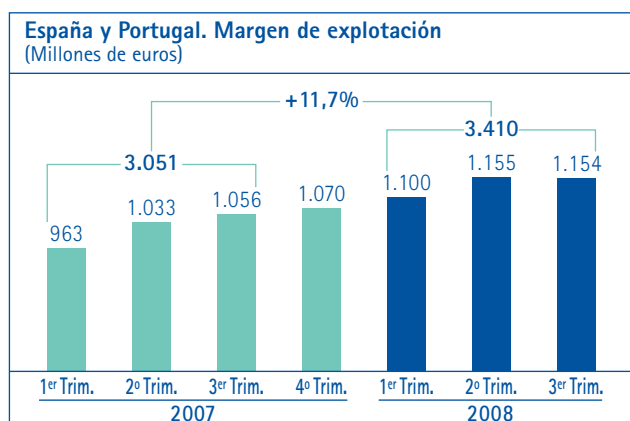
(1) Inversión bruta excluidos dudosos. (2) Incluye cuentas de recaudación y rentas de seguros. (3) Según metodología CER.

El área de España y Portugal incorpora varias unidades que gestionan: los clientes particulares, atendidos por la Red Minorista en España (incluido BBVA Patrimonios, red especializada para el segmento alto); los segmentos de pymes, de corporaciones, de instituciones públicas y privadas y de promotores (Banca de Empresas y Corporaciones); la financiación especializada de consumo y la banca por Internet (Consumer Finance); el negocio de bancaseguros (Seguros Europa); y la actividad del Grupo en Portugal (BBVA Portugal).

En el tercer trimestre, la actividad del conjunto del sector en el mercado doméstico ha continuado mostrando menores ritmos de crecimiento de los créditos y un incremento sostenido de la demanda de depósitos a plazo, en el marco de un aumento de la tasa de ahorro y una desaceleración del gasto en consumo. Adicionalmente, la adecuación de los precios de activo y pasivo a

las condiciones del nuevo escenario ha permitido mantener la fortaleza de los márgenes de intermediación que, junto al control de los costes y la aportación del negocio asegurador y otras líneas de actividad, han conducido a un buen nivel de resultados recurrentes. Las tasas de morosidad del sector han aumentado y el grado de cobertura se mantiene en un nivel adecuado, comparando favorablemente ambos índices con otros sistemas financieros.

En este entorno, la sostenibilidad del ritmo de crecimiento de **los resultados recurrentes del área** sigue reflejando un elevado nivel de la productividad comercial en las diferentes redes, derivada de la puesta en práctica del plan de transformación, iniciado en años anteriores y que ha culminado con la entrada en funcionamiento de los Centros de Banca Comercial, que establecen un nuevo modelo de relación con los clientes al ofrecerles una



gestión comercial personalizada. Dicho plan ha permitido, entre otras cosas, una mayor captación de productos de recursos y un nuevo avance en eficiencia hasta el 35,3% con amortizaciones en los nueve primeros meses de 2008, frente al 37,9 del mismo período del año anterior.

España y Portugal continúa creciendo en las líneas de financiación de más alta calificación crediticia y ralentizando la actividad, en mayor medida que el sector, en los segmentos con una exposición al riesgo más elevada. Al cierre del tercer trimestre, los **créditos a clientes** del área ascienden a 200.855 millones de euros, lo que supone un incremento interanual del 3,6%. La tasa de morosidad se sitúa en el 1,86% y la tasa de cobertura en el 97%. Según los últimos datos disponibles para el sector, la tasa de mora de BBVA en España es inferior a la media del sistema y registra una mejor evolución, tanto a nivel global como en el segmento de hogares, en el de empresas y, en particular, en el de la promoción inmobiliaria. Todo ello es consecuencia del esfuerzo de anticipación que ha realizado el Grupo.

Por lo que se refiere a los **recursos de clientes**, destaca nuevamente el incremento del 25,9% obtenido por las redes comerciales de BBVA en la captación de depósitos a plazo, hasta 37.087 millones de euros, consolidando, desde la segunda mitad de 2006, unos ritmos significativos en el producto más demandado por la clientela. Adicionalmente, en los últimos doce meses el Grupo ha incrementado su cuota de mercado sobre el sistema en fondos de inversión, desde el 16,8% hasta el 19,1%, por el mantenimiento del volumen de suscripciones, concentrado a petición de los clientes en las modalidades más conservadoras (que aumentan su alto peso en el conjunto del patrimonio gestionado) y, como consecuencia de este perfil de menor riesgo, un volumen de reembolsos inferior al de la media y un efecto mercado menos negativo. Con ello, el patrimonio gestionado por el área en fondos de inversión alcanza 35.324 millones de euros, con un descenso interanual del 20,2% por el efecto negativo de la evolución de los mercados (-26,3% en el sistema). El pasivo transaccional, que al igual que en el mercado presenta una evolución más contenida que los recursos estables de balance, se sitúa en 38.800 millones, y el total de los recursos gestionados en 146.183 millones de euros, cifra algo inferior a la de septiembre de 2007, si bien en saldos medios mensuales se registra un aumento del 0,9%.

La buena gestión de los precios en las últimas operaciones de activo, unida al mayor volumen de créditos y depósitos, impulsa el aumento del **margen de intermediación** en un 11,0% interanual hasta 3.477 millones de euros en los tres primeros trimestres de 2008, que representan un 2,21% de los activos gestionados (2,15% en el mismo período de 2007). Las comisiones referentes a los servicios bancarios se incrementan en un 5,2% (a pesar del

descenso del 19,9% de las de valores), pero las de fondos bajan un 17,1%, de modo que globalmente disminuyen un 2,7%.

Los ingresos referentes a la actividad de seguros crecen un 7,8% y los resultados de operaciones financieras un 13,5%. Por su parte, los gastos disminuyen un 0,4%, lo que permite la antes mencionada mejora de la eficiencia y un crecimiento interanual del **margen de explotación** del 11,7%, hasta un importe acumulado de 3.410 millones de euros.

Esta evolución positiva de los resultados recurrentes, con un mayor índice de rentabilidad sobre los activos gestionados, permite obtener un **beneficio atribuido** de 1.966 millones de euros (+10,2% interanual), situando la rentabilidad sobre recursos propios (ROE) en el 36,4% (35,9% en los nueve primeros meses de 2007), tras dotar a saneamiento crediticio 584 millones (+42,6%).

Red Minorista en España

Esta unidad, con un amplio catálogo de productos, una oferta especializada y un elevado grado de asesoramiento, gestiona la demanda financiera y no financiera de los hogares, profesionales, comercios y negocios, así como el segmento alto de los particulares, en este caso en la unidad de BBVA Patrimonios.

La unidad registra un crecimiento interanual del 1,9% de la financiación a la clientela hasta 102.216 millones de euros. En los recursos destacan los depósitos a plazo (+27,6% interanual), que concentran, como en el conjunto del mercado, una buena parte de la demanda de la clientela. El total de los depósitos crece un 10,2% y los recursos totales gestionados, que incluyen los fondos de inversión, afectados negativamente por la evolución de los mercados bursátiles, se sitúan en 113.587 millones de euros (115.618 millones a 30-9-07). Por su parte, la productividad comercial asciende hasta una media de 45,9 productos por gestor. El crecimiento rentable del negocio y el control de los gastos sitúan el margen de explotación en 2.018 millones de euros (+7,1%) y el beneficio atribuido en 1.231 millones (+6,3%).

En el **segmento de particulares**, el *stock* de crédito **hipotecario comprador** de vivienda libre se eleva a 68.449 millones de euros, con un crecimiento interanual del 4,9%. En los nueve primeros meses del año se han formalizado operaciones por 7.010 millones, y en el trimestre destaca la oferta de la Hipoteca Blue BBVA y la acción comercial "Ven a casa". En **crédito consumo**, la facturación acumulada hasta septiembre se sitúa en 2.128 millones y el saldo de balance en 9.145 millones. Especial relevancia tienen el Crédito Consumo Personalizado BBVA, que en septiembre representó el 14% de la facturación, y el Préstamo -10%, para

pequeños importes y que devuelve anualmente el 10% de los intereses pagados.

En cuanto a los **recursos de clientes**, la captación de depósitos a plazo ha aumentado en 6.892 millones en los últimos doce meses, hasta 33.869 millones. En fondos de inversión la Red Minorista contribuye a la ganancia de cuota de mercado de BBVA, pues el neto de suscripciones y reembolsos y la valoración del patrimonio son mejores que los de los competidores. En fondos de pensiones, como en el resto del sector, la inestabilidad de los mercados financieros ha neutralizado las nuevas aportaciones, con lo que el patrimonio gestionado por la unidad se sitúa en 9.063 millones de euros (9.264 a 30-9-07). Todo ello eleva el total de los recursos estables (depósitos a plazo, fondos de inversión y pensiones y otras colocaciones) a 79.300 millones, (80.478 millones a 30-9-07).

En el ámbito de **bancaseguros**, los Planes Individuales de Ahorro Sistemático lanzados en el primer trimestre han tenido una buena acogida, al captar hasta septiembre 93 millones de euros, y en seguros de vida libre de particulares las primas emitidas alcanzan 85 millones, con un incremento interanual del 10%.

La unidad especializada en el segmento alto de los clientes particulares, **BBVA Patrimonios**, gestiona en España unos recursos de 10.062 millones de euros (12.274 a 30-9-07), con un aumento en el número de grupos de clientes del 10%, y ha ampliado su catálogo de productos con el desarrollo de nuevas acciones comerciales adaptadas al entorno de mercado.

En el **segmento de negocios** (que engloba a profesionales, autónomos, comercios, economías agrarias y empresas con una facturación inferior a dos millones de euros), la inversión crediticia asciende a 17.289 millones de euros (17.413 a 30-9-07). Entre las nuevas acciones comerciales del trimestre destacan el Stockpyme a 3 años, producto de cobertura de riesgos que en tres meses ha conseguido 1.145 pólizas, y el lanzamiento del Bono TPV para comercios, innovador sistema mediante el cual, en un único pago mensual, el cliente dispone de todos los servicios de instalación, mantenimiento y gestión de sus cobros por tarjeta.

Como ofertas permanentes, se han seguido comercializando los seguros para negocios y autónomos, con 27 millones de euros en primas, y en la Línea ICO se han realizado hasta septiembre casi 5.000 operaciones, por 229 millones.

Banca de Empresas y Corporaciones

La unidad de Banca de Empresas y Corporaciones (BEC) gestiona los segmentos de empresas, corporaciones, instituciones y promotores.

En un marco de menor dinamismo del segmento de empresas en el conjunto del mercado, esta unidad registra, a 30-9-08, un saldo de créditos de 87.825 millones de euros, que supone un aumento interanual del 4,4%, y unos recursos de 27.513 millones (-7,4% en saldos finales, pero +4,8% en saldos medios). Esta evolución del volumen de negocio, junto con una adecuada política de precios de activo y pasivo, conducen a un incremento del 23,1% en el margen de intermediación. Asimismo, destacan los resultados obtenidos mediante la comercialización de derivados por coberturas y la contención de los gastos, que impulsan el crecimiento del margen de explotación (+24,2%, hasta 1.204 millones) y la mejora de la eficiencia, desde el 21,8% de enero-septiembre de 2007 hasta el 18,0% del mismo período de 2008. El beneficio atribuido alcanza 696 millones de euros, con un aumento interanual del 28,0%.

Dentro del convenio **ICO-2008**, BBVA ha formalizado hasta el tercer trimestre 9.750 operaciones por 680 millones de euros, en su mayoría por parte de BEC, propiciando la venta cruzada: el 13% de las empresas es nuevo cliente, el 14% de las operaciones de *leasing* contrata un seguro y el 20% de las empresas un derivado de cobertura de tipos en operaciones de financiación.

En el segmento de **empresas**, se gestionan 34.842 millones de euros en créditos y 8.516 en recursos. Hasta septiembre, se ha obtenido un margen de explotación de 716 millones (+17,3% interanual) y un beneficio atribuido de 424 millones (+23,0%).

En el ámbito de **corporaciones**, los créditos alcanzan 15.470 millones de euros y los recursos 4.712 millones (+21,7% y +7,0% interanual, respectivamente). El margen de explotación asciende a 196 millones (+19,1%) y el beneficio atribuido a 99 millones (+16,6%). En el trimestre destaca la financiación de 250 millones de euros a Corporación Financiera Alba para la adquisición de participaciones en el capital de sociedades cotizadas y no cotizadas.

En la actividad con **instituciones** públicas y privadas, la inversión se sitúa en 20.081 millones de euros (+5,3% interanual) y los recursos en 14.271 millones (-4,7%, pero +20,4% en saldos medios). Ello, unido a la mejora de la eficiencia, lleva a un margen de explotación de 205 millones (+43,5%) y a un beneficio atribuido de 165 millones (+71,9%). En el trimestre BBVA se ha adjudicado el *renting* inmobiliario del Ayuntamiento de Picanya (Valencia), primera operación de este tipo con una administración pública en España. Por otra parte, BBVA lidera la financiación de instalaciones fotovoltaicas en la Comunidad Valenciana y Murcia, con 11 operaciones por 10 millones de euros, entre las que destaca la de la cubierta del Palacio de Congresos de Valencia.

Por lo que se refiere al **segmento promotor**, al igual que el mercado presenta una menor facturación, como consecuencia del

descenso del número de viviendas iniciadas en el período (-58%) y del mantenimiento de los estrictos controles del riesgo. De esta forma, el saldo del *stock* de crédito se ha incrementado en un 2,4% entre diciembre de 2007 y septiembre de 2008 (+13,1% en los primeros nueve meses de 2007) y su peso en el total de la inversión crediticia del área es de sólo el 8,4%. Además, la Vivienda de Protección Oficial ha aumentado su ponderación dentro del número de viviendas financiadas hasta el 27,7% entre enero y septiembre de 2008 (11,5% en el mismo período de 2007).

En el ámbito de **servicios transaccionales**, la banca electrónica cuenta al cierre del tercer trimestre con 79.000 clientes usuarios, que han tramitado 175 millones de operaciones de cobros y pagos. Hay que destacar que BBVA net cash ha resultado elegida mejor banca por Internet para empresas, instituciones y corporaciones de España y Portugal en los premios *World's Best Internet Banks Awards*, de la publicación *Global Finance*.

Otras unidades

Consumer Finance

Gestiona las actividades de banca *on-line*, financiación al consumo, tarjetas y *renting*, a través de Uno-e, Finanzia y otras sociedades filiales en España, Portugal e Italia. En los nueve primeros meses ha obtenido un margen de explotación de 87 millones de euros y un beneficio atribuido de 5 millones.

En un mercado en el que el consumo presenta una senda de desaceleración, la **inversión crediticia** se sitúa en 5.744 millones de euros (+10,0% interanual), con una facturación acumulada de 3.386 millones (3.948 hasta septiembre de 2007). En cuanto al negocio de prescripción de automóvil, a pesar de la caída del 22% de las matriculaciones de turismos, el *stock* asciende a 3.715 millones de euros (+16,9% interanual) y, en los últimos doce meses, se ha ampliado la cuota de mercado en 57 puntos básicos hasta el 13,68%. La menor demanda afecta también a la financiación de equipamiento, que no obstante presenta un crecimiento interanual del 12,2%, hasta un saldo de 853 millones, con una facturación de 314 millones. La inversión en *renting* de equipos se eleva a 741 millones (+17,3%), con una facturación de 238 millones. En *renting* de automóviles la flota es de 39.296 unidades, mientras que en Uno-e la inversión crediticia alcanza 1.081 millones (+1,2%) y la facturación se sitúa en 1.488 millones (1.567 en enero-septiembre de 2007), con un buen comportamiento en medios de pago (+8,2%).

Por su parte, los **recursos de clientes** gestionados o intermediados suman 1.279 millones de euros (1.695 millones a 30-9-07), de los que 428 millones corresponden a depósitos a plazo.

En **Portugal**, BBVA Finanziamento ha facturado hasta septiembre 158 millones de euros en financiación de automóviles, lo que sitúa la cuota de mercado en el 10,7% y el *stock* en 418 millones (+12,2% interanual). Por otro lado, las sociedades de *renting* en **Italia** tienen a 30-9-08 una flota de 11.784 automóviles.

Seguros Europa

Esta unidad gestiona los negocios de seguros en España y Portugal. Su aportación a los resultados del área en los tres primeros trimestres ha sido de 365 millones de euros por la actividad de seguros propios (+7,8% interanual) y de 22 millones de comisiones obtenidos en la intermediación de seguros producidos por terceros. El beneficio atribuido se eleva a 188 millones (+11,6% interanual).

La emisión de **primas** hasta septiembre es de 841 millones, de los que 458 corresponden a primas de riesgo (vida y no vida), 190 a previsión colectiva y el resto a seguros individuales de ahorro. BBVA Seguros, con una cuota de mercado del 15,2% a junio de 2008 (último dato disponible), lidera los seguros de cobertura de riesgo individual de vida.

Asimismo, BBVA Seguros ha ampliado su catálogo de productos con el lanzamiento en julio de las Rentas de Remuneración Variable, que ofrecen una rentabilidad acorde con la situación de mercado en cada momento, garantizando un mínimo de por vida y con la posibilidad de disponer de los ahorros sin penalización.

BBVA Portugal

Entre las acciones desarrolladas este trimestre destacan: los depósitos de capital garantizado Más BBVA y Depósito Super Call BBVA; el Préstamo Nacimiento; las campañas destinadas a promover el uso de tarjetas de crédito y la dirigida a comercios para la instalación de TPV móvil GPRS; y, en *project finance*, la participación en la financiación de Auto-Estradas de Douro Litoral.

La cartera crediticia aumenta el 15,1% interanual hasta 5.780 millones de euros, impulsada por el crédito a empresas, que crece el 30,6%, mientras que la crisis en los mercados financieros y las bolsas provoca el trasvase de recursos hacia los depósitos, que aumentan un 15,0%. Todo ello impulsa el margen de intermediación hasta 60 millones de euros (+14,1%), el margen de explotación hasta 37 millones (+16,9%) y el beneficio atribuido hasta 12 millones (+21,8%).

Dinero Express

Red especializada en la gestión de inmigrantes, presenta un incremento del 22% en el número de envíos, hasta 416 millones de euros, en un mercado en descenso a consecuencia de la situación económica. El 50,5% de los envíos se realiza en la red de BBVA.

Negocios Globales

Cuentas de resultados									
(Millones de euros)	Negocios Globales			Pro memoria:					
				Clientes Globales y Banca de Inversión			Mercados Globales		
	Enero-Sep. 08	Δ%	Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ%	Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ%	Enero-Sep. 07
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	601	n.s.	27	387	41,7	273	267	n.s.	(189)
Resultados por puesta en equivalencia	262	65,4	159	-	-	-	-	-	-
Comisiones netas	311	(6,8)	334	175	11,0	158	12	(63,1)	33
Actividad de seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MARGEN BÁSICO	1.174	126,0	520	562	30,4	431	279	n.s.	(156)
Resultados de operaciones financieras	315	(51,6)	650	39	92,0	20	270	(55,8)	611
MARGEN ORDINARIO	1.489	27,3	1.169	601	33,2	451	549	20,8	454
Ventas netas de servicios no financieros	25	(72,8)	91	-	(100,0)	-	-	-	-
Gastos de personal y otros gastos generales de administración	(381)	16,1	(328)	(129)	31,9	(98)	(179)	10,9	(162)
Amortizaciones	(6)	18,7	(5)	(2)	1,8	(2)	(1)	15,4	(1)
Otros productos y cargas de explotación	(1)	n.s.	4	-	(67,0)	(1)	-	(40,9)	-
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1.126	20,9	931	470	34,1	351	368	26,4	291
Pérdidas por deterioro de activos	(214)	157,1	(83)	(142)	79,3	(79)	(66)	n.s.	(4)
• Saneamientos crediticios	(205)	147,4	(83)	(142)	79,3	(79)	(66)	n.s.	(4)
• Otros saneamientos	(9)	n.s.	-	-	-	-	-	-	-
Dotaciones a provisiones	-	(85,3)	1	-	n.s.	-	-	(99,8)	-
Otras ganancias y pérdidas	5	(34,3)	8	-	(85,3)	-	1	250,1	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	917	7,0	857	328	20,6	272	303	5,3	288
Impuesto sobre beneficios	(171)	(16,2)	(204)	(97)	15,3	(84)	(81)	7,1	(75)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	746	14,2	653	231	23,1	188	222	4,6	213
Resultado atribuido a la minoría	(4)	(38,4)	(7)	-	-	-	(4)	(1,3)	(4)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	741	14,8	646	231	23,1	188	219	4,7	209

Balances									
(Millones de euros)	Negocios Globales			Pro memoria:					
				Clientes Globales y Banca de Inversión			Mercados Globales		
	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-09-08	Δ%	30-09-07
Caja y depósitos en bancos centrales	1.323	27,6	1.037	40	73,6	23	1.279	26,6	1.010
Cartera de títulos	50.605	7,1	47.234	1.181	56,6	754	46.643	8,1	43.147
Inversiones crediticias	62.478	21,9	51.249	50.379	45,4	34.643	9.721	(34,0)	14.721
• Depósitos en entidades de crédito	10.919	(24,3)	14.420	4.287	49,3	2.872	4.464	(54,9)	9.901
• Crédito a la clientela neto	47.693	41,4	33.726	45.893	44,5	31.759	1.796	(8,0)	1.952
• Otros activos financieros	3.865	24,6	3.103	199	n.s.	12	3.461	20,7	2.867
Posiciones inter-áreas activo	7.530	22,7	6.137	-	-	-	35.758	16,0	30.834
Activo material	77	150,2	31	1	(5,9)	1	4	5,1	4
Otros activos	2.288	29,3	1.769	212	n.s.	37	1.388	12,2	1.237
TOTAL ACTIVO / PASIVO	124.301	15,7	107.457	51.813	46,1	35.458	94.792	4,2	90.952
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	41.235	31,5	31.362	1.285	99,9	643	39.301	29,8	30.287
Depósitos de la clientela	52.855	3,4	51.097	21.486	124,2	9.582	31.290	(24,5)	41.448
Débitos representados por valores negociables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos subordinados	1.995	10,9	1.798	1.108	10,9	999	293	(7,3)	316
Posiciones inter-áreas pasivo	-	-	-	25.079	13,8	22.036	-	-	-
Otros pasivos	24.626	21,4	20.293	886	15,9	765	23.391	27,6	18.332
Intereses minoritarios	58	51,3	38	-	-	-	7	(1,2)	7
Dotación de capital económico	3.533	23,2	2.869	1.969	37,4	1.433	510	(9,2)	562

Indicadores relevantes de gestión									
(Millones de euros y porcentajes)	Negocios Globales			Pro memoria:					
				Clientes Globales y Banca de Inversión			Mercados Globales		
	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-09-08	Δ%	30-09-07	30-09-08	Δ%	30-09-07
Inversión clientes ⁽¹⁾	48.516	40,9	34.429	46.700	44,0	32.430	1.796	(9,8)	1.991
Depósitos de clientes ⁽²⁾	53.060	4,9	50.587	21.483	125,1	9.542	31.425	(23,2)	40.897
• Depósitos	45.599	50,1	30.375	21.482	125,2	9.540	23.965	15,8	20.687
• Cesiones temporales de activos	7.461	(63,1)	20.212	1	(57,5)	2	7.460	(63,1)	20.210
Recursos fuera de balance	9.559	(1,9)	9.744	74	73,9	42	1.374	n.s.	298
• Fondos de inversión	2.570	5,3	2.441	74	73,9	42	1.374	n.s.	298
• Fondos de pensiones	6.989	(4,3)	7.302	-	-	-	-	-	-
Carteras de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos ponderados por riesgo ⁽³⁾	44.162	23,2	35.859	24.608	37,4	17.908	6.374	(9,2)	7.021
ROE (%)	30,4		34,2	16,7		18,2	53,3		61,6
Ratio de eficiencia (%)	25,1		26,0	21,4		21,6	32,6		35,5
Ratio de eficiencia con amortizaciones (%)	25,6		26,4	21,7		22,0	32,9		35,8
Tasa de morosidad (%)	0,05		0,02	0,08		0,03	-		-
Tasa de cobertura (%)	n.s.		n.s.	n.s.		n.s.	n.s.		n.s.

(1) Inversión bruta excluidos dudosos. (2) Incluye cuentas de recaudación. (3) Según metodología CER.

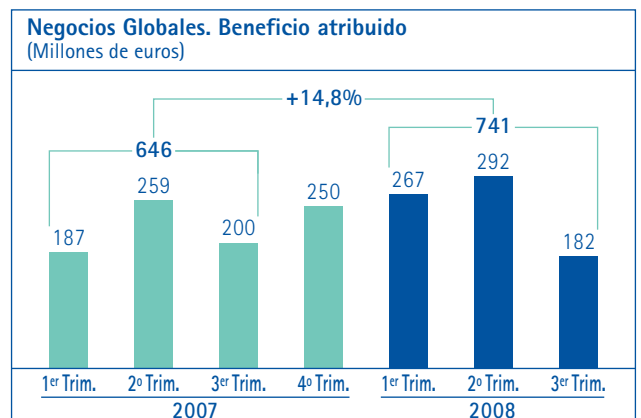
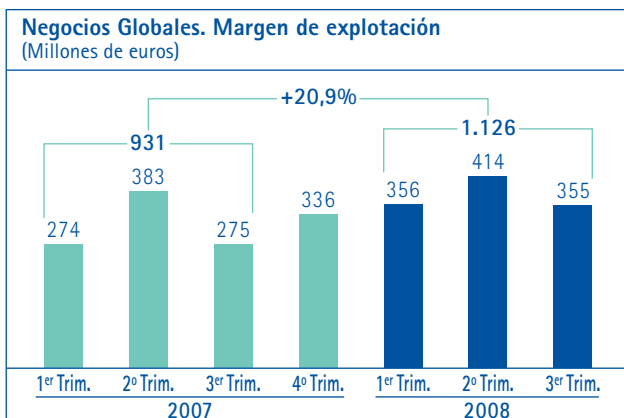
Negocios Globales integra los negocios mayoristas y de gestión de activos del Grupo. Se organiza en torno a tres grandes unidades de negocio globales: Clientes Globales y Banca de Inversión, Mercados Globales y Gestión de Activos. Adicionalmente, con el objetivo de aportar diversificación en su actividad, incluye la unidad de Gestión de Proyectos por Cuenta Propia y la participación en el grupo financiero CITIC, alineada con el proceso de expansión en Asia.

A cierre de septiembre de 2008, considerando las unidades de negocio ubicadas en Europa y las sucursales en Nueva York y Asia, el área ha obtenido un **beneficio atribuido** de 741 millones de euros, un 14,8% más que los 646 millones de los nueve primeros meses de 2007. Destaca la aportación de las unidades de Clientes y Mercados Globales, a pesar de la situación adversa de mercado, y de Gestión de Proyectos por Cuenta Propia, por las importantes plusvalías en ventas de cartera. En Gestión de Activos, aunque el Grupo consigue mejorar su cuota de mercado, la mayor preferencia de la clientela por los depósitos provoca una disminución en el patrimonio gestionado y en la generación de comisiones. El ROE total del área se sitúa en un 30,4%.

El área gestiona a 30 de septiembre de 2008 una **inversión crediticia** de 48.516 millones de euros, básicamente a través de la unidad de Clientes Globales. Esta cifra supone un incremento interanual del 40,9%. Los **recursos de clientes** (depósitos y fondos de inversión y pensiones) ascienden a 55.158 millones, un 37,5% más que en septiembre de 2007.

El **margen ordinario** alcanza entre enero y septiembre del año 1.489 millones de euros, un 27,3% por encima de la cifra del mismo período de 2007. Por componentes, la suma del margen de intermediación y los resultados de operaciones financieras registra un incremento interanual del 35,2% hasta 916 millones. Los ingresos por puesta en equivalencia aumentan un 65,4% hasta 262 millones por las ventas de Gamesa. Por último, los ingresos por comisiones alcanzan 311 millones, y su descenso interanual del 6,8% se concentra en las unidades de Mercados y Gestión de Activos.

Los gastos generales de administración aumentan un 16,1% interanual, menos que los ingresos, con lo que el área consigue una mejora en el



ratio de **eficiencia**, que se sitúa en el 25,6% incluyendo amortizaciones, y el **margen de explotación** acumulado hasta septiembre alcanza 1.126 millones de euros, con un incremento interanual del 20,9%.

Los riesgos dudosos en el área de Negocios Globales suponen tan sólo 52 millones, por lo que la **tasa de mora** se mantiene en niveles muy reducidos, con un 0,05%. Además, los fondos de cobertura existentes permiten que la tasa de cobertura siga en niveles muy altos (2.114%). Los saneamientos crediticios en los nueve primeros meses de 2008 han sido de 205 millones, más del doble que en el mismo período de 2007 debido fundamentalmente a las mayores necesidades de provisión genérica que conlleva el aumento de inversión crediticia.

La actividad y los resultados de las unidades de Negocios Globales de los países de **América** se incluyen en las áreas de México y América del Sur. Añadiendo sus cifras a las antes comentadas, los Negocios Globales han aportado, en todos los países en los que opera el Grupo, los importes que se indican en el cuadro siguiente:

Negocios Globales con América			
(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07
Margen ordinario	2.102	24,6	1.687
Margen de explotación	1.575	22,5	1.286
Resultado atribuido al Grupo	990	14,7	864
Inversión clientes	60.456	32,7	45.553
Depósitos	62.688	35,9	46.131

Cientes Globales y Banca de Inversión

Esta unidad coordina la originación, distribución y gestión de un completo catálogo de productos de banca corporativa, banca de inversión (*trade finance, corporate finance*, financiación estructurada, préstamos sindicados y mercados de capitales) y servicios transaccionales, con una cobertura especializada de los grandes clientes corporativos por sectores (*industry bankers*).

La mayor actividad (la inversión crediticia crece un 44,0% hasta 46.700 millones de euros) impulsa el margen de intermediación, que registra un incremento interanual del 41,7% y es el principal soporte del margen ordinario, que alcanza 601 millones de euros, un 33,2% más que entre enero y septiembre de 2007. Con todo, el margen de explotación crece un 34,1% hasta 470 millones, y el beneficio atribuido se sitúa en 231 millones (+23,1%) tras unas mayores necesidades de saneamientos de carácter genérico.

Entre las operaciones más relevantes del trimestre, cabe citar la firma con Cargill Oil Packers y Boehringer Ingelheim España de sendos *factoring* sin recurso, por valor de 12 y 16 millones de euros, y una emisión de avales a Endesa por 340 millones de euros para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones en las OPAs sobre sus filiales peruanas. BBVA ha par-

ticipado también en el **préstamo sindicado** a Gestamp Automoción, por 510 millones de euros a 5 años, para financiar su plan de inversiones.

En **financiación estructurada**, destaca un *sale and lease back* de una cartera de 15 inmuebles propiedad del Grupo Eroski por valor de 208 millones de euros. En energía, la financiación de ocho parques eólicos al Grupo Elecnor, Valencia I y Grupo Jorge, una mina de cobre, zinc y plata por 230 millones de dólares y cinco plantas fotovoltaicas en España por 50 millones de euros y, en infraestructuras, un préstamo puente a Cedinsa, líder de adjudicaciones de la Generalitat de Cataluña, para la construcción y explotación de una autovía en Gerona.

El equipo de **Originación de renta variable** ha intervenido en la ampliación de capital de UBS, como *co-manager* y asegurador de 171 millones de euros, y como banco agente y asesor en la ampliación de capital con derechos de Tavex y en la distribución extraordinaria de reservas de libre disposición de Vocento. Asimismo, ha colaborado con BBVA Bancomer en el tramo institucional internacional de la salida a bolsa de Bolsa Mexicana de Valores, así como en la intervención como banco agente en la OPA de Petrogas sobre las acciones preferentes de la compañía brasileña Suzano Petroquímica, cotizada en Latibex.

Gracias a la coordinación entre las diferentes unidades de Clientes Globales y Banca de Inversión, BBVA ha formado parte de relevantes operaciones en **América**, tales como: en Estados Unidos, la sindicación de Mount Storm II, un parque eólico de 100 MW propiedad de Shell Wind Energy y Dominion Energy Resources, y el préstamo puente a un año a Dow Chemical para la adquisición de Rohm and Haas; en México, la financiación estructurada mediante un crédito sindicado para la construcción de dos plataformas petrolíferas que ocupará el Grupo R; en Colombia, el crédito sindicado para la eléctrica Colbún; y, en Chile, la colocación de bonos de Compañía General de Electricidad, la mayor emisión local de bonos del año.

Global Trade Finance ha firmado un acuerdo con Sace (ECA italiana) y el Grupo Reliance para la financiación de 300 millones de dólares, siendo la primera operación que lidera BBVA con este importante cliente indio. Por otro lado, se han formalizado dos créditos compradores con CESCE y dos clientes rusos, OGC-5 y Nomos Bank, y se han financiado dos proyectos de energía en Qatar por 4.600 millones de dólares, así como una refinería en Polonia al Grupo Lotos por 2.700 millones de euros. La revista *Trade & Forfaiting Review* ha concedido a BBVA por cuarto año consecutivo el premio al Mejor Banco de Latinoamérica en Trade Finance. Asimismo, BBVA mantiene una posición de liderazgo en los *rankings* de Dealogic, al ser el primer banco en Asia (ex Japón), en países BRIC (Brasil, Rusia, India y China) y en Latinoamérica.

Por último, en **Servicios Transaccionales Globales** BBVA se ha adjudicado los servicios de *cash management* de Continental en México, principalmente *cash pooling* y banca electrónica, BBVA Puerto Rico ha comenzado a prestar servicios transaccionales de cuentas a Adidas y se ha vinculado el negocio transaccional de Philips a BBVA Colombia.

Mercados Globales

Integra la originación, estructuración, distribución y gestión del riesgo de los productos de mercados cuya contratación se produce desde las salas de tesorería ubicadas en Europa, Asia y América. Su modelo de negocio, orientado al cliente, persigue ofrecer soluciones de valor añadido explotando las fortalezas de capacidad de producto, de globalidad y de distribución a través de la red BBVA, generando de esta forma ingresos recurrentes y estables.

El tercer trimestre de 2008 ha sido especialmente complicado. En septiembre la tensión y la volatilidad en los mercados se acentuaron a raíz de los problemas y las intervenciones en entidades financieras americanas y europeas muy afectadas por la crisis. A pesar de este difícil entorno, la unidad ha logrado unos buenos resultados en el trimestre gracias a su adecuada gestión de los riesgos y a lograr mantener su actividad comercial. De esta forma, los ingresos con clientes presentan crecimientos de doble dígito en Europa, México, América del Sur y EEUU.

En **Europa y Nueva York**, el margen ordinario acumulado hasta septiembre de 2008 ha sido de 549 millones de euros, un 20,8% más que en el mismo período de 2007, con un margen de explotación de 368 millones (+26,4%) y un beneficio atribuido de 219 millones (+4,7%).

BBVA ha obtenido, por cuarto año consecutivo, el primer puesto en el *ranking* anual de derivados que elabora la revista especializada *Risk España*. Además, ha alcanzado el primer puesto en el *ranking* de contratación de bolsa por volumen total negociado en renta variable en el año, posición que no ocupaba desde diciembre de 2005.

En **América**, destacan los crecimientos de ingresos con clientes en México (+26% sobre los nueve primeros meses de 2007) y sobre todo en América del Sur (+58%). También sobresale el incremento del 205% en la actividad de *cross-border*, aprovechando el posicionamiento geográfico de Mercados Globales y la estrecha colaboración entre sus equipos.

Gestión de Activos

Esta unidad realiza el diseño y la gestión de los fondos de inversión y fondos de pensiones que son comercializados por las diferentes redes del Grupo. Integra tres tipos de actividades con objetivos diferenciados: la **gestión de activos tradicional** y la **gestión alternativa**, que trabajan en el desarrollo de su catálogo de productos para ofrecer la mejor oferta, y **Valanza**, la unidad de *private equity* del Grupo.

La compleja coyuntura de mercado ha provocado un descenso del patrimonio total gestionado hasta 53.330 millones de euros a 30-9-08, un 13,5% menos que un año antes, lo que afecta a la generación de comisiones y, por tanto, al margen ordinario de la unidad, que acumu-

la hasta septiembre 134 millones de euros, con un descenso interanual del 11,6%, y al beneficio atribuido, 59 millones de euros (-18,7%).

En **fondos de inversión** en España, a 30 de septiembre el Grupo gestiona un patrimonio de 37.236 millones de euros. De dicho importe, 35.511 millones corresponden a los fondos de inversión mobiliarios, con un descenso interanual del 16,6%, frente a la mayor caída histórica del sistema (-26,3%), lo que permite a BBVA lograr una cuota de mercado del 19,1%, con un aumento de 1,9 puntos porcentuales en los nueve primeros meses del año. La cuota de ingresos por comisiones respecto al total del sistema también se incrementa, situándose en el 19,4% con una mejora de 1,9 puntos en el acumulado del año.

El negocio de **pensiones** en España también se ve afectado por la evolución de los mercados, con lo que su patrimonio gestionado registra una disminución interanual del 3,1% hasta 16.093 millones de euros, de los que 9.208 millones corresponden a planes individuales y 6.885 millones a planes de empleo y asociados.

Gestión de Proyectos por Cuenta Propia

Esta unidad aporta diversificación a los negocios del área, con el objetivo de crear valor a medio y largo plazo a través de la gestión activa de la cartera de participaciones industriales, así como de los proyectos inmobiliarios por medio de la inmobiliaria Anida y el Proyecto Duch. Los fundamentos de gestión son la rentabilidad, rotación, liquidez y optimización del consumo de capital económico.

La cartera de **participaciones industriales** cuenta con unas plusvalías latentes de más de 250 millones de euros a 30-9-08. Durante el tercer trimestre se han vendido acciones de Gamesa, generando 78 millones de resultados por puesta en equivalencia y 13 millones de resultados por operaciones financieras.

El beneficio atribuido de la unidad asciende a 264 millones de euros en los nueve primeros meses de 2008, un 43,0% más que los 184 millones del mismo período del año anterior.

Asia

BBVA mantiene un preacuerdo para duplicar su participación en CITIC hasta aproximadamente un 10% de CNCB (China CITIC Bank) y un 30% de CIFH (CITIC International Financial Holdings, filial de Hong Kong), incrementando la presencia en los órganos de gobierno en ambas entidades. Durante el tercer trimestre, en el marco del desarrollo de la alianza estratégica, varias delegaciones de directivos de CNCB han visitado la sede de BBVA en Madrid, manteniendo reuniones de trabajo con ejecutivos de algunas de las principales áreas del Grupo, con el objetivo de intercambiar información y conocimiento sobre sus ámbitos de actuación y los principales proyectos.

Cuentas de resultados												
(Millones de euros)	México				Pro memoria:							
					Negocio bancario				Pensiones y Seguros			
	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	Enero-Sep. 07
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	2.794	6,2	15,4	2.630	2.790	6,1	15,2	2.631	4	125,0	144,4	2
Resultados por puesta en equivalencia	5	146,1	167,3	2	5	187,5	212,2	2	-	(66,2)	(63,2)	-
Comisiones netas	945	(4,6)	3,6	991	883	(6,6)	1,4	946	96	(6,0)	2,1	102
Actividad de seguros	261	12,1	21,8	232	-	-	-	-	214	16,4	26,5	184
MARGEN BÁSICO	4.004	3,9	12,8	3.855	3.678	2,8	11,7	3.578	315	9,0	18,4	288
Resultados de operaciones financieras	236	56,5	70,0	151	238	66,1	80,4	143	(2)	n.s.	n.s.	7
MARGEN ORDINARIO	4.240	5,9	15,0	4.005	3.916	5,2	14,3	3.722	312	5,6	14,7	296
Ventas netas de servicios no financieros	5	68,1	82,6	3	8	(1,6)	6,9	8	(3)	(42,3)	(37,3)	(5)
Gastos de personal y otros gastos generales de administración	(1.293)	(0,1)	8,5	(1.295)	(1.184)	(2,1)	6,4	(1.209)	(132)	(0,6)	7,9	(132)
Amortizaciones	(57)	(23,6)	(17,0)	(74)	(55)	(24,1)	(17,5)	(73)	(2)	(0,4)	8,2	(2)
Otros productos y cargas de explotación	(87)	(7,9)	0,1	(94)	(63)	4,4	13,4	(61)	16	13,9	23,8	14
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	2.809	10,4	19,9	2.545	2.622	9,8	19,3	2.388	192	12,5	22,2	171
Pérdidas por deterioro de activos	(766)	21,2	31,7	(632)	(766)	21,2	31,7	(632)	-	-	-	-
• Sanearios crediticios	(760)	22,1	32,6	(622)	(760)	22,1	32,6	(622)	-	-	-	-
• Otros saneamientos	(6)	(37,1)	(31,7)	(9)	(6)	(37,1)	(31,7)	(9)	-	-	-	-
Dotaciones a provisiones	(80)	n.s.	n.s.	56	(80)	n.s.	n.s.	56	-	-	-	-
Otras ganancias y pérdidas	44	n.s.	n.s.	-	45	n.s.	n.s.	(1)	-	n.s.	n.s.	1
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.007	2,0	10,8	1.969	1.821	0,6	9,3	1.811	192	11,6	21,3	172
Impuesto sobre beneficios	(475)	(11,5)	(3,9)	(537)	(422)	(14,2)	(6,9)	(492)	(55)	10,9	20,5	(50)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.532	7,0	16,3	1.432	1.400	6,1	15,3	1.319	137	12,0	21,6	122
Resultado atribuido a la minoría	(1)	(22,9)	(16,3)	(1)	-	(4,5)	3,7	(1)	-	(35,2)	(29,6)	(1)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	1.531	7,1	16,3	1.430	1.399	6,1	15,3	1.318	136	12,2	21,9	121

(1) A tipo de cambio constante.

Balances												
(Millones de euros)	México				Pro memoria:							
					Negocio bancario				Pensiones y Seguros			
	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07
Caja y depósitos en bancos centrales	5.637	10,4	12,0	5.107	5.637	10,4	12,0	5.107	-	(68,8)	(68,4)	-
Cartera de títulos	24.597	18,9	20,6	20.691	21.495	17,5	19,3	18.287	3.462	25,4	27,3	2.761
Inversiones crediticias	36.116	14,6	16,2	31.528	35.995	14,5	16,2	31.425	199	20,1	21,8	166
• Depósitos en entidades de crédito	4.689	32,5	34,5	3.538	4.689	32,5	34,5	3.538	79	24,0	25,8	63
• Crédito a la clientela neto	30.934	11,0	12,6	27.875	30.934	11,0	12,6	27.875	-	-	1,5	-
• Otros activos financieros	493	n.s.	n.s.	114	372	n.s.	n.s.	12	120	17,6	19,3	102
Posiciones inter-áreas activo	10	n.s.	n.s.	-	16	120,6	123,9	7	-	-	-	-
Activo material	823	3,9	5,4	792	817	3,7	5,2	788	6	36,9	38,9	4
Otros activos	1.840	(9,7)	(8,4)	2.037	1.629	7,7	9,3	1.513	138	187,5	191,7	48
TOTAL ACTIVO / PASIVO	69.023	14,7	16,4	60.155	65.590	14,8	16,5	57.128	3.805	27,7	29,6	2.979
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	14.843	13,5	15,2	13.078	14.843	13,5	15,2	13.078	-	-	-	-
Depósitos de la clientela	34.463	7,1	8,6	32.190	34.541	7,1	8,7	32.253	-	-	-	-
Débitos representados por valores negociables	3.490	102,3	105,3	1.726	3.490	102,3	105,3	1.726	-	-	-	-
Pasivos subordinados	1.641	(17,3)	(16,1)	1.983	1.546	4,2	5,7	1.484	-	-	-	-
Posiciones inter-áreas pasivo	-	(100,0)	(100,0)	6	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	11.668	52,6	54,9	7.644	8.499	60,0	62,4	5.312	3.554	30,6	32,5	2.721
Intereses minoritarios	1	(33,4)	(32,4)	1	1	18,1	19,8	-	-	n.s.	n.s.	-
Dotación de capital económico	2.917	(17,3)	(16,1)	3.526	2.669	(18,5)	(17,3)	3.274	251	(2,6)	(1,1)	257

(1) A tipo de cambio constante.

Indicadores relevantes de gestión												
(Millones de euros y porcentajes)	México				Pro memoria:							
	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	Negocio bancario				Pensiones y Seguros			
	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07
Inversión clientes ⁽²⁾	30.077	13,3	14,9	26.551	30.077	13,3	14,9	26.551	-	-	-	-
Depósitos de clientes ⁽³⁾	33.191	12,4	14,0	29.539	33.191	12,4	14,0	29.539	-	-	-	-
• Depósitos	26.853	11,2	12,8	24.156	26.853	11,2	12,8	24.156	-	-	-	-
• Cesiones temporales de activos	6.338	17,7	19,5	5.383	6.338	17,7	19,5	5.383	-	-	-	-
Recursos fuera de balance	21.632	9,3	10,9	19.796	12.543	14,7	16,4	10.935	9.089	2,6	4,1	8.861
• Fondos de inversión	12.543	14,7	16,4	10.935	12.543	14,7	16,4	10.935	-	-	-	-
• Fondos de pensiones	9.089	2,6	4,1	8.861	-	-	-	-	9.089	2,6	4,1	8.861
Otras colocaciones	3.429	(1,2)	0,2	3.471	3.429	(1,2)	0,2	3.471	-	-	-	-
Carteras de clientes	6.225	(5,3)	(3,9)	6.573	6.225	(5,3)	(3,9)	6.573	-	-	-	-
Activos ponderados por riesgo ⁽⁴⁾	36.459	(17,3)	(16,1)	44.073	33.367	(18,5)	(17,3)	40.927	3.133	(2,6)	(1,1)	3.216
Ratio de eficiencia (%)	30,5			32,3	30,2			32,4	42,5			45,5
Ratio de eficiencia con amortizaciones (%)	31,8			34,2	31,6			34,4	43,0			46,1
Tasa de morosidad (%)	2,75			2,32	2,75			2,32	-			-
Tasa de cobertura (%)	191			250	191			250	-			-

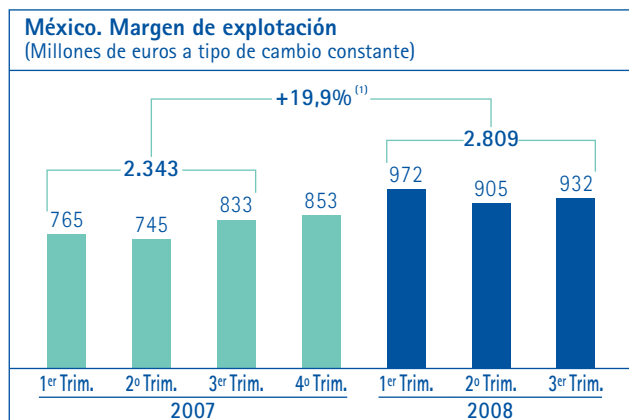
(1) A tipo de cambio constante. (2) Inversión bruta excluidos dudosos y la cartera hipotecaria histórica de Bancomer. (3) Excluidos depósitos y repos emitidos por Mercados Bancomer. (4) Según metodología CER.

Esta área engloba los negocios bancarios, de pensiones y seguros desarrollados en México por el Grupo Financiero BBVA Bancomer.

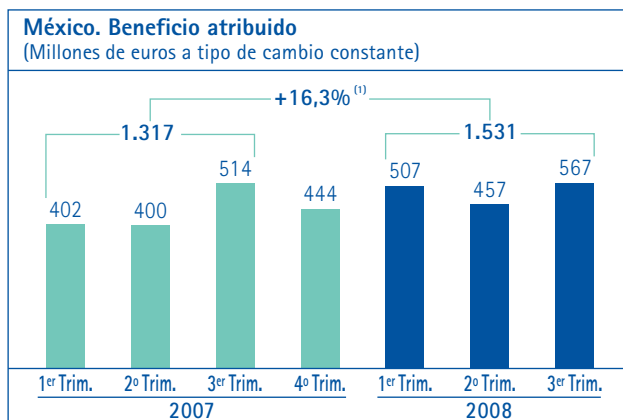
En el tercer trimestre del año, la **economía** ha mostrado una mayor moderación en su ritmo de crecimiento, influida por la menor expansión de la demanda externa vinculada a EEUU y por un menor impulso en el consumo interno. No obstante, el dinamismo de la inversión pública continuó siendo favorable y permitió que la demanda interna siguiera con la mayor aportación al crecimiento del producto interno bruto. Respecto a la evolución de los precios, aunque se mantienen las presiones por factores internacionales, como las materias primas, alimentos y energía, la inflación anual se ha situado en el 5,5% en septiembre, dentro del rango estimado por el Banco Central.

Por su parte, las variables financieras no se han abstraído del contexto global de mayor aversión al riesgo, lo que se ha traducido en incrementos en el diferencial de riesgo soberano de México. A pesar de ello, la solidez estructural ha permitido que dichas alzas sean inferiores a lo observado en otros países emergentes. El objetivo de tasa de interés interbancaria de referencia se situó en el 8,25% durante el tercer trimestre, 50 puntos básicos más que al cierre del trimestre previo, alza inducida por el Banco de México por los riesgos inflacionarios existentes en esas fechas.

El **tipo de cambio** se ha situado en 10,3 pesos por dólar en promedio durante el tercer trimestre, lo que supone una ligera apreciación respecto al segundo trimestre. Frente al euro, el peso mexicano se ha apreciado un 3,3% en el tercer trimestre, lo que



(1) A tipo de cambio corriente: +10,4%.



(1) A tipo de cambio corriente: +7,1%.

ha reducido el efecto tipo de cambio negativo sobre los estados financieros del área, que es del 1,5% en las magnitudes de balance (tipos de cambio finales de septiembre de 2008 y 2007) y del 7,9% en las de la cuenta de resultados (tipos de cambio medios de los nueve primeros meses). En los cuadros adjuntos se incluyen columnas con las tasas de variación interanual a **tipo de cambio constante**, y a ellas se refieren todos los comentarios que siguen, por ser más significativas de la evolución del negocio.

En los primeros nueve meses de 2008, México ha aportado al Grupo un **beneficio atribuido** de 1.531 millones de euros, que supone un aumento interanual del 16,3%. Los principales soportes de este resultado son los ingresos. Así, el margen de intermediación alcanza 2.794 millones, cifra un 15,4% superior a la del mismo período del año anterior debido a los mayores volúmenes de negocio y a la defensa de los diferenciales. Las comisiones y actividad de seguros suman 1.206 millones, con un crecimiento interanual del 7,1%, y los resultados de operaciones financieras 236 millones (+70,0%). Con todo ello, el margen ordinario se eleva a 4.240 millones (+15,0%). Los gastos generales de administración detraen 1.293 millones y aumentan en menor medida que los ingresos, un 8,5%, por lo que el ratio de eficiencia mejora hasta el 31,8% con amortizaciones (34,2% en enero-septiembre de 2007) y el **margen de explotación** asciende a 2.809 millones de euros, un 19,9% más que en los tres primeros trimestres del año anterior.

Los **saneamientos** crediticios totalizan 760 millones de euros, con un incremento del 32,6% explicado por el aumento de la inversión y el deterioro de la calidad crediticia de todo el sistema. La tasa de mora se sitúa en el 2,75% a 30 de septiembre de 2008, mientras que la tasa de cobertura permanece elevada, en el 191%.

Negocio bancario

La **inversión en clientes** registra un crecimiento interanual del 14,9% para alcanzar un total de 30.077 millones de euros al cierre del tercer trimestre de 2008. El crédito comercial, que incluye corporaciones, empresas medianas, gobierno y entidades financieras, se mantiene como el principal motor del incremento, registrando un saldo de 12.065 millones a 30 de septiembre de 2008, un 14,7% por encima de la cifra de hace un año. Dentro del mismo, destaca la financiación a empresas medianas, que crece un 31,1% interanual hasta 4.141 millones, seguida del crédito al sector público, que presenta un aumento del 31,3% hasta 1.942 millones. Por último, el crédito a grandes corporaciones, que se sitúa en 5.542 millones de euros, disminuye un 4,2% sobre el saldo a 30-9-07.

En el crédito a particulares destaca la evolución de la financiación a la vivienda, que repunta un 23,0% interanual (excluyendo saldos de cartera histórica), alcanzando 9.422 millones de euros al cierre de septiembre de 2008. Por su parte, la cartera de consumo, que incluye tarjetas de crédito y préstamos personales, de automóvil y nómina, totaliza 8.590 millones, un 7,6% más que en septiembre de 2007, reflejando la desaceleración del sector pero manteniendo aún el liderazgo en dicho segmento.

Con este comportamiento de las distintas modalidades, en la estructura de la cartera crediticia de BBVA Bancomer ganan peso los créditos comerciales, que representan el 40% del total, y la financiación a la vivienda, con más del 31%, en detrimento de la cartera de consumo, que reduce su peso a menos del 29%. En el mes de septiembre de 2008, Bancomer sigue siendo líder del mercado en todos los segmentos de crédito, con una cuota del 29,9% en cartera crediticia total (sin fideicomisos UDIS de vivienda).

Por su parte, los **recursos de clientes** (incluidos los depósitos, fondos y sociedades de inversión y otros productos de intermediación) ascienden a 49.162 millones de euros a 30 de septiembre de 2008, con un aumento interanual del 13,5%. Los recursos de bajo coste (cuentas a la vista y de ahorro) mantienen su dinamismo, aumentando un 15,1% en los últimos doce meses hasta 15.391 millones. También sobresale el desempeño de los recursos captados a través de los fondos de inversión, que alcanzan un saldo de 12.543 millones, un 16,4% superior al del 30-9-07, seguidos de la captación a plazo, que avanza un 12,4% hasta 8.612 millones.

De esta manera, la estructura de los recursos de clientes se mantiene estable, al representar las cuentas a la vista y de ahorro más del 31% del total, seguidas de las sociedades de inversión con un 25,5%, mientras que los recursos a plazo y otros productos de intermediación suponen un 37% y los depósitos en moneda extranjera el 6% restante. Al cierre del tercer trimestre del año 2008, Bancomer registra una cuota de mercado del 26,9% en la captación total, 1,6 puntos porcentuales más que un año antes.

El diferencial de clientela se mantiene en un nivel alto, con un 12,6% en el tercer trimestre de 2008, frente al 12,8% del trimestre precedente y al 12,3% del tercer trimestre de 2007, lo cual, unido a los antes mencionados crecimientos de los créditos y los recursos, permite que el **margen de intermediación** aumente un 15,2% interanual, hasta un importe de 2.790 millones de euros entre enero y septiembre de 2008. Agregando los 883 millones de ingresos por comisiones (+1,4% interanual), el **margen básico** alcanza 3.678 millones, un 11,7% más que en los nueve primeros meses de 2007. Con los 238 millones de

resultados de operaciones financieras, el **margen ordinario** asciende a un total de 3.916 millones de euros, con un incremento interanual del 14,3%.

Los **gastos generales de administración** mantienen la tendencia de desaceleración de los últimos trimestres, limitando su ritmo de variación al 6,4% respecto al período enero-septiembre de 2007.

Esta evolución de los ingresos y los gastos determina una nueva mejora en el ratio de **eficiencia**, que es del 31,6% en el acumulado a septiembre de 2008, frente al 34,4% del mismo período del año anterior. Asimismo, permite que el **margen de explotación** aumente un 19,3% interanual hasta 2.622 millones de euros.

En un contexto de deterioro de la calidad crediticia en toda la industria bancaria mexicana, Bancomer está mostrando un mejor comportamiento que el sector, con una **tasa de morosidad** del 2,75% en septiembre de 2008, frente al 2,32% de doce meses antes, y una tasa de cobertura que alcanza el 191%. Las dotaciones a saneamiento crediticio se sitúan en 760 millones.

De este modo, el **beneficio atribuido** asciende a 1.399 millones de euros en los primeros nueve meses de 2008, un 15,3% más que en el mismo período de 2007.

En el tercer trimestre, **Banca Comercial** ha abierto 11 nuevas oficinas, con lo cual se alcanza un total de 1.834 sucursales en toda la República Mexicana. Asimismo, destaca el aumento de más de 100.000 cuentas nómina, hasta alcanzar un *stock* superior a 6 millones de clientes en dicho segmento, así como el convenio con una de las principales marcas de cereales en México para promocionar *Winner Card*, que es una tarjeta de ahorro para el segmento de niños y jóvenes.

Banca Hipotecaria ha concedido hasta septiembre de 2008 más de 71.200 créditos para promotores de vivienda y más de 49.100 nuevas hipotecas para particulares, con lo que logra una cuota de mercado en número de nuevas hipotecas del 38,5% al mes de septiembre. Durante el tercer trimestre, la unidad ha lanzado el programa *Venta Remota*, el primer servicio de atención inmediata y asesoría especializada vía telefónica, que tiene la capacidad de autorizar créditos y canalizarlos a las sucursales para su formalización.

Como parte de la innovación en soluciones de pagos, **Banca de Empresas y Gobierno** ha lanzado la nueva oferta de *Multipagos Deslizado*, dirigida a empresas con diversos puntos de venta, con el propósito de facilitar el proceso de cobro al lograr la conciliación de pagos provenientes de distintos canales.

Durante el tercer trimestre, Bancomer se ha situado nuevamente como líder emisor del mercado doméstico con cuatro emisiones por un importe total de 8.430 millones de pesos, lo que representa el 20% del volumen total emitido en el mercado en dicho período.

Pensiones y Seguros

En los nueve primeros meses de 2008, el negocio de pensiones y seguros en México ha aportado en conjunto un beneficio atribuido de 136 millones, cifra superior en un 21,9% a la obtenida en el mismo período de 2007.

En el **negocio previsional**, el beneficio atribuido de la Afore Bancomer hasta septiembre ha sido de 27 millones de euros, importe ligeramente por debajo del correspondiente al mismo período de 2007 debido al efecto de la negativa evolución de los mercados financieros, tanto locales como internacionales, a lo largo de 2008. Excluido este impacto, el resto de líneas evoluciona favorablemente, gracias al avance de la actividad comercial, que ha permitido un incremento de la recaudación y del número de afiliados. Adicionalmente, la compañía sigue presentando una notable contención de sus gastos de explotación, que prácticamente repiten la cifra del año anterior.

En el **negocio asegurador**, Seguros Bancomer, Pensiones Bancomer y Preventis han obtenido un beneficio atribuido conjunto de 109 millones de euros, superior en un 31,1% al de enero-septiembre de 2007. Notable dinamismo de todas las líneas de negocio, en especial de los productos de bancaseguros y de ahorro, que queda de manifiesto en el crecimiento interanual del total de primas emitidas, en el que sigue destacando Seguros Bancomer, con un volumen comercializado de primas de 707 millones de euros hasta septiembre, un 40,6% más que en el mismo período de 2007. Adicionalmente, también contribuye la contenida evolución de la siniestralidad en las tres compañías.

Estados Unidos

Cuentas de resultados				
(Millones de euros)	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	Enero-Sep. 07
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	981	131,4	161,9	424
Resultados por puesta en equivalencia	-	-	-	-
Comisiones netas	401	151,9	185,1	159
Actividad de seguros	-	-	-	-
MARGEN BÁSICO	1.381	137,0	168,2	583
Resultados de operaciones financieras	99	n.s.	n.s.	18
MARGEN ORDINARIO	1.481	146,5	179,0	601
Ventas netas de servicios no financieros	-	(100,0)	(100,0)	-
Gastos de personal y otros gastos generales de administración	(785)	134,2	165,1	(335)
Amortizaciones	(177)	226,3	269,3	(54)
Otros productos y cargas de explotación	(2)	n.s.	n.s.	2
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	517	142,6	174,6	213
Pérdidas por deterioro de activos	(256)	n.s.	n.s.	(35)
• Saneamientos crediticios	(241)	n.s.	n.s.	(34)
• Otros saneamientos	(15)	n.s.	n.s.	(1)
Dotaciones a provisiones	5	n.s.	n.s.	-
Otras ganancias y pérdidas	6	22,1	38,2	5
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	272	47,7	67,2	184
Impuesto sobre beneficios	(87)	47,3	66,7	(59)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	184	47,9	67,4	125
Resultado atribuido a la minoría	-	n.s.	n.s.	-
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	184	47,9	67,4	125
PRO MEMORIA: RESULTADO ATRIBUIDO SIN AMORTIZACIÓN DE INTANGIBLES	262	80,0	103,8	145

Balances				
(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	30-09-07
Caja y depósitos en bancos centrales	508	23,3	24,3	412
Cartera de títulos	8.436	(1,5)	(0,6)	8.565
Inversiones crediticias	30.326	8,0	9,0	28.075
• Depósitos en entidades de crédito	312	(52,4)	(52,0)	656
• Crédito a la clientela neto	29.625	10,9	11,9	26.714
• Otros activos financieros	388	(44,9)	(44,5)	705
Posiciones inter-áreas activo	-	-	-	-
Activo material	740	(1,1)	(0,2)	748
Otros activos	1.375	26,9	28,0	1.083
TOTAL ACTIVO / PASIVO	41.383	6,4	7,4	38.883
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	6.656	18,2	19,3	5.629
Depósitos de la clientela	29.242	7,2	8,1	27.276
Débitos representados por valores negociables	561	(41,6)	(41,1)	962
Pasivos subordinados	1.047	(16,6)	(15,9)	1.256
Posiciones inter-áreas pasivo	-	(69,5)	(69,3)	1
Otros pasivos	2.205	1,9	2,8	2.162
Intereses minoritarios	-	(100,0)	(100,0)	19
Dotación de capital económico	1.672	6,0	6,9	1.577

Indicadores relevantes de gestión				
(Millones de euros y porcentajes)	30-09-08	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	30-09-07
Inversión clientes ⁽¹⁾	29.631	11,7	12,6	26.535
Depósitos de clientes ⁽²⁾	25.404	3,8	4,7	24.466
• Depósitos	25.045	3,9	4,8	24.115
• Cesiones temporales de activos	359	2,3	3,1	351
Recursos fuera de balance	-	-	-	-
• Fondos de inversión	-	-	-	-
• Fondos de pensiones	-	-	-	-
Otras colocaciones	-	-	-	-
Carteras de clientes	5.904	(14,9)	(14,2)	6.941
Activos ponderados por riesgo ⁽³⁾	20.897	6,0	6,9	19.719
ROE (%)	14,2			22,1
Ratio de eficiencia (%)	53,0			55,8
Ratio de eficiencia con amortizaciones (%)	65,0			64,8
Tasa de morosidad (%)	2,71			1,66
Tasa de cobertura (%)	73			109

(1) Inversión bruta excluidos dudosos. (2) Excluidos depósitos y repos emitidos por Mercados. (3) Según metodología CER.

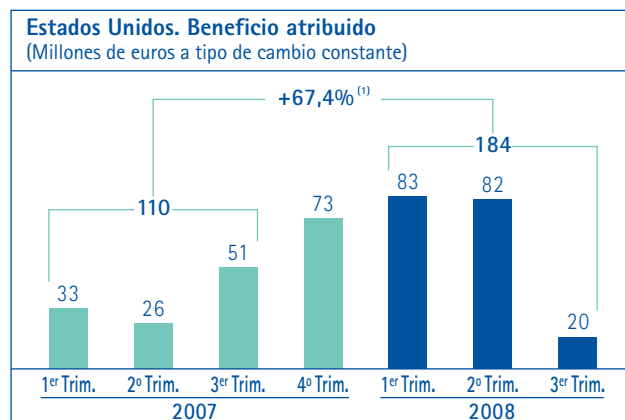
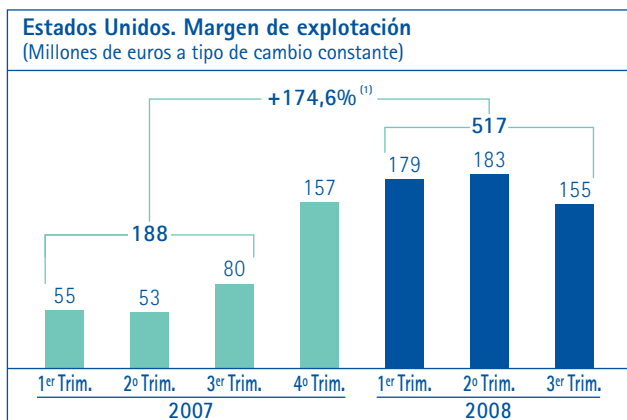
La **actividad económica** se debilitó en el tercer trimestre de 2008. El desempleo aumentó, el gasto en consumo se desaceleró y la construcción residencial sufrió un fuerte descenso y una caída adicional de los precios. El comercio internacional está teniendo una aportación positiva al crecimiento del PIB en los últimos meses, gracias a la subida de las exportaciones y la debilidad de las importaciones. La inflación disminuyó como consecuencia del descenso de los precios del petróleo y las materias primas, y la inflación subyacente permaneció contenida por la desaceleración de la actividad económica y la ausencia de presiones salariales, lo que redujo las expectativas de inflación a corto plazo.

En el **sector financiero** continuó la situación de estrés. Muchas entidades siguieron registrando fuertes pérdidas, lo que ha mermado su capacidad de prestar y de cubrir sus propias necesidades de financiación. Los inversores se mostraron reacios a asumir riesgo de crédito, situación que derivó en serias restricciones de liquidez y en fuertes descensos de valoración de los activos, sobre todo financieros.

En este contexto, la Reserva Federal ha continuado adoptando medidas destinadas a mejorar la liquidez de los mercados y, a la vista del considerable deterioro de las condiciones económicas y financieras, bajó su tipo de interés el 8 de octubre hasta el 1,50% desde el 2,0%.

El **tipo de cambio** del dólar frente al euro se apreció durante el trimestre, con lo que en los últimos doce meses se ha depreciado tan sólo en el 0,9%, si bien los tipos de cambio medios de enero-septiembre de 2008 mantienen una depreciación del 11,7% sobre el mismo período de 2007. En todos los comentarios que siguen, las tasas de variación interanual son a **tipos de cambio constantes**, por ser más representativas de la marcha del negocio.

Dado que la incorporación de Compass al Grupo se produjo en septiembre de 2007, las comparaciones interanuales de los saldos de actividad son ya homogéneas. Al cierre del trimestre, **BBVA USA** cuenta con una inversión crediticia de 29.631 millones de euros, superior en un 12,6% a la de un año antes (+18,1% en hipotecas



residenciales y +11,0% en préstamos comerciales), y unos depósitos de 25.404 millones (+4,7% interanual).

El margen de intermediación del **tercer trimestre** es de 331 millones de euros, similar al del segundo trimestre pero un 3,7% superior al del cuarto trimestre de 2007, y el margen ordinario se sitúa en 481 millones (-5,9% respecto al trimestre precedente y +0,3% sobre el último trimestre de 2007). Los gastos disminuyen un 1,5% respecto al segundo trimestre, con lo que el margen de explotación alcanza 155 millones de euros, un 15,2% por debajo del segundo trimestre pero muy similar al del cuarto trimestre de 2007. Los saneamientos crediticios ascienden a 128 millones, más del doble que en los trimestres anteriores, lo que limita el beneficio atribuido del trimestre a 20 millones de euros (45 millones excluyendo la amortización de activos intangibles).

En los **nueve primeros meses** de 2008, BBVA USA ha generado un margen de explotación de 517 millones de euros y un beneficio atribuido de 184 millones, que asciende a 262 millones excluyendo la amortización de intangibles.

Grupo bancario Compass

En el tercer trimestre ha continuado la **integración** de modelos, plataformas y sistemas bancarios en la nueva organización. Destacan la integración con éxito de Texas State Bank en la plataforma de Compass y el avance en la implantación de la marca BBVA Compass, que combina reconocimiento local y prestigio internacional.

BBVA Compass cierra septiembre con unos créditos de 26.579 millones de euros, un 13,9% más que a 30-9-07. Las hipotecas residenciales crecen un 25,6%, los préstamos comerciales un 11,0% y las líneas y préstamos al consumo con garantía hipotecaria un 21,6%. Los depósitos de clientes ascienden a 23.937 millones (+4,7% interanual).

La unidad de **Corporate Banking** registra un crecimiento de la inversión del 6,7% en el tercer trimestre, destacando la financiación al sector público y al energético. Se sigue implementando la nueva estrategia, que supone un menor peso de los préstamos hipotecarios para diversificar la inversión e incidir más en los sectores industrial y comercial. La unidad registra además altos ingresos por ventas de renta fija y de derivados de tipos de interés.

Community Banking ha seguido impulsando la venta cruzada en los mercados del antiguo Texas State Bank, especialmente en derivados de tipos de interés, hipotecas y productos de seguros. Asimismo, mantiene la prioridad en las modalidades de crédito con desgravación fiscal.

Retail Banking ha registrado un fuerte crecimiento de cuentas de particulares en el trimestre, con casi 20.000 altas, de las que cerca de la mitad corresponden a clientes con saldos elevados. Destacan también los préstamos al consumo con garantía hipotecaria (+6,0% en el trimestre).

Wealth Management ha aumentado la inversión crediticia en un 7,4% y los recursos de clientes en un 13,0% respecto a junio, y se ha beneficiado de la integración en el mercado texano. La gestión del negocio de clientes de Texas State Bank reforzará los beneficios del próximo año.

En el **tercer trimestre**, **BBVA Compass** ha generado un margen financiero de 301 millones de euros, plano respecto al segundo trimestre y un 4,0% superior al del cuarto trimestre de 2007. El margen ordinario es de 438 millones, un 5,2% menos que en el segundo trimestre, principalmente debido a unos menores ingresos de valores, pero un 2,5% superior al del último trimestre de 2007. La prioridad concedida al control de costes hace que los gastos disminuyan un 1,1% sobre el trimestre precedente. El margen de explotación se sitúa en 139 millones, con descensos del 13,5% respecto al segundo trimestre y del 3,2% respecto al cuarto trimestre de 2007.

Las provisiones por saneamiento crediticio han protagonizado la actividad de los bancos de EEUU durante el trimestre, y Compass no ha sido la excepción, dotando 119 millones, más del doble que en el trimestre anterior. Sin embargo, los riesgos dudosos, 718 millones de euros a 30-9-08, aumentan en menor medida, un 17,8% sobre la cifra del 30-6-08. Siguiendo con su estrategia conservadora, el equipo directivo de la unidad ha decidido realizar estas provisiones en vista del continuo deterioro económico en Estados Unidos. Con ello, el beneficio atribuido del trimestre es de 15 millones de euros, si bien, excluyendo la amortización de activos intangibles, la cifra aumenta hasta 40 millones.

En el **acumulado** hasta septiembre de 2008, BBVA Compass ha aportado un margen de explotación de 462 millones de euros y un beneficio atribuido de 164 millones, que se eleva a 242 millones sin la amortización de intangibles.

Otras unidades

A 30 de septiembre de 2008, **BBVA Puerto Rico** cuenta con una inversión crediticia de 2.999 millones de euros, que supone un aumento interanual del 1,7%, y unos recursos de clientes de 1.383 millones (+5,1%). El margen ordinario de los nueve primeros meses de 2008 aumenta un 10,6% interanual hasta 112 millones, mientras que los gastos sólo suben un 2,2%, lo que mejora el ratio de eficiencia e impulsa el margen de explotación en un 19,2%, hasta 53 millones. El beneficio atribuido alcanza 20 millones de euros (+14,7%).

BTS ha tramitado 7,2 millones de transferencias durante el tercer trimestre (5,7 millones para México y 1,5 millones para otros países), un 3,5% más que en el mismo período de 2007. El beneficio atribuido acumulado es de 7 millones de euros, un 23,6% interanual menos, ya que la fuerte competencia sigue ejerciendo presión sobre los márgenes. **BBVA Bancomer USA** ha aumentado sus depósitos un 24,3% respecto a septiembre de 2007 y ha abierto 5.000 nuevas cuentas en el tercer trimestre, además de tramitar más de 120.000 transferencias.

Cuentas de resultados

(Millones de euros)	América del Sur				Pro memoria:							
					Negocios bancarios				Pensiones y Seguros			
	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	Enero-Sep. 07
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1.498	25,6	34,3	1.192	1.487	25,2	33,9	1.188	11	68,9	86,6	7
Resultados por puesta en equivalencia	2	74,0	82,6	1	1	(19,5)	(15,7)	1	1	n.s.	n.s.	-
Comisiones netas	679	(0,7)	5,8	683	400	3,7	11,3	386	193	(3,8)	0,6	200
Actividad de seguros	5	n.s.	n.s.	(26)	-	n.s.	n.s.	-	93	21,4	36,2	76
MARGEN BÁSICO	2.184	18,0	26,2	1.851	1.889	19,9	28,3	1.575	297	5,1	12,1	283
Resultados de operaciones financieras	145	(15,1)	(9,1)	171	173	29,8	40,4	133	(28)	n.s.	n.s.	38
MARGEN ORDINARIO	2.329	15,2	23,2	2.022	2.061	20,7	29,2	1.708	270	(15,9)	(10,6)	321
Ventas netas de servicios no financieros	1	n.s.	n.s.	-	-	(100,0)	(100,0)	-	1	n.s.	n.s.	-
Gastos de personal y otros gastos												
generales de administración	(951)	10,4	17,8	(861)	(751)	12,1	19,8	(671)	(179)	1,4	8,1	(176)
Amortizaciones	(75)	13,7	20,8	(66)	(67)	8,9	15,9	(62)	(8)	79,9	87,7	(4)
Otros productos y cargas de explotación	(33)	5,6	14,8	(31)	(36)	7,9	16,6	(33)	6	19,4	22,5	5
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1.271	19,5	28,1	1.063	1.207	28,0	37,3	943	90	(37,9)	(34,1)	145
Pérdidas por deterioro de activos	(213)	41,5	48,7	(150)	(213)	41,5	48,7	(150)	-	-	-	-
• Saneamientos crediticios	(210)	45,5	52,9	(144)	(210)	45,5	52,9	(144)	-	-	-	-
• Otros saneamientos	(3)	(54,3)	(52,3)	(6)	(3)	(54,3)	(52,3)	(6)	-	-	-	-
Dotaciones a provisiones	(7)	(52,0)	(47,4)	(15)	(4)	(80,8)	(79,0)	(18)	(4)	n.s.	n.s.	4
Otras ganancias y pérdidas	(10)	(32,2)	(28,9)	(15)	(10)	(25,7)	(23,3)	(14)	4	n.s.	n.s.	(2)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.040	17,8	26,8	883	980	28,9	38,8	760	90	(38,7)	(35,1)	147
Impuesto sobre beneficios	(247)	42,3	51,8	(173)	(225)	54,4	64,4	(146)	(30)	(14,1)	(9,1)	(35)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	794	11,8	20,6	710	755	22,9	32,7	614	60	(46,5)	(43,2)	112
Resultado atribuido a la minoría	(255)	17,3	27,3	(217)	(242)	29,3	41,0	(187)	(14)	(55,7)	(53,3)	(31)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	539	9,4	17,7	492	514	20,1	29,1	428	46	(43,0)	(39,4)	81

(1) A tipo de cambio constante.

Balances

(Millones de euros)	América del Sur				Pro memoria:							
					Negocios bancarios				Pensiones y Seguros			
	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07
Caja y depósitos en bancos centrales	4.961	65,0	64,8	3.007	4.961	65,0	64,8	3.007	-	(36,6)	(33,3)	-
Cartera de títulos	5.073	20,9	24,5	4.196	4.172	22,6	25,9	3.403	1.113	12,3	17,3	991
Inversiones crediticias	27.553	17,4	20,9	23.471	26.883	17,0	20,6	22.973	777	32,7	36,6	585
• Depósitos en entidades de crédito	2.922	10,3	11,7	2.649	2.523	6,1	7,0	2.378	465	50,8	58,1	308
• Crédito a la clientela neto	23.931	18,2	22,1	20.246	23.722	18,1	22,1	20.082	216	14,2	13,6	189
• Otros activos financieros	700	21,6	24,7	576	637	24,3	27,5	513	97	9,5	13,3	88
Posiciones inter-áreas activo	-	-	-	-	6	(44,0)	(43,9)	11	-	-	-	-
Activo material	470	(0,5)	2,6	472	399	0,1	2,9	398	71	(3,6)	1,3	74
Otros activos	1.824	(7,0)	(4,5)	1.962	1.185	20,2	26,2	985	169	(10,8)	(7,9)	190
TOTAL ACTIVO / PASIVO	39.881	20,5	23,7	33.108	37.605	22,2	25,5	30.777	2.131	15,8	20,2	1.840
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	3.458	53,5	57,5	2.253	3.452	54,5	58,6	2.233	14	(68,3)	(66,5)	44
Depósitos de la clientela	26.785	15,8	18,8	23.137	26.853	15,9	18,9	23.175	-	-	-	-
Débitos representados por valores negociables	1.100	82,3	95,1	603	1.100	82,3	95,1	603	-	-	-	-
Pasivos subordinados	1.124	(14,6)	(12,4)	1.317	647	24,7	33,4	519	-	-	-	-
Posiciones inter-áreas pasivo	25	75,1	74,9	14	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	4.774	43,2	47,6	3.333	3.528	63,1	68,1	2.163	1.536	7,9	11,6	1.424
Intereses minoritarios	617	26,4	28,1	488	545	28,2	28,5	425	61	(3,9)	4,4	64
Dotación de capital económico	1.998	1,8	4,6	1.963	1.480	(10,7)	(8,5)	1.658	519	68,5	75,8	308

(1) A tipo de cambio constante.

Indicadores relevantes de gestión												
(Millones de euros y porcentajes)	América del Sur				Pro memoria:							
					Negocios bancarios				Pensiones y Seguros			
	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07	30-09-08	Δ%	Δ% ⁽¹⁾	30-09-07
Inversión clientes ⁽²⁾	24.116	17,8	21,7	20.475	24.116	17,8	21,7	20.475	-	-	-	-
Depósitos de clientes ⁽³⁾	28.176	15,5	18,7	24.404	28.176	15,5	18,7	24.404	-	-	-	-
• Depósitos	27.761	17,9	21,3	23.539	27.761	17,9	21,3	23.539	-	-	-	-
• Cesiones temporales de activos	416	(51,9)	(51,5)	865	416	(51,9)	(51,5)	865	-	-	-	-
Recursos fuera de balance	33.360	(8,5)	(3,2)	36.472	1.516	(12,3)	(9,9)	1.730	31.843	(8,3)	(2,9)	34.743
• Fondos de inversión	1.516	(12,3)	(9,9)	1.730	1.516	(12,3)	(9,9)	1.730	-	-	-	-
• Fondos de pensiones	31.843	(8,3)	(2,9)	34.743	-	-	-	-	31.843	(8,3)	(2,9)	34.743
Carteras de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos ponderados por riesgo ⁽⁴⁾	24.972	1,8	4,6	24.534	18.503	(10,7)	(8,5)	20.728	6.489	68,5	75,8	3.852
ROE (%)	37,7			35,3	45,7			36,5	15,1			36,1
Ratio de eficiencia (%)	40,8			42,6	36,5			39,3	65,9			54,8
Ratio de eficiencia con amortizaciones (%)	44,0			45,9	39,7			42,9	68,8			56,2
Tasa de morosidad (%)	2,05			2,44	2,06			2,46	-			-
Tasa de cobertura (%)	146			132	146			132	-			-

(1) A tipo de cambio constante. (2) Inversión bruta excluidos dudosos. (3) Incluye valores negociables. (4) Según metodología CER.

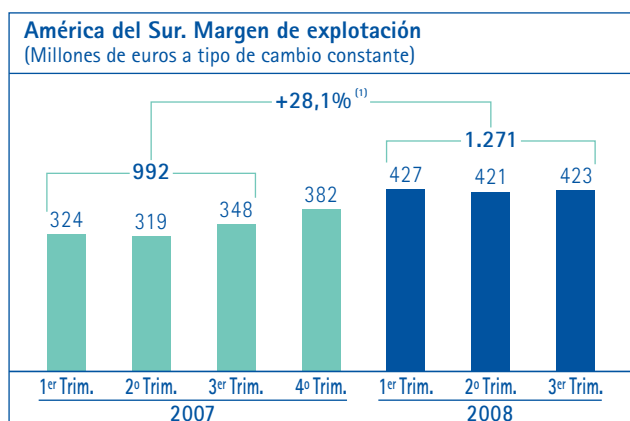
El área de América del Sur gestiona los negocios bancarios, de pensiones y de seguros desarrollados por el Grupo BBVA en esta zona.

En el tercer trimestre de 2008, a pesar de que la región parece haber moderado algo su ritmo de crecimiento respecto a trimestres anteriores, la **situación económica** sigue siendo positiva, sin que se adviertan efectos negativos de las turbulencias de los mercados financieros. Varios elementos explican esto. Por un lado, el efecto del descenso de la actividad en Estados Unidos se está compensando con un mayor dinamismo comercial con otras regiones, en especial con Asia, lo que, unido a precios relativamente elevados de las materias primas, permite que el sector exterior siga manteniendo una aportación netamente positiva. Además, la demanda interna de los países también está evolucionando muy favorablemente, aunque la tendencia al alza de los tipos de interés en los últimos meses está limitando algo su avance. Dicho aumento de los tipos de interés viene motivado fundamentalmente por el repunte de los índices de inflación, que

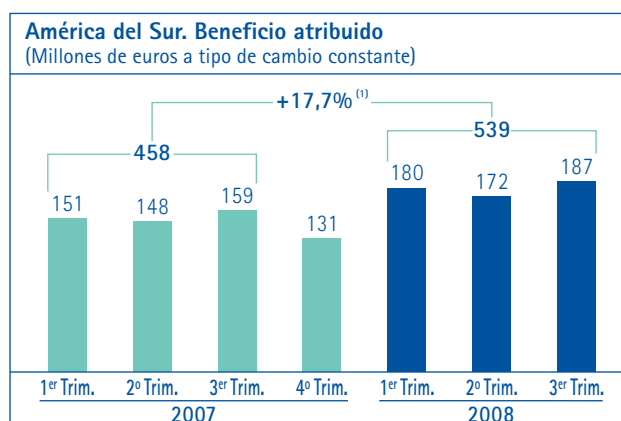
está provocando un endurecimiento de la política monetaria de los bancos centrales.

A diferencia de períodos anteriores, en el tercer trimestre las **divisas** suramericanas se han depreciado frente al dólar estadounidense, pero en su mayoría han recuperado terreno frente al euro, lo que ha atenuado el efecto tipo de cambio negativo en los estados financieros del área. En los cuadros adjuntos se incluyen columnas con las variaciones interanuales a **tipo de cambio constante**, a las que se refieren todos los comentarios que siguen, salvo que se indique lo contrario, por ser más representativas de la marcha del negocio.

Dentro del favorable contexto económico, los sistemas financieros de la región siguen mostrando tasas de incremento de actividad significativas, especialmente por el lado del crédito, a pesar de que el alza de tipos de interés está desacelerando el avance de las modalidades minoristas, sin que de momento se adviertan



(1) A tipo de cambio corriente: +19,5%.



(1) A tipo de cambio corriente: +9,4%.

signos preocupantes de repunte de morosidad. La evolución del **área de América del Sur de BBVA** en este escenario sigue siendo muy positiva en todas sus unidades, habiéndose generado en los nueve primeros meses del año un **beneficio atribuido** de 539 millones de euros, lo que supone un aumento interanual del 17,7% (o del 9,4% utilizando tipos de cambio corrientes). Este beneficio se traduce en una rentabilidad sobre fondos propios (ROE) del 37,7%, frente al 35,3% del mismo período de 2007.

El motor de la cuenta de resultados del área siguen siendo los ingresos, destacando el **margen de intermediación**, que acumula 1.498 millones de euros entre enero y septiembre, con un incremento interanual del 34,3%. En este elevado crecimiento influye decisivamente la mayor actividad y la política de defensa de diferenciales aplicada por todas las unidades. A 30-9-08, la **inversión crediticia** gestionada es de 24.116 millones de euros, un 21,7% más que doce meses atrás. Los créditos al consumo y tarjetas aumentan un 30,3% y los créditos a empresas un 19,4%, ritmos algo más contenidos que en trimestres anteriores, mientras que los créditos hipotecarios mantienen un avance similar (22,1%). Por su parte, los **recursos de clientes** de los bancos (incluyendo los fondos de inversión) cierran septiembre en 29.692 millones de euros (+16,8% interanual), incluidas las cuentas a la vista y ahorro, que crecen un 13,2% a pesar del efecto desincentivador que supone el alza de los tipos de interés. Adicionalmente, el patrimonio administrado por las **gestoras de pensiones** llega a 31.843 millones, un 2,9% menos que a 30-9-07 por la negativa evolución de los mercados financieros.

Positivo comportamiento también de las **comisiones** y los ingresos por **actividad de seguros**, que conjuntamente han generado 684 millones de euros, cifra superior en un 11,3% a la de los tres primeros trimestres de 2007, a pesar del moderado avance de las comisiones más vinculadas con los mercados (valores, fondos de inversión y pensiones). Los **resultados de operaciones financieras** alcanzan 145 millones, un 9,1% menos que en el período enero-septiembre de 2007, que incluía la plusvalía por la venta de activos públicos en Argentina. Esta buena evolución de las principales líneas de ingresos determina un **margen ordinario** de 2.329 millones de euros (+23,2%).

La tendencia al alza de la inflación en toda la región y la expansión comercial, con ampliación de la red de puntos de venta de algunas unidades, explican el aumento interanual del 17,8% de los **gastos generales de administración**. Como esta tasa es inferior a la de los ingresos, el **ratio de eficiencia** ha continuado mejorando, llegando al 44,0% con amortizaciones (frente al 45,9% de los nueve primeros meses de 2007), y el **margen de explotación** ha crecido un 28,1% interanual, hasta 1.271 millones de euros.

La **tasa de morosidad** se ha mantenido en un nivel contenido (2,05%, frente al 2,44% de septiembre de 2007), gracias a la

rigurosa gestión de admisión del riesgo y a la activa política recuperatoria aplicada por todas las unidades. No obstante, el fuerte avance de la inversión en los últimos ejercicios y el cambio de *mix* de los créditos suponen un incremento del saneamiento crediticio del 52,9%, favoreciendo que el nivel de **cobertura** de la morosidad alcance el 146% a 30-9-08, superando el 132% existente doce meses atrás.

Negocios bancarios

En el período enero-septiembre de 2008, el beneficio atribuido aportado por el negocio bancario del área ha sido de 514 millones de euros, superior en un 29,1% al del mismo período de 2007. Se indica a continuación lo más destacado de las diferentes entidades.

En Argentina, el beneficio atribuido de **BBVA Banco Francés** en los nueve primeros meses del año ha sido de 106 millones de euros, con un descenso interanual del 5,5% debido a las altas plusvalías por venta de activos públicos obtenidas a principios de 2007. Muy buen comportamiento del margen de intermediación, que alcanza 200 millones (+31,2%), apoyado por los aumentos de la inversión crediticia (+18,2%), especialmente de las modalidades de particulares, y del pasivo transaccional (+15,7%), a pesar de las tensiones de liquidez observadas en el sistema en algunos momentos del tercer trimestre. Las comisiones también muestran una evolución muy favorable (+23,5%), mientras que los gastos de administración siguen impulsados al alza por los costes del Plan de Bancarización y por el nivel de inflación del país. Las reducidas necesidades de dotación y una activa gestión de las recuperaciones explican el escaso volumen de saneamiento.

La actividad está evolucionando muy favorablemente en **BBVA Chile**, tanto en la red del banco como en Forum, con crecimientos interanuales del 15,3% en la inversión crediticia, destacando los créditos al consumo y tarjetas y la recuperación del ritmo de las hipotecas, y del 14,6% en recursos. Ello impulsa el margen de intermediación (+25,3%), lo que, unido a la contención de los gastos (+11,8%), permite que el margen de explotación llegue a 116 millones de euros, un 47,7% más que en los tres primeros trimestres de 2007. Los saneamientos se mantienen moderados y el beneficio atribuido aumenta un 47,2% interanual hasta 47 millones.

BBVA Colombia ha aportado un beneficio atribuido de 109 millones de euros entre enero y septiembre, un 20,5% más que en el mismo período de 2007. Este buen comportamiento se debe especialmente al incremento del margen financiero, que crece un 28,9% interanual gracias a la mayor actividad, especialmente del negocio minorista, aunque también las modalidades de empresas

muestran una notable evolución. También influye positivamente la moderación de los gastos de administración (+6,3%), a pesar del repunte de la inflación en el país. El margen de explotación alcanza 241 millones (+40,4% interanual).

BBVA Banco Continental de Perú ha generado un beneficio atribuido de 61 millones de euros, un 41,7% más que en los tres primeros trimestres de 2007. Como en las entidades anteriores, la clave está en los ingresos, especialmente el margen de intermediación (+22,3%), muy favorecido por el crecimiento del negocio (+23,2% los créditos y +26,0% los recursos), tanto en los productos minoristas como en los de empresas. Aunque los gastos de administración están afectados al alza por los costes derivados del Plan de Bancarización y el repunte de la inflación, el ratio de eficiencia sigue mejorando (31,4%, frente al 34,6% de enero-septiembre del año anterior) y el margen de explotación aumenta un 33,1% hasta 230 millones de euros.

En Venezuela, **BBVA Banco Provincial** ha obtenido un beneficio atribuido acumulado de 143 millones de euros, lo que supone un avance interanual del 66,6%. Este elevado incremento nace en el margen de intermediación, que supera en un 50,6% el de los primeros nueve meses de 2007, influido positivamente por la tendencia favorable de la actividad (aunque más moderada que en trimestres previos) y por la defensa de los diferenciales, aunque negativamente por los cambios en la normativa legal de tasas realizados en el trimestre. Con un buen comportamiento también del resto de ingresos (comisiones y resultados por operaciones financieras) y un incremento de los gastos inferior a la tasa de inflación del país, el margen de explotación acumula 402 millones de euros, tras crecer un 60,5% interanual.

En el resto de bancos, **BBVA Panamá** ha generado hasta septiembre un beneficio atribuido de 21 millones de euros (+33,0% interanual), **BBVA Paraguay** 18 millones (+29,4%) y **BBVA Uruguay** 9 millones (+83,0%).

Pensiones y Seguros

Los negocios de pensiones y seguros de América del Sur han aportado un beneficio atribuido conjunto de 46 millones de euros en los tres primeros trimestres de 2008, un 39,4% inferior al del mismo período del año anterior, de los que 15 millones corresponden al **negocio previsional** (-73,1%) y 31 millones al **negocio asegurador** (+62,1%). Se indica a continuación la evolución de las principales entidades.

En Chile, la **AFP Provida** ha seguido aumentando su actividad comercial, como lo demuestra su recaudación acumulada a septiembre (+11,8% interanual). Sin embargo, la alta volatilidad de los mercados financieros internacionales a lo largo del año ha impedido que este avance tenga un reflejo completo sobre el patrimonio gestionado, que disminuye un 6,8%, y sobre el beneficio atribuido (8 millones de euros).

En Argentina, el **Grupo Consolidar** (que incluye tanto la AFJP como las compañías de seguros) ha generado un beneficio atribuido de 20 millones de euros en los nueve meses (que corresponde en su práctica totalidad a seguros), superando en un 3,7% la cifra del mismo período de 2007. La clave de este avance está, como en trimestres anteriores, en la mayor actividad comercial tanto en el negocio de seguros (las primas emitidas crecen interanualmente un 10,9%) como en la AFJP, cuyo patrimonio gestionado aumenta un 1,4% respecto al del 30-9-07 a pesar del impacto de los mercados.

En el resto de compañías, destaca el beneficio atribuido aportado por la **AFP Horizonte** de Colombia, 5 millones de euros, y la **AFP Horizonte** de Perú, 2 millones. En ambos casos, también la evolución de los mercados ha tenido un efecto claramente negativo.

América del Sur. Información por países (negocio bancario, pensiones y seguros)

(Millones de euros)	Margen de explotación				Beneficio atribuido			
	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	Enero-Sep. 07	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	Enero-Sep. 07
Argentina	192	(10,4)	1,9	214	126	(15,7)	(4,2)	149
Chile	139	(9,4)	(6,2)	153	62	(10,1)	(6,9)	69
Colombia	257	36,9	37,2	188	113	10,9	11,2	102
Panamá	26	1,5	14,9	26	21	17,5	33,0	18
Paraguay	23	52,9	44,0	15	18	37,3	29,4	13
Perú	236	24,5	27,4	190	63	22,3	25,1	52
Uruguay	6	2,7	(2,4)	6	9	92,7	83,0	5
Venezuela	415	42,4	61,0	292	148	47,8	67,1	100
Otros países ⁽¹⁾	(24)	19,8	16,3	(20)	(20)	40,9	37,8	(14)
TOTAL	1.271	19,5	28,1	1.063	539	9,4	17,7	492

(1) Bolivia, Ecuador y República Dominicana. Adicionalmente, incluye eliminaciones y otras imputaciones.

Cuentas de resultados

(Millones de euros)	Enero-Sep. 08	Δ%	Enero-Sep. 07
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	(533)	39,3	(382)
Resultados por puesta en equivalencia	(3)	42,8	(2)
Comisiones netas	(18)	n.s.	27
Actividad de seguros	(34)	60,7	(21)
MARGEN BÁSICO	(589)	55,4	(379)
Resultados de operaciones financieras	304	(1,1)	308
MARGEN ORDINARIO	(284)	299,4	(71)
Ventas netas de servicios no financieros	(15)	n.s.	(2)
Gastos de personal y otros gastos generales de administración	(486)	16,3	(418)
Amortizaciones	(116)	8,5	(107)
Otros productos y cargas de explotación	(21)	91,9	(11)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	(922)	51,3	(609)
Pérdidas por deterioro de activos	(57)	137,5	(24)
• Saneamientos crediticios	7	n.s.	(24)
• Otros saneamientos	(64)	n.s.	(0)
Dotaciones a provisiones	(36)	(83,6)	(217)
Otras ganancias y pérdidas	18	112,3	9
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(997)	18,4	(842)
Impuesto sobre beneficios	363	11,1	327
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	(634)	22,9	(516)
Resultado atribuido a la minoría	(7)	n.s.	0
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO (sin singulares)	(641)	24,4	(515)
Neto de resultados de operaciones singulares ⁽¹⁾	180	(77,3)	794
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	(461)	n.s.	279

(1) En 2008, plusvalías de Bradesco y dotaciones extraordinarias por prejubilaciones. En 2007, plusvalías de Iberdrola, plusvalías de venta de inmuebles y dotación a Fundación BBVA para las Microfinanzas.

Balances

(Millones de euros)	30-09-08	Δ%	30-09-07
Caja y depósitos en bancos centrales	5.861	(2,9)	6.038
Cartera de títulos	18.122	6,2	17.060
Inversiones crediticias	3.074	(46,3)	5.720
• Depósitos en entidades de crédito	2.088	(36,3)	3.277
• Crédito a la clientela neto	554	(43,7)	984
• Otros activos financieros	432	(70,4)	1.458
Posiciones inter-áreas activo	(7.540)	22,9	(6.137)
Activo material	1.847	7,2	1.723
Otros activos	10.159	-	10.162
TOTAL ACTIVO / PASIVO	31.523	(8,8)	34.566
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	11.143	151,8	4.425
Depósitos de la clientela	15.260	(26,4)	20.720
Débitos representados por valores negociables	76.040	4,3	72.899
Pasivos subordinados	5.597	(2,5)	5.742
Posiciones inter-áreas pasivo	(82.545)	3,7	(79.615)
Otros pasivos	49	(98,7)	3.794
Intereses minoritarios	329	9,1	301
Ajustes por valoración	(246)	n.s.	2.701
Capital y reservas	23.297	14,3	20.388
Dotación de capital económico	(17.400)	3,6	(16.788)

Esta área incluye los resultados de las unidades de Gestión Financiera y Participaciones Industriales y Financieras, así como los costes de las unidades centrales con una función estrictamente corporativa y determinadas dotaciones a provisiones, como las correspondientes a prejubilaciones, y aquellas otras también de carácter corporativo.

El margen de intermediación de los nueve primeros meses del año continúa afectado en su comparación interanual por el aumento del coste de la financiación mayorista y por la financiación de la compra de Compass, lo que incide sobre el **margen de explotación**, que es de -922 millones de euros, frente a los -609 millones del mismo período de 2007.

El beneficio atribuido sin singulares se sitúa en -641 millones de euros, frente a los -515 millones de los tres primeros trimestres de 2007. Los **resultados de carácter singular** en 2008 son: la plusvalía por la venta de la participación en Bradesco en el primer trimestre (509 millones) menos las dotaciones por prejubilaciones de carácter extraordinario derivadas del plan de transformación del área de España y Portugal en el segundo trimestre (329 millones), lo que supone un total de 180 millones netos de impuestos. Sin embargo, hasta septiembre de 2007 supusieron 794 millones de euros, procedentes de las plusvalías por las ventas de la participación en Iberdrola y de inmuebles menos el cargo por las dotaciones a la Fundación BBVA para las Microfinanzas. Incluyendo estos resultados singulares, el **resultado atribuido** del área totaliza -461 millones de euros en el período enero-septiembre de 2008, frente a los +279 millones del período equivalente del año anterior.

Gestión Financiera

La unidad de Gestión Financiera, a través del Comité de Activos y Pasivos (COAP), gestiona las posiciones estructurales de tipo de interés y de tipo de cambio, la liquidez global y los recursos propios del Grupo.

La gestión de la **liquidez estructural** tiene por objetivo financiar el crecimiento recurrente del negocio bancario en condiciones adecuadas de plazo y coste, a través de una amplia gama de instrumentos de financiación que permiten acceder a un gran número de fuentes de financiación alternativa. Asimismo, el Grupo fomenta la autonomía financiera de sus filiales en América. Durante el tercer trimestre de 2008 se ha mantenido un entorno marcado por la fuerte volatilidad de los mercados mayoristas y la tensión de los mercados interbancarios. Esta situación de estrés se ha hecho máxima con el *default* de

Lehman Brothers y la extensión de la crisis a la banca europea. La acertada intervención de los bancos centrales y gobiernos ha permitido dar una cierta calma a los mercados en los primeros días de octubre, si bien la liquidez continúa centrada en el corto plazo. En este período, BBVA ha mantenido una sólida posición de liquidez que le ha permitido estar fuera de los mercados de financiación a medio y largo plazo y con un recurso limitado al Banco Central Europeo. Para el último trimestre del ejercicio 2008, los vencimientos de financiación mayorista son mínimos, y las actuales y potenciales fuentes generadoras de liquidez superan ampliamente los drenajes esperados en los próximos trimestres.

La **gestión de capital** en el Grupo BBVA persigue el cumplimiento de un doble objetivo: mantener un nivel de capitalización acorde con los objetivos de negocio en todos los países en los que opera y, al mismo tiempo, maximizar la rentabilidad de los recursos de los accionistas a través de la asignación eficiente del capital a los distintos negocios, de la gestión activa del balance y de la utilización, en las proporciones adecuadas, de los distintos instrumentos que forman la base de recursos propios: acciones, participaciones preferentes y deuda subordinada. Los actuales niveles de capitalización permiten el adecuado cumplimiento de estos objetivos.

La gestión del **riesgo de tipo de cambio** de las inversiones de BBVA a largo plazo, derivado fundamentalmente de sus franquicias en América, tiene como objetivo preservar los ratios de capital del Grupo y otorgar estabilidad a la cuenta de resultados, controlando a su vez los impactos en reservas y los costes de esta gestión de riesgos. En el tercer trimestre de 2008, que se ha caracterizado por la fuerte apreciación del dólar y la estabilidad de las divisas de América Latina, BBVA ha mantenido una política activa de cobertura de sus inversiones en México, Chile, Perú y el área dólar, con una cobertura agregada próxima al 50% y una cobertura 100% en el área dólar. A las coberturas realizadas a nivel corporativo se añaden las posiciones en dólares que mantienen algunos de los bancos filiales a nivel local. Adicionalmente, se gestiona el riesgo de tipo de cambio de los resultados esperados en América correspondientes a los ejercicios 2008 y 2009. Durante los nueve primeros meses de 2008 esta cobertura ha permitido mitigar el efecto de la depreciación experimentada por las divisas americanas frente al euro, manteniéndose un nivel de cobertura en torno al 50%.

La unidad de Gestión Financiera gestiona también de manera activa el **riesgo estructural de tipo de interés** del balance del Grupo, con el objetivo de mantener un crecimiento sostenido del margen de intermediación a corto y medio plazo, con independencia de los movimientos de los tipos de interés. Durante el

año 2008 se mantienen estrategias orientadas a la cobertura de un escenario económico menos positivo en Europa en el período 2008-2010, mientras que el riesgo en los balances de Estados Unidos y México está en niveles muy acotados. Esta gestión se realiza tanto con derivados de cobertura (*cap, floor, swap, fras*) como con instrumentos de balance, y al cierre de septiembre de 2008 se mantienen carteras de activos denominadas en euros, dólares estadounidenses y pesos mexicanos.

Participaciones Industriales y Financieras

Esta unidad gestiona la cartera de participaciones industriales y financieras, siguiendo estrictos procedimientos de control de

riesgos, consumo de capital económico y rentabilidad exigida a la inversión, dentro de una estrategia de inversión y diversificación sectorial que incluye la gestión dinámica de las participaciones a través de estrategias de monetización y cobertura.

En los nueve primeros meses de 2008 se han realizado inversiones por 1.113 millones de euros y desinversiones por 1.834 millones, entre las que destaca la venta en marzo de la participación del 2,5% en Bradesco por 875 millones de euros, con unas plusvalías netas de 509 millones.

A 30 de septiembre de 2008, el valor de mercado de la cartera de participaciones industriales y financieras alcanza 4.755 millones de euros, con unas plusvalías latentes de 1.266 millones antes de impuestos.

Información por segmentos secundarios

Enero-Septiembre 2008

(Millones de euros)

Zona geográfica	Margen ordinario	Margen de explotación	Beneficio atribuido	Activos totales
España	6.754	4.073	2.142	305.717
Estados Unidos	1.740	741	331	75.098
México	4.096	2.664	1.428	69.094
América del Sur	2.246	1.179	434	39.804
Resto	427	279	166	39.083
TOTAL	15.263	8.936	4.501	528.795

Enero-Septiembre 2007

(Millones de euros)

Zona geográfica	Margen ordinario	Margen de explotación	Beneficio atribuido	Activos totales
España	6.707	4.235	2.745	311.532
Estados Unidos	646	217	125	59.446
México	3.868	2.410	1.335	60.204
América del Sur	1.975	1.007	452	33.127
Resto	297	173	98	28.366
TOTAL	13.494	8.042	4.756	492.674

Se detallan a continuación los hechos más relevantes relacionados con la responsabilidad corporativa (RC) del Grupo durante el tercer trimestre de 2008:

Orientación al cliente

Según la Memoria 2007 del Servicio de Reclamaciones del Banco de España, BBVA presenta los mejores resultados de su historia en reclamaciones formuladas por sus clientes ante esta institución.

Inclusión financiera

La Fundación BBVA para las Microfinanzas ha puesto en marcha la nueva entidad Banca de las Microfinanzas Bancamía en Colombia y Caja Nuestra Gente en Perú, ambas fruto de fusiones con entidades microfinancieras locales. Otras iniciativas de fomento de la bancarización han sido la inauguración de tres corresponsales no bancarios en BBVA Colombia y el lanzamiento de la *Cuenta Básica* para personas físicas no bancarizadas en BBVA Banco Francés (Argentina).

Finanzas responsables

En materia de prevención y gestión del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo destacan un nuevo sistema de gestión más ambicioso en BBVA Colombia y un refuerzo en el programa de formación en BBVA Banco Provincial (Venezuela).

Productos y servicios responsables

La primera hipoteca blue para jóvenes con menos recursos ha sido elegida como una de las *100 mejores ideas del año* por la revista *Actualidad Económica*. Se ha firmado un convenio con la Comunidad de Madrid para facilitar la financiación de 25.000 viviendas libres a precio concertado.

Gestión responsable de RRHH

En este ámbito cabe mencionar: BBVA y los sindicatos han firmado un acuerdo, vigente hasta 2010, para el desarrollo del Plan de Transformación del Grupo en España; BBVA Banco Francés ha desarrollado nuevas charlas y talleres sobre salud; y ha comenzado la Encuesta de satisfacción de Empleados en todo el Grupo, con el fin de hacer de BBVA el mejor lugar para trabajar.

Gestión ambiental y cambio climático

Se ha aprobado el Plan de Ecoeficiencia 2008-2012, con el fin de reducir la huella ambiental de BBVA, se ha lanzado la campaña *BBVA Colombia ambientalmente responsable*, para crear conciencia frente al cambio climático, y la Fundación BBVA Bancomer (México) ha celebrado una jornada de forestación para empleados y sus familiares.

Compromiso con la sociedad

ASISTENCIA SOCIAL. En España, BBVA patrocina varios programas de formación superior para potenciar la carrera profesional de personas con discapacidad. Por su parte, BBVA Colombia ha entregado becas y recursos educativos por 100 millones de pesos al

Departamento de Caldas, y los empleados de BBVA Compass han donado 25.000 dólares a Cruz Roja en Estados Unidos para paliar los daños del huracán Dolly.

EDUCACIÓN. La Fundación BBVA Bancomer ha firmado un convenio de colaboración con el Instituto Nacional para la Educación de los Adultos (INEA) con el objeto de promover servicios de alfabetización para jóvenes y adultos. Asimismo, BBVA Colombia y UNICEF han firmado un acuerdo para mejorar la calidad de la educación.

Plan de Acción Social para América Latina

BBVA Bancomer ha elevado a 10.600 las becas del programa *Por los que se quedan*, mientras que la Fundación BBVA Banco Provincial otorgará becas de integración a 4.500 jóvenes de bajos ingresos para favorecer la inserción social y la permanencia en el sistema educativo.

Informes de RC

BBVA Banco Provincial ha publicado su segundo Informe de responsabilidad corporativa y ha creado un Comité de Responsabilidad y Reputación Corporativas.

Premios y reconocimientos

El Grupo BBVA es líder en sostenibilidad, ética, gobierno corporativo y responsabilidad social en Latinoamérica, según el *ranking* elaborado por Management & Excellence para la revista *Latin Finance*, en el que BBVA Colombia, BBVA Banco Continental, BBVA Banco Provincial y BBVA Banco Francés figuran entre los 10 mejores.

BBVA en los índices de sostenibilidad

BBVA mantiene su posición privilegiada en los índices Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) y FTSE tras la revisión anual realizada por las agencias externas SAM y EIRIS. Su ponderación en estos índices es la siguiente:

Principales índices de sostenibilidad con presencia de BBVA		Ponderación (%)
	DJSI World	0,74%
	DJSI STOXX	1,63%
	DJSI EURO STOXX	3,12%
	FTSE4Good Global	0,55%
	FTSE4Good Europe	1,21%
	FTSE4Good Europe 50	1,83%
	FTSE4Good IBEX	8,39%
	ASPI Eurozone Index	2,25%
	Ethibel Sustainability Index Excellence Europe	1,82%
	Ethibel Sustainability Index Excellence Global	1,04%
	KLD Global Sustainability Index	0,63%
	KLD Global Sustainability Index Ex-US	1,16%
	KLD Europe Sustainability Index	1,97%
	KLD Europe Asia Pacific Sustainability Index	1,83%

BBVA atiende a sus accionistas:

OFICINA DEL ACCIONISTA

- Bilbao 48001 – Gran Vía, 1 – Planta 15
Teléfono: 902 200 902
Fax: 94 487 65 76
e-mail: clubaccion@grupobbva.com

RELACIONES CON INVERSORES

- Madrid 28046 – Paseo de la Castellana, 81 – Planta 19
Teléfono: 91 374 62 01
Fax: 91 537 85 12
e-mail: inversoresbbva@grupobbva.com
- USA: NEW YORK – 1345 Ave. of the Americas, 45th floor, NY 10105
Teléfono: (212) 728 16 60 – Fax: (212) 333 29 05
e-mail: ricardo.marine@bbvany.com

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

