



Boletín de información financiera

Cuarto trimestre de 2007



1. Introducción

2. Principales magnitudes

3. Evolución de la cuenta de resultados

4. Evolución del balance

5. Evolución de los negocios

6. Otros aspectos a tener en cuenta

7. La acción



Disclaimer

Banco Sabadell advierte que esta presentación puede contener manifestaciones, previsiones futuras o estimaciones relativas a la evolución del negocio y resultados de la entidad que responden a nuestra opinión y nuestras expectativas futuras, por lo que determinados riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes pueden ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de dichas previsiones o estimaciones. Entre estos factores se incluyen, sin carácter limitativo, (1) situación de mercado, factores macroeconómicos, directrices regulatorias, políticas o gubernamentales, (2) movimientos en los mercados de valores nacionales e internacionales, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas, (4) cambios tecnológicos, (5) alteraciones en la situación financiera, capacidad crediticia o solvencia de nuestros clientes, deudores o contrapartes. Los factores anteriormente señalados podrían afectar adversamente a nuestro negocio y al comportamiento de los resultados que aparecen en presentaciones, comunicaciones e informes, tanto pasados como futuros, incluidos los registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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

Este documento puede contener información no auditada o resumida, de manera que se invita a los destinatarios del presente documento a consultar la documentación pública comunicada o registrada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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



1. Introducción

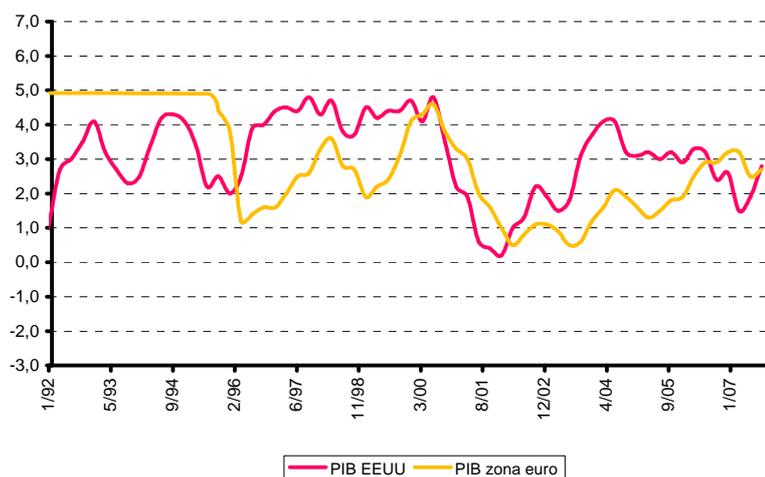
Entorno macroeconómico

Contexto económico

Durante el trimestre se ha observado, en general, un claro deterioro del binomio inflación-crecimiento. Por un lado, la persistencia de la inestabilidad en los mercados financieros ha aumentado la incertidumbre sobre la economía global, que sigue beneficiándose del importante dinamismo de los países emergentes, especialmente del procedente de China. Por otro lado, los elevados precios de la energía y los alimentos han incrementado las tensiones inflacionistas. Además, los problemas en el segmento de hipotecas de baja calidad en Estados Unidos y en los derivados de crédito han continuado afectando a las condiciones de crédito a nivel global.

En Estados Unidos, la actividad ha seguido perdiendo dinamismo tras la recuperación del PIB en el tercer trimestre (2,8% anual; 2T07: 1,9%), que vino impulsada por el sector exterior y la inversión privada. El sector inmobiliario sigue inmerso en una acusada contracción, al tiempo que se observa una menor creación de empleo. En este contexto, se han acentuado las dudas sobre la solidez del consumo privado. Por otra parte, el retroceso observado en los índices de confianza económica apunta hacia tasas de crecimiento reducidas en adelante. Respecto al sector exterior, el déficit por cuenta corriente, aunque todavía abultado, siguió corrigiéndose durante el tercer trimestre, hasta representar un 5,1% del PIB (2T07: 5,5%). Por último, un consorcio de instituciones financieras estadounidenses anunció, a principios del mes de diciembre, un plan para ayudar a algunas familias endeudadas con problemas para hacer frente al pago de sus hipotecas.

En la zona euro, el PIB aceleró su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre (2,7% anual; 2T07: 2,5%), gracias a la recuperación de la inversión empresarial. Además, el mercado laboral mantiene una evolución favorable, con la tasa de paro en mínimos de los últimos veinticinco años. Sin embargo, los datos de confianza económica apuntan a una moderación de la actividad económica en adelante.



En España, la economía muestra una tendencia de suave desaceleración del crecimiento. El PIB del tercer trimestre (3,8% anual; 2T07: 4,0%) pone de manifiesto que este menor dinamismo tiene su origen en la demanda doméstica y, en particular, en el consumo de bienes duraderos y en la inversión en construcción residencial. En este sentido, los datos del sector inmobiliario publicados en el cuarto trimestre muestran señales claras de ralentización. Por otra parte, los índices de gestores de compra se han deteriorado y se encuentran próximos al nivel que separa la expansión de la contracción de la actividad. En relación al mercado laboral, la tasa de paro se mantuvo en el tercer trimestre en niveles mínimos desde el inicio de la serie en 1996. Sin embargo, se observa un aumento del desempleo, especialmente en la construcción.



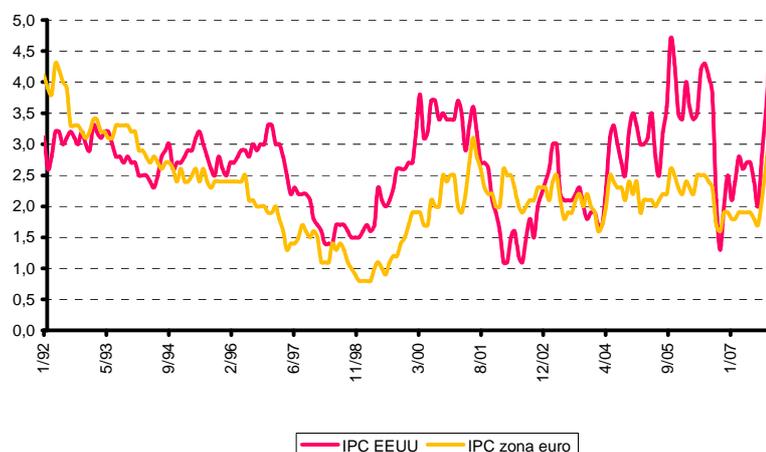
En Reino Unido, la economía mostró un crecimiento significativamente por encima del potencial durante el tercer trimestre (3,3% anual; 2T07: 3,2%). Sin embargo, los índices de confianza empresarial apuntan hacia una moderación de la actividad en los últimos meses del año. Además, la confianza del consumidor retrocedió de forma importante en diciembre, situándose en mínimos de los últimos trece años.

En Japón, el PIB del tercer trimestre se recuperó de la contracción experimentada en el trimestre anterior, impulsado por la inversión y el sector exterior. En términos interanuales, esto representó un avance del 1,4% (2T07: 1,2%). Sin embargo, los indicadores de actividad y de consumo mostraron un menor dinamismo durante el cuarto trimestre. Además, se ha observado un deterioro en la confianza de los consumidores y en el índice de confianza empresarial Tankan. El mercado laboral, por su parte, continúa mostrándose dinámico y la tasa de paro se ha mantenido en niveles reducidos.

Con relación a la inflación, el precio del crudo se ha situado en niveles históricamente elevados, a la vez que se ha observado un incremento generalizado del precio de los alimentos.

En Estados Unidos, la inflación aumentó en noviembre por tercer mes consecutivo, impulsada por la energía y los alimentos. El IPC se situó en el 4,3% anual (ant.: 3,5%), nivel que no se observaba desde junio de 2006. El componente subyacente también se aceleró, hasta el 2,3% anual (ant.: 2,2%). Por último, las expectativas de inflación de los agentes han experimentado repuntes significativos en los últimos meses.

En la zona euro, el IPCA de diciembre se situó en el 3,1% anual. Desde el inicio de la UME, sólo se observó esta tasa en mayo de 2001. El índice subyacente, sin embargo, muestra un crecimiento más contenido, ligeramente por debajo del 2% interanual. Por otro lado, el agregado monetario M3 mantiene un importante dinamismo, habiendo registrado en noviembre su mayor crecimiento interanual desde 1979. Las expectativas de inflación de los agentes económicos también permanecen en niveles relativamente elevados.



En España, la inflación ha finalizado el año por encima del 4,0% anual, con el componente subyacente registrando su mayor crecimiento desde abril de 2003. Respecto al precio de la vivienda, éste registró en el tercer trimestre el menor crecimiento interanual desde finales de 1998 (5,3%; 2T07: 5,8%).

En Reino Unido, a diferencia de las anteriores economías, las presiones inflacionistas se han mantenido contenidas. En particular, el IPCA del mes de noviembre permaneció inalterado en el 2,1% anual y el núcleo subyacente incluso se moderó hasta el 1,4% anual, su menor tasa de crecimiento de los últimos trece meses. Además, los precios de la vivienda han moderado de forma notable su ritmo de crecimiento en los últimos meses del año.

En Japón, los precios incrementaron en noviembre, por segundo mes consecutivo, de la mano de unos mayores costes de la energía y de los alimentos. En concreto, el IPC se situó en el 0,6% anual (ant.:



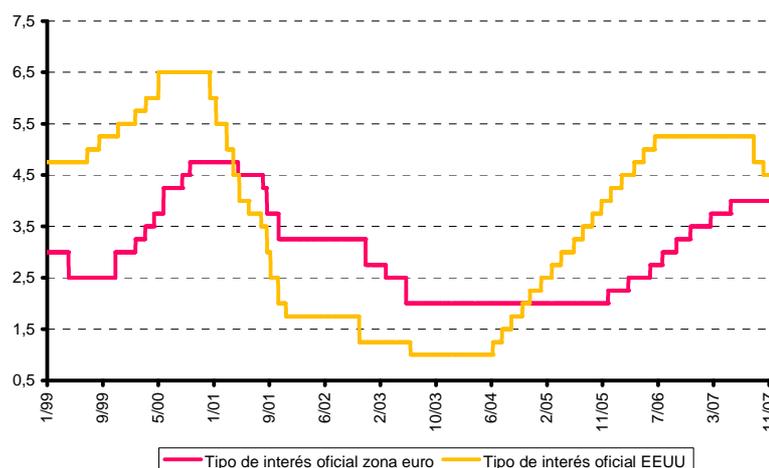
0,3%), máximo de más de un año. Sin embargo, el índice subyacente continuó situándose en terreno negativo.

Mercados de renta fija

El episodio de turbulencias financieras ha continuado condicionando la política de tipos de interés de los diferentes bancos centrales. Asimismo, se han seguido adoptando medidas extraordinarias con el objetivo de normalizar la situación en los mercados monetarios. Entre las mismas, destaca la del pasado 12 de diciembre, cuando los principales bancos centrales del mundo anunciaron medidas coordinadas de intervención en los mercados de capitales e inyecciones extraordinarias de liquidez.

La Reserva Federal (Fed) ha continuado con el ciclo de bajadas del tipo de interés oficial iniciado en el mes de septiembre. En particular, la Fed redujo el tipo rector en dos ocasiones (31 de octubre y 11 de diciembre), un cuarto de punto porcentual en cada una de ellas, hasta el 4,25%. Con estas bajadas, la Fed pretende mitigar los efectos adversos de unas condiciones de crédito más restrictivas y hacer frente a la desaceleración económica.

Por otra parte, el Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido inalterado el tipo de interés oficial en el 4,00%, donde permanece desde el pasado mes de junio. Esta decisión se ha justificado por la incertidumbre acerca de los potenciales efectos económicos de las turbulencias financieras, pues el banco central sigue reconociendo la existencia de claros riesgos al alza en la inflación.



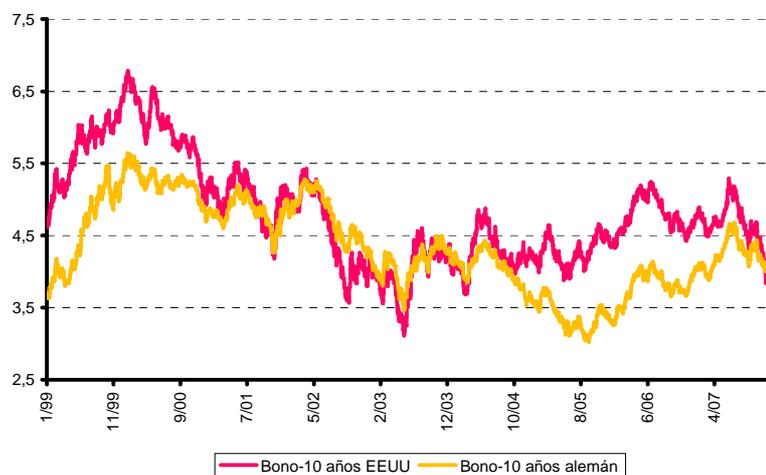
En Reino Unido, el Banco de Inglaterra decidió, de forma unánime, recortar el tipo de interés de referencia en su reunión de diciembre. La autoridad monetaria redujo el tipo oficial un cuarto de punto porcentual, hasta el 5,50%. Según el banco central, el deterioro de las condiciones en los mercados financieros genera riesgos a la baja sobre el crecimiento económico y también sobre la inflación en el medio plazo.

En Japón, el proceso de normalización de la política monetaria continúa interrumpido ante el actual episodio financiero. En este sentido, el Banco de Japón ha mantenido inalterado el tipo rector en el 0,50%, donde permanece desde el pasado mes de febrero. El banco central mantiene su valoración de que la economía se está expandiendo moderadamente, aunque añade que la debilidad del sector inmobiliario doméstico representa un lastre para el crecimiento económico.

Los mercados de deuda pública a largo plazo han finalizado el trimestre con un saldo claramente positivo en Estados Unidos, mientras que apenas han experimentado cambios en Europa. En Estados Unidos, el tipo de interés del bono a diez años se ha situado en el 4,03%, desde el 4,59% de finales del tercer trimestre. La acentuación de la debilidad del sector inmobiliario en este país y la persistencia de tensiones en los mercados financieros contribuyen a explicar este comportamiento. En la zona euro, por su parte, el tipo de interés del bono alemán de igual vencimiento ha acabado en el 4,31%, frente al



4,33% del cierre de septiembre. El deterioro de los datos de inflación, junto al sesgo alcista del BCE, han contrarrestado los signos de menor dinamismo económico.



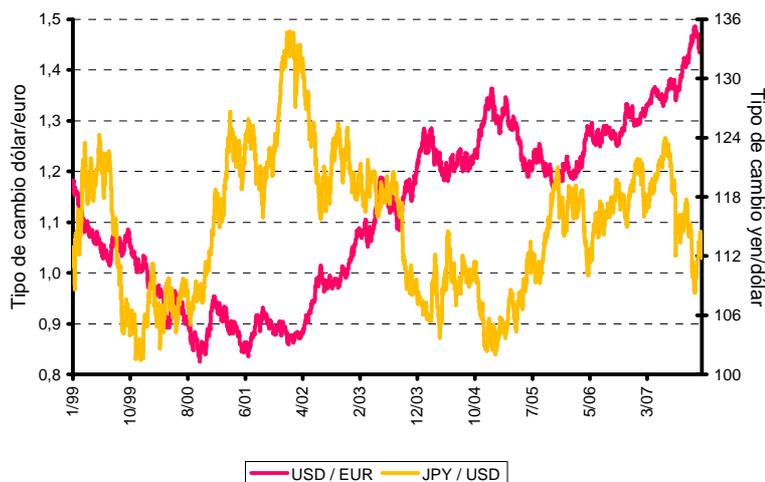
Mercados de divisas

Las autoridades europeas han seguido ejerciendo presión para que China permita apreciar su divisa frente al euro. En este sentido, una delegación europea (BCE, Comisión Europea, Eurogrupo) visitó China en noviembre. En la visita se acordó trabajar conjuntamente en la adopción de medidas que eviten importantes fluctuaciones del tipo de cambio y en contribuir a un ajuste ordenado de los desequilibrios globales.

El dólar ha mantenido su tendencia depreciatoria frente al euro, especialmente en la primera mitad del trimestre. La cotización se situaba a finales de diciembre en 1,46 USD/EUR frente a los 1,42 USD/EUR del trimestre anterior. Las crecientes dudas sobre la economía estadounidense ante la intensa debilidad del sector inmobiliario, los avances en el proceso de diversificación de reservas internacionales y una nueva reducción del diferencial de tipos de interés entre la zona euro y Estados Unidos han respaldado este comportamiento.

El yen se ha vuelto a apreciar frente al dólar, situándose la cotización en 111,8 JPY/USD, desde los 114,8 JPY/USD de finales del trimestre anterior. El yen ha seguido beneficiándose de la volatilidad e incertidumbre en los mercados, que ha generado un retorno de capitales hacia Japón, con el cierre de posiciones especulativas de *carry trade* realizadas con el yen.

La libra esterlina se ha depreciado de forma significativa frente al euro durante los últimos meses. La cotización ha pasado de 0,698 GBP/EUR a 0,735 GBP/EUR. Las expectativas de bajadas de tipos por parte del Banco de Inglaterra, las señales de debilidad en el mercado inmobiliario y la incertidumbre generada en torno a Northern Rock han influido en este comportamiento.



Mercados emergentes

Siete países latinoamericanos acordaron la creación del Banco del Sur, entidad internacional que, en principio, se dedicará a financiar proyectos de desarrollo en la región. En México, el PIB creció un 3,7% anual en el tercer trimestre, desde el 2,8% registrado tres meses antes. El sector servicios mostró un favorable comportamiento, lo que contrasta con la debilidad de la industria. La inflación permanece cerca del límite superior del objetivo del banco central y las expectativas de inflación continúan deteriorándose. De hecho, en su informe trimestral, el Banco de México revisó al alza sus previsiones de inflación para los próximos trimestres. La máxima autoridad monetaria prevé que el IPC se mantendrá por encima del objetivo durante la mayor parte de 2008. En este contexto, el tipo de interés oficial se incrementó un cuarto de punto porcentual en la reunión de octubre, hasta el 7,50%. En el ámbito fiscal, el Congreso aprobó por amplia mayoría el programa económico para 2008 que prevé, por tercer año consecutivo, un equilibrio presupuestario. Por otro lado, Standard & Poor's mejoró la calificación crediticia de México, de BBB a BBB+ para la deuda pública externa y de A a A+ para la deuda soberana doméstica. La reciente aprobación de la reforma fiscal es el principal argumento detrás de este movimiento. En Brasil, la economía aumentó su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre y el PIB creció un 5,7% anual, liderado por la inversión y el consumo privado. La inflación se mantiene contenida y por debajo del objetivo del banco central. En este contexto, el tipo de interés oficial se mantuvo en el 11,25% a lo largo del trimestre. Por último, Petrobrás descubrió un nuevo pozo petrolífero que podría aumentar las reservas del país en más de un 60%. En Argentina, Cristina Fernández de Kirchner, esposa del hasta ahora presidente, consiguió una clara victoria en las elecciones presidenciales. En su discurso inaugural, Cristina Fernández mandó un mensaje de continuidad en términos de política económica. El PIB avanzó un 8,7% en el tercer trimestre, una décima más que en el trimestre anterior.

Las primas de riesgo-país han repuntado a lo largo del tercer trimestre, a raíz de las turbulencias en los mercados de capitales internacionales. El mercado, sin embargo, continúa beneficiándose de las políticas macroeconómicas ortodoxas en varios países emergentes y de los altos precios de las materias primas. En Brasil, el índice EMBI+ (Emerging Markets Bond Index) ha cerrado el trimestre en los 222 puntos básicos, desde los 172 de finales de septiembre. En México, el EMBI+ se ha ampliado 41 puntos básicos, hasta los 151 p.b. De esta forma, la mejora de la calificación crediticia sobre la deuda soberana mexicana por parte de Standard & Poor's no ha sido suficiente para apoyar a los bonos mexicanos. Por último, en Argentina, el diferencial con la deuda estadounidense se ha mantenido estable, beneficiado por la amplia victoria de Cristina Fernández. Así, el índice EMBI+ de Argentina cerró el trimestre en los 411 puntos básicos, desde los 397 de finales del tercer trimestre.

En los mercados de divisas, el real brasileño se ha apreciado cerca de un 3% frente al dólar beneficiado por los elevados tipos de interés brasileños. El peso mexicano se ha mantenido relativamente estable frente al dólar. Los altos precios del petróleo y el incremento del diferencial de tipos de interés frente a Estados Unidos han beneficiado a la moneda mexicana. Por último, el peso argentino apenas ha experimentado cambios en su cotización frente al dólar.



Mercados de renta variable

La mayoría de las bolsas ha finalizado el cuarto trimestre con retrocesos, al continuar la tendencia de mayor aversión al riesgo como consecuencia de la evolución en los mercados de crédito. Han continuado las noticias negativas en el sector financiero, relacionadas con su exposición al mercado de hipotecas de alto riesgo de Estados Unidos. Ello ha llevado a las autoridades monetarias de las principales economías a intervenir, de manera coordinada, a fin de inyectar liquidez al sistema. Otros factores condicionantes han sido los datos macroeconómicos, la campaña de resultados del tercer trimestre y los movimientos corporativos.

En cuanto al precio del petróleo, el barril de Brent ha subido un 18,54%, superando los 95 dólares, motivado principalmente por las tensiones geopolíticas en países productores, como Irán, Irak y Nigeria. Por otra parte, la OPEP ha decidido no aumentar su cuota de producción para el próximo año. En cuanto a las previsiones de demanda, la Agencia Internacional de Energía ha revisado al alza sus cifras para 2008 hasta el 2,5% anual.

En Estados Unidos, el Standard & Poor's 500 y el NASDAQ han retrocedido un 3,82% y un 1,82%, respectivamente.

En referencia a la campaña de resultados del tercer trimestre, las cifras publicadas han decepcionado al mercado, con un retroceso en los beneficios del 2,9% respecto al crecimiento del 3,4% esperado al inicio de la misma. El ratio de sorpresas positivas respecto a negativas se ha situado en niveles cercanos al mínimo de los últimos años. En este sentido, la caída en beneficios ha estado condicionada principalmente por las pérdidas del sector financiero, cercanas a los 40.000 millones de dólares. No obstante, algunos de los principales bancos americanos, tales como Citigroup, Morgan Stanley y Merrill Lynch, han encontrado nuevas fuentes de financiación a través de la entrada en su accionariado de fondos de riqueza soberana de Asia y Oriente Medio. Respecto a la actividad corporativa, IBM ha adquirido la canadiense Cognos por 5.000 millones de dólares.

En Europa, el Dow Jones STOXX 50 ha caído un 3,57%.

La campaña de publicación de resultados del tercer trimestre también ha estado por debajo de las expectativas del mercado y, al igual que en Estados Unidos, el ratio de sorpresas positivas respecto a las negativas se ha situado muy por debajo de los trimestres anteriores. Asimismo, ha destacado el flujo de noticias en el sector financiero, donde los principales bancos han anunciado pérdidas por su exposición al mercado de *subprime*. Por su parte, UBS ha obtenido una inyección de capital de 13.000 millones de francos suizos de fondos gubernamentales de Singapur y Oriente Próximo. En cuanto a movimientos corporativos, en el sector de tecnología, Nokia ha adquirido Navteq, por 8.100 millones de dólares y SAP ha comprado Business Objects por 4.800 millones de euros. Por su parte, Philips ha realizado dos operaciones para reforzar su división médica por 4.000 millones de euros y el grupo de iluminación Genlyte, por 2.700 millones de dólares.

En España, el Ibex 35 ha ganado un 4,16%. En este sentido, Telefónica ha actuado como el principal catalizador de la subida, gracias a la mejora en la retribución al accionista mediante dividendos. Respecto a movimientos corporativos, Repsol ha vendido el 25% de su filial argentina YPF al socio local Enrique Eskenazi por 2.622 millones de euros. La petrolera se ha comprometido a sacar otra participación a bolsa del 20%, de modo que la desinversión afectará al 45%. En el sector financiero, Banco Santander ha vendido su participación en Banca Antonveneta por 9.000 millones de euros, y Credit Agricole ha adquirido el 15% de Bankinter. Por su parte, el grupo Prisa ha lanzado una OPA por el 100% de Sogecable a 28 euros por acción.

En Latinoamérica, el comportamiento de los índices ha sido mixto. El BOVESPA brasileño se ha revalorizado un 5,66%, mientras que el índice de la bolsa mexicana y el argentino Merval han perdido un 2,51% y 1,66%, respectivamente.

En Japón, el NIKKEI 300 ha retrocedido un 7,76%.



Evolución del negocio

En un entorno general fuertemente influido por la crisis de confianza que, desde el segundo semestre de 2007, afecta a los mercados financieros internacionales, Banco Sabadell ha cerrado el año y su 126º ejercicio con un notable resultado consolidado que refleja fielmente su sólida progresión y solvencia tras rentabilizar las adquisiciones efectuadas.

Nuevamente, en 2007, Banco Sabadell ha mantenido una favorable evolución, fortaleciendo aún más su posición como referente sectorial por su solvencia, calidad de riesgo y excelencia en el servicio.

La inversión crediticia bruta de clientes ha aumentado un 13,6% y presenta un saldo de 63.219,33 millones de euros, en relación con el cierre del ejercicio anterior.

En consonancia con el posicionamiento de Banco Sabadell en el mercado, sobresale en este apartado el buen comportamiento de la financiación especializada a empresas (contratos de leasing, *factoring* y *confirming*), que, en su conjunto, ha aumentado un 20%, si se compara con el pasado año, y alcanza los 6.176,51 millones de euros.

Al cierre del ejercicio, la ratio de morosidad sobre el total de la inversión es del 0,47%, manteniéndose entre las mejores del sistema. Las dotaciones efectuadas sitúan el índice de cobertura sobre riesgos dudosos y en mora en el 394,29%.

El menor crecimiento de la inversión crediticia a clientes explica que las dotaciones netas a provisiones por insolvencias y otros deterioros sean un 13,9% inferiores en términos interanuales.

Desde el pasado mes de agosto, el foco de la actuación comercial del Banco se dirigió hacia los productos de captación de recursos. Esta orientación y las campañas que se han llevado a cabo han demostrado su eficacia y han permitido aumentar significativamente los volúmenes de recursos de clientes en balance, que crecen un 10,7%, destacando los depósitos a plazo, que suman 15.634,69 millones de euros y aumentan un 71,4% durante los últimos doce meses.

Márgenes y beneficios

La cuenta de resultados anual consolidada presenta una notable evolución de los diferentes márgenes del negocio ordinario, como consecuencia tanto de la adecuada gestión de los diferenciales de clientes como del estricto control sobre los costes recurrentes que se ha llevado a cabo.

El margen de intermediación anual suma 1.317,24 millones de euros y es un 20,0% superior al obtenido en el ejercicio precedente, como resultado del crecimiento sostenido de los volúmenes medios de inversión y recursos de clientes y la rigurosa asignación de precios.

Los ingresos por comisiones aumentan un 14,5% interanual y los que se obtienen de la actividad de seguros mantienen su progresión y alcanzan los 78,40 millones de euros, un 31,1% más que en la misma fecha del año anterior, con una destacada contribución de los productos de protección, los planes de ahorro y de rentas vitalicias.

El margen ordinario, una vez contabilizados los resultados por operaciones financieras, alcanza los 2.196,40 millones de euros y es un 21,2% más elevado que un año atrás.

De un año a otro, el diferente perímetro de consolidación derivado de la plena integración de Banco Urquijo y la incorporación de TransAtlantic Bank, así como el adelanto en la puesta en marcha de diferentes programas de eficiencia previstos para 2008 en el nuevo plan director Óptima 09, sitúan los costes de explotación en los 1.025,04 millones de euros, un 12,1% más que el pasado año.

Con todo ello, el margen de explotación consolidado registra un incremento del 30,1% sobre el obtenido en el año anterior.

En previsión de la evolución del nuevo entorno económico, Banco Sabadell ha aprovechado este año de excelentes resultados bancarios y de su filial BIDA para destinar 130,66 millones de euros a adelantar un programa de reestructuración y mejoras operativas de costes, registrando gastos



extraordinarios por indemnizaciones de personal, anticipando amortizaciones y realizando provisiones más allá del mínimo establecido reglamentariamente.

Con todo lo expuesto, el beneficio antes de impuestos de Banco Sabadell y su grupo se eleva a 989,84 millones de euros, un 57,2% más que el año anterior, y el beneficio neto atribuido totaliza 782,34 millones de euros.

En la comparación interanual, hay que considerar que el resultado del año 2006 (908,40 millones de euros) incluía el beneficio extraordinario de la desinversión de la inmobiliaria Landscape, por lo que el beneficio neto atribuido contable experimenta una reducción del 13,9%. Sin embargo, con respecto al beneficio neto comparable de 569,31 millones de euros que se comunicó para el año 2006, excluyendo esta operación, el beneficio neto atribuido de 2007 es un 37,4% superior.

Otros hechos relevantes del ejercicio de 2007

Del ViC 07 al Optima 09

Banco Sabadell ha cerrado el 2007 habiendo cumplido los objetivos de crecimiento, rentabilidad y eficiencia establecidos en su plan trienal ViC 07. A 31 de diciembre, la ratio de rentabilidad ROE es del 20,4% (frente a un objetivo del 16,5%) y la ratio de eficiencia alcanzada fue del 42,6% (frente a un objetivo del 45%), permitiendo introducir programas de costes previstos para 2008 que, finalmente, han elevado la ratio hasta el 46,7%.

Por otra parte, también se ha dado a conocer el nuevo plan director Optima 09, cuya misión es la optimización de las capacidades y el modelo operacional de forma que, al cierre del año 2009, Banco Sabadell se sitúe entre las entidades más eficientes y rentables del mercado nacional y haya consolidado su posición como entidad financiera destacada, líder en aquellas áreas de negocio donde Banco Sabadell tiene reconocidas fortalezas y una sólida posición de liderazgo en calidad de servicio.

Banco Urquijo: 29,8 millones de euros al resultado consolidado

El nuevo Banco Urquijo ha concluido totalmente en 2007 su proceso de redefinición estratégica tras su integración en el grupo Banco Sabadell y ha cerrado su primer ejercicio con una clara focalización de su negocio en el segmento de banca privada. Su alto nivel de servicio ha sido destacado por la revista Euromoney como el segundo mejor banco privado español. A 31 de diciembre, su aportación a los resultados consolidados, antes de impuestos, era de 29,8 millones de euros.

Operaciones corporativas

En 2007, Banco Sabadell ha adquirido TransAtlantic Bank de Miami. Se trata de una inversión de carácter local, destinada a disponer de una nueva plataforma operativa, que se añade a la oficina que Banco Sabadell tiene en Florida desde 1993, enfocada a los negocios de banca privada y corporativa de particulares y empresas. Esta oficina y la posición de Banco Sabadell se han visto también fortalecidas este año con el acuerdo para la adquisición del negocio de banca privada de BBVA en Miami, con lo que el volumen total de negocio gestionado por Banco Sabadell en Miami se situará en los 3.000 millones de dólares.

Por otra parte, en el transcurso del ejercicio, Banco Sabadell ha pasado a controlar el 100% de la sociedad de capital riesgo Aurica XXI y ha llevado a cabo la venta a BNP Paribas de la filial Exelbank, procedente de Banco Urquijo, especializada en la prestación de servicios de custodia y depositaría de valores a entidades financieras extranjeras y españolas.

Expansión y canales: más red y mejores servicios *on line*

Banco Sabadell ha cerrado el año con una red de 1.249 oficinas, 45 más que en la misma fecha de 2006. Del total de la red, que opera bajo la marca SabadellAtlántico y Banco Herrero en Asturias y León, 66 oficinas están especializadas en banca de empresas, 17 en banca privada (Banco Urquijo), 95 en la atención a extranjeros residentes en zonas costeras (Solbank) y 24 configuran la red internacional.

La contratación y utilización de los canales de banca a distancia mantienen su favorable evolución, de forma que los contratos del servicio de banca por Internet (BS Online) crecen un 4,94% interanual y las



operaciones, un 10,65%. Los contratos del servicio por teléfono móvil (BS Móvil) superan ya la cifra de 190.000.

HP, Telefónica e IBM, nuevos *partners* tecnológicos

El año 2007 ha sido muy intenso en cuanto a alianzas con proveedores tecnológicos de primer nivel. Así, Banco Sabadell ha formalizado acuerdos con Hewlett Packard, para la prestación de servicios de *outsourcing* y desarrollo e implantación de iniciativas tecnológicas de gran valor estratégico; con Telefónica, para la gestión integral de las telecomunicaciones y el desarrollo de nuevas iniciativas de innovación como el Instant Banking, y con IBM, para encabezar la incorporación de las tecnologías de la web 2.0 en el sector financiero y consolidarse en España con un modelo bancario basado en la excelencia tecnológica.

Banco Sabadell ha sido en 2007 la primera entidad financiera española en utilizar la tecnología de los códigos "BIDI" en su publicidad comercial y en otorgar en España una escritura cuya liquidación de impuestos e inscripción registral se ha llevado a cabo íntegramente por medios telemáticos.

Liderazgo en calidad de servicio al cliente

Un año más, la calidad de servicio de Banco Sabadell y su grupo se mantiene inalterable y en cabeza de la banca española, muy por encima de la media del sector, según el avance trimestral del análisis Stiga RCB de la Calidad objetiva en redes comerciales, correspondiente a 2007, y los datos facilitados por el Servicio de Reclamaciones de Banco de España en los que Banco Sabadell figura como la entidad financiera con un menor número de reclamaciones presentadas.



2. Principales magnitudes

	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Balance (miles de €)			
Total activo	72.779.833	76.776.002	5,5
Inversión crediticia bruta de clientes	55.632.966	63.219.330	13,6
Recursos en balance	59.304.579	65.620.880	10,7
<i>De los que:</i>			
<i>Depósitos de clientes</i>	30.090.641	33.350.687	10,8
<i>Depósitos de clientes ex-repos</i>	25.572.584	29.929.049	17,0
Fondos de inversión	16.482.067	15.548.492	-5,7
Fondos de pensiones	3.317.514	3.502.159	5,6
Recursos gestionados	80.247.702	86.578.086	7,9
Fondos propios	4.041.205	4.501.383	11,4
Cuenta de resultados (miles de €)			
Margen de intermediación	1.097.871	1.317.237	20,0
Margen ordinario	1.811.476	2.196.395	21,2
Margen de explotación	813.718	1.059.029	30,1
Beneficio antes de impuestos	629.781	989.840	57,2
Beneficio neto atribuido al grupo (1)	908.398	782.335	-13,9
Beneficio neto atribuido al grupo comparable	569.308	782.335	37,4
Ratios (%)			
ROA	1,48	1,08	
ROE	28,09	20,37	
ROE comparable	17,61	20,37	
Eficiencia básica (2)	52,96	50,08	
Eficiencia (3)	50,47	46,67	
Ratio BIS (%)	11,42	10,87	
Tier I (%)	7,33	7,22	
Gestión del riesgo			
Riesgos morosos (miles de €)	250.610	331.673	
Fondos para insolvencias (miles de €)	1.169.254	1.307.765	
Ratio de morosidad (%)	0,39	0,47	
Ratio de cobertura (%)	466,56	394,29	
Accionistas y acciones (datos a fin de período) (4)			
Número de accionistas	67.633	80.669	
Número de acciones	1.224.013.680	1.224.013.680	
Valor de cotización (€)	8,48	7,41	
Capitalización bursátil (miles de €)	10.376.576	9.069.941	
Beneficio neto atribuido por acción anualizado (BPA)	0,74	0,64	
PER (valor de cotización / BPA)	11,42	11,59	
Valor contable por acción (€)	3,30	3,68	
P/VC (valor de cotización s/ valor contable)	2,57	2,01	
Otros datos			
Oficinas nacionales	1.187	1.225	
Empleados	10.066	10.234	
Cajeros	1.421	1.474	

(1) La comparación interanual se ve afectada por la plusvalía obtenida en diciembre de 2006 por la venta de Landscape.

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

(3) Gastos de personal y otros gastos generales / margen ordinario.

(4) Ajustado por el *split* de cuatro acciones por una realizado en mayo 2007.



3. Evolución de la cuenta de resultados

Cuenta de resultados

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	2.476.719	3.688.780	48,9
Intereses y cargas asimiladas	-1.401.001	-2.397.225	71,1
M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital	1.075.718	1.291.555	20,1
Rendimiento de instrumentos de capital	22.153	25.682	15,9
Margen de intermediación	1.097.871	1.317.237	20,0
Resultados entidades valoradas método participación	18.490	20.854	12,8
Comisiones netas	550.261	630.208	14,5
Actividad de seguros	59.812	78.397	31,1
Resultados operaciones financieras (neto)	36.398	93.357	156,5
Diferencias de cambio (neto)	48.644	56.342	15,8
Margen ordinario	1.811.476	2.196.395	21,2
Resultado por prestación de servicios no financieros	3.624	2.130	-41,2
Otros productos de explotación	31.361	28.988	-7,6
Gastos de personal	-605.682	-698.893	15,4
Otros gastos generales de administración	-308.617	-326.145	5,7
Amortización	-106.981	-128.385	20,0
Otras cargas de explotación	-11.463	-15.061	31,4
Margen de explotación	813.718	1.059.029	30,1
Pérdidas por deterioro de activos	-254.781	-212.420	-16,6
Dotaciones de provisiones (neto)	14.334	5.347	-62,7
Resultado financiero de actividades no financieras	-876	-168	-80,8
Otras ganancias	88.968	173.476	95,0
Otras pérdidas	-31.582	-35.424	12,2
Beneficio antes de impuestos	629.781	989.840	57,2
Impuesto sobre sociedades	-273.307	-202.228	-26,0
Resultado de la actividad ordinaria	356.474	787.612	120,9
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	554.831	0	-100,0
Beneficio consolidado del ejercicio	911.305	787.612	-13,6
Intereses de minoritarios	2.907	5.277	81,5
Beneficio neto atribuido al grupo (1)	908.398	782.335	-13,9
Promemoria:			
Activos totales medios	61.402.320	73.162.349	
Beneficio por acción (€)	0,74	0,64	

(1) La comparación interanual se ve afectada por la plusvalía obtenida en diciembre de 2006 por la venta de Landscape.



Evolución trimestral de la cuenta de resultados

(en miles de €)	1T06	2T06	3T06	4T06	1T07	2T07	3T07	4T07	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	505.956	559.102	667.633	744.028	811.691	882.222	961.409	1.033.458	38,9
Intereses y cargas asimiladas	-250.478	-300.529	-390.511	-459.483	-505.015	-561.584	-628.254	-702.372	52,9
M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital	255.478	258.573	277.122	284.545	306.676	320.638	333.155	331.086	16,4
Rendimiento de instrumentos de capital	10.452	336	7.270	4.095	6.636	12.213	634	6.199	51,4
Margen de intermediación	265.930	258.909	284.392	288.640	313.312	332.851	333.789	337.285	16,9
Resultados entidades valoradas método participación	3.633	9.941	1.192	3.724	877	6.389	8.211	5.377	44,4
Comisiones netas	120.665	128.982	145.958	154.656	167.879	161.632	148.237	152.460	-1,4
Actividad de seguros	13.142	15.002	15.501	16.167	16.767	20.326	19.106	22.198	37,3
Resultados operaciones financieras (neto)	18.750	8.420	8.028	1.200	23.732	18.599	32.922	18.104	--
Diferencias de cambio (neto)	10.937	12.126	11.823	13.758	14.623	11.740	14.476	15.503	12,7
Margen ordinario	433.057	433.380	466.894	478.145	537.190	551.537	556.741	550.927	15,2
Resultado por prestación de servicios no financieros	1.767	769	1.038	50	713	177	833	407	--
Otros productos de explotación	6.962	7.083	9.302	8.014	9.383	7.155	5.567	6.883	-14,1
Gastos de personal	-135.291	-132.286	-149.058	-189.047	-154.164	-160.703	-174.106	-209.920	11,0
Otros gastos generales de administración	-64.581	-63.743	-76.622	-103.671	-75.648	-77.087	-78.831	-94.579	-8,8
Amortización	-22.002	-23.109	-25.836	-36.034	-29.260	-30.660	-38.026	-30.439	-15,5
Otras cargas de explotación	-2.763	-2.765	-2.971	-2.964	-3.917	-3.743	-3.699	-3.702	24,9
Margen de explotación	217.149	219.329	222.747	154.493	284.297	286.676	268.479	219.577	42,1
Pérdidas por deterioro de activos	-32.645	-63.739	-50.039	-108.358	-22.606	-55.088	-30.926	-103.800	-4,2
Dotaciones de provisiones (neto)	7.731	-8.066	5.774	8.895	4.807	-2.390	3.652	-722	--
Resultado financiero de actividades no financieras	-100	-50	-510	-216	-26	-36	-20	-86	-60,2
Otras ganancias	10.203	19.411	19.805	39.549	10.769	58.009	31.288	73.410	85,6
Otras pérdidas	-4.676	-3.888	-4.166	-18.852	-7.033	-5.156	-6.313	-16.922	-10,2
Beneficio antes de impuestos	197.662	162.997	193.611	75.511	270.208	282.015	266.160	171.457	127,1
Impuesto sobre sociedades	-62.475	-49.867	-57.944	-103.021	-62.280	-67.988	-79.971	8.011	--
Resultado de la actividad ordinaria	135.187	113.130	135.667	-27.510	207.928	214.027	186.189	179.468	--
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	1.830	12.817	35.254	504.930	0	0	0	0	-100,0
Beneficio consolidado del ejercicio	137.017	125.947	170.921	477.420	207.928	214.027	186.189	179.468	-62,4
Intereses de minoritarios	760	190	1.372	585	320	2.208	1.146	1.603	174,0
Beneficio neto atribuido al grupo	136.257	125.757	169.549	476.835	207.608	211.819	185.043	177.865	-62,7
Promemoria:									
Activos totales medios	54.422.805	57.593.846	65.343.421	68.056.082	70.804.807	71.986.038	74.237.537	75.556.977	
Beneficio por acción (€)	0,11	0,10	0,14	0,39	0,17	0,17	0,15	0,15	

**Cuenta de resultados sobre ATM**

	1T06	2T06	3T06	4T06	1T07	2T07	3T07	4T07	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	3,77	3,89	4,05	4,34	4,65	4,92	5,14	5,43	1,09
Intereses y cargas asimiladas	-1,87	-2,09	-2,37	-2,68	-2,89	-3,13	-3,36	-3,69	-1,01
M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital	1,90	1,80	1,68	1,66	1,76	1,79	1,78	1,74	0,08
Rendimiento de instrumentos de capital	0,08	0,00	0,04	0,02	0,04	0,07	0,00	0,03	0,01
Margen de intermediación	1,98	1,80	1,73	1,68	1,79	1,85	1,78	1,77	0,09
Resultados entidades valoradas método participación	0,03	0,07	0,01	0,02	0,01	0,04	0,04	0,03	0,01
Comisiones netas	0,90	0,90	0,89	0,90	0,96	0,90	0,79	0,80	-0,10
Actividad de seguros	0,10	0,10	0,09	0,09	0,10	0,11	0,10	0,12	0,02
Resultados operaciones financieras (neto)	0,14	0,06	0,05	0,01	0,14	0,10	0,18	0,10	0,09
Diferencias de cambio (neto)	0,08	0,08	0,07	0,08	0,08	0,07	0,08	0,08	0,00
Margen ordinario	3,23	3,02	2,83	2,79	3,08	3,07	2,98	2,89	0,11
Resultado por prestación de servicios no financieros	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros productos de explotación	0,05	0,05	0,06	0,05	0,05	0,04	0,03	0,04	-0,01
Gastos de personal	-1,01	-0,92	-0,91	-1,10	-0,88	-0,90	-0,93	-1,10	0,00
Otros gastos generales de administración	-0,48	-0,44	-0,47	-0,60	-0,43	-0,43	-0,42	-0,50	0,11
Amortización	-0,16	-0,16	-0,16	-0,21	-0,17	-0,17	-0,20	-0,16	0,05
Otras cargas de explotación	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
Margen de explotación	1,62	1,53	1,35	0,90	1,63	1,60	1,43	1,15	0,25
Pérdidas por deterioro de activos	-0,24	-0,44	-0,30	-0,63	-0,13	-0,31	-0,17	-0,55	0,09
Dotaciones de provisiones (neto)	0,06	-0,06	0,04	0,05	0,03	-0,01	0,02	0,00	-0,06
Resultado financiero de actividades no financieras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras ganancias	0,08	0,14	0,12	0,23	0,06	0,32	0,17	0,39	0,15
Otras pérdidas	-0,03	-0,03	-0,03	-0,11	-0,04	-0,03	-0,03	-0,09	0,02
Beneficio antes de impuestos	1,47	1,14	1,18	0,44	1,55	1,57	1,42	0,90	0,46
Impuesto sobre sociedades	-0,47	-0,35	-0,35	-0,60	-0,36	-0,38	-0,43	0,04	0,64
Resultado de la actividad ordinaria	1,01	0,79	0,82	-0,16	1,19	1,19	1,00	0,94	1,10
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	0,01	0,09	0,21	2,94	0,00	0,00	0,00	0,00	-2,94
Beneficio consolidado del ejercicio	1,02	0,88	1,04	2,78	1,19	1,19	1,00	0,94	-1,84
Intereses de minoritarios	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01
Beneficio neto atribuido al grupo	1,02	0,88	1,03	2,78	1,19	1,18	0,99	0,93	-1,85



Margen de intermediación

Rendimiento medio de la inversión:

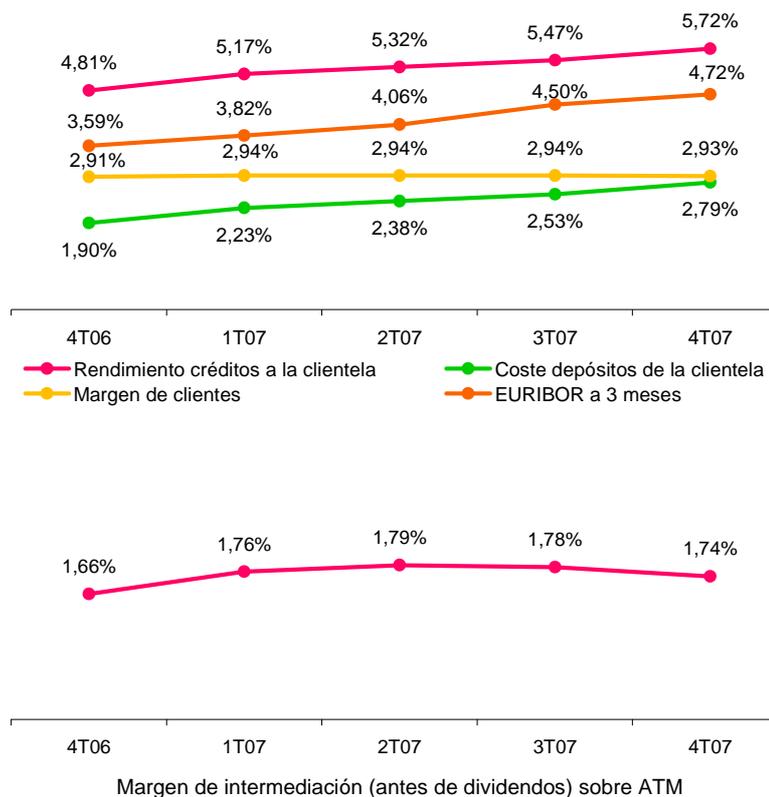
(en miles de €)	2006											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.									
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	3.358.503	2,30	19.008	3.146.477	2,67	20.948	4.857.654	3,03	37.088	5.840.761	3,60	53.044
Créditos a la clientela	41.850.451	4,24	437.398	44.630.658	4,38	486.777	49.080.238	4,54	561.769	51.601.357	4,81	625.772
Cartera de renta fija	4.293.589	2,51	26.549	4.537.393	2,55	28.873	5.280.736	2,66	35.425	5.373.533	2,79	37.842
Cartera de renta variable	883.490	4,80	10.452	884.187	0,15	336	914.727	3,15	7.270	909.461	1,79	4.095
Subtotal	50.386.033	3,97	493.407	53.198.715	4,05	536.934	60.133.355	4,23	641.552	63.725.112	4,49	720.753
Activo material e inmaterial	1.139.675	--	--	1.230.509	--	--	1.351.090	--	--	1.664.943	--	--
Otros activos	2.897.097	3,22	23.001	3.164.622	2,85	22.504	3.858.976	3,43	33.351	2.666.027	4,07	27.370
Total	54.422.805	3,85	516.408	57.593.846	3,90	559.438	65.343.421	4,10	674.903	68.056.082	4,36	748.123

(en miles de €)	2007											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.									
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	5.133.670	3,45	43.660	4.129.474	3,90	40.146	4.210.371	4,19	44.513	3.825.142	4,44	42.805
Créditos a la clientela	54.764.667	5,17	699.034	57.510.401	5,32	763.810	60.142.056	5,47	829.074	60.937.127	5,72	877.968
Cartera de renta fija	4.930.558	3,47	42.208	4.317.972	3,94	42.386	4.257.212	4,30	46.142	4.525.708	4,80	54.738
Cartera de renta variable	968.199	2,78	6.636	873.035	5,61	12.213	997.041	0,25	634	1.283.203	1,92	6.199
Subtotal	65.797.094	4,88	791.538	66.830.882	5,15	858.555	69.606.680	5,25	920.363	70.571.180	5,52	981.710
Activo material e inmaterial	1.629.118	--	--	1.675.692	--	--	1.708.272	--	--	1.687.741	--	--
Otros activos	3.378.595	3,22	26.789	3.479.464	4,14	35.880	2.922.585	5,66	41.680	3.298.056	6,97	57.947
Total	70.804.807	4,69	818.327	71.986.038	4,98	894.435	74.237.537	5,14	962.043	75.556.977	5,46	1.039.657

Coste medio de los recursos:

(en miles de €)	2006											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.									
Entidades de crédito	4.282.345	-2,06	-21.760	4.572.086	-2,48	-28.219	5.741.797	-2,79	-40.321	6.136.174	-3,35	-51.793
Depósitos a la clientela	20.604.564	-1,30	-65.943	21.251.059	-1,46	-77.152	24.343.055	-1,65	-101.099	25.141.809	-1,90	-120.458
Mercado de capitales	18.187.296	-2,62	-117.632	20.019.740	-2,88	-143.765	22.021.506	-3,23	-179.455	23.931.193	-3,57	-215.262
Cesiones cartera renta fija	2.517.292	-2,34	-14.536	2.677.123	-2,53	-16.858	3.372.102	-2,65	-22.536	3.961.499	-2,76	-27.601
Subtotal	45.591.497	-1,96	-219.871	48.520.008	-2,20	-265.994	55.478.460	-2,46	-343.411	59.170.675	-2,78	-415.114
Otros pasivos	5.363.360	-2,31	-30.607	5.530.050	-2,50	-34.535	6.166.803	-3,03	-47.100	5.010.323	-3,51	-44.369
Recursos propios	3.467.948	--	--	3.543.788	--	--	3.698.158	--	--	3.875.084	--	--
Total	54.422.805	-1,87	-250.478	57.593.846	-2,09	-300.529	65.343.421	-2,37	-390.511	68.056.082	-2,68	-459.483

(en miles de €)	2007											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.									
Entidades de crédito	4.758.195	-3,21	-37.707	4.541.997	-3,89	-44.104	4.350.229	-4,17	-45.731	3.768.493	-4,51	-42.824
Depósitos a la clientela	26.177.685	-2,23	-144.073	27.002.897	-2,38	-160.557	26.823.882	-2,53	-171.191	29.134.230	-2,79	-205.181
Mercado de capitales	27.061.814	-3,87	-258.067	27.833.449	-4,11	-285.048	30.098.635	-4,45	-337.395	30.712.370	-4,81	-372.038
Cesiones cartera renta fija	3.399.878	-3,41	-28.603	2.893.807	-3,90	-28.171	2.730.730	-4,04	-27.796	2.390.930	-4,07	-24.537
Subtotal	61.397.572	-3,09	-468.450	62.272.150	-3,34	-517.880	64.003.476	-3,61	-582.113	66.006.023	-3,87	-644.580
Otros pasivos	5.222.876	-2,84	-36.565	5.282.715	-3,32	-43.704	5.672.017	-3,23	-46.141	6.351.141	-3,61	-57.792
Recursos propios	4.184.359	--	--	4.431.173	--	--	4.562.044	--	--	3.199.813	--	--
Total	70.804.807	-2,89	-505.015	71.986.038	-3,13	-561.584	74.237.537	-3,36	-628.254	75.556.977	-3,69	-702.372



El margen de intermediación (antes de dividendos) obtenido en el cuarto trimestre del ejercicio 2007 ha totalizado 331,09 millones de euros, reflejando un aumento respecto al mismo periodo del año anterior de 46,54 millones de euros (+16,4%).

El crecimiento de los volúmenes medios de inversión en este trimestre, 795,07 millones de euros, se concentra en gran parte en préstamos y créditos hipotecarios, así como en productos de financiación empresarial especializada (*factoring*, *confirming* y *forfaiting*). El impacto de este incremento de volúmenes en resultados fue de 11,21 millones de euros. De otra parte, el efecto de la reprecación de la inversión crediticia impacta en unos 37,69 millones de euros. La rentabilidad media de la inversión en clientes ha sido del 5,72%, un aumento de 25 pb en relación a la del trimestre anterior.

Los depósitos medios de la clientela, por su parte, han crecido durante el trimestre en 2.310,35 millones de euros, produciendo un impacto en resultados de 14,75 millones de euros. El coste medio de los depósitos de la clientela ha sido del 2,79%, creciendo 26 pb en relación al coste medio del tercer trimestre del año, básicamente por la mayor captación de depósito a plazo, y significando un mayor coste de 19,25 millones de euros respecto al trimestre anterior.

El diferencial de los tipos medios de créditos y depósitos de clientes de este cuarto trimestre se ha situado en el 2,93%, ligeramente por debajo del diferencial obtenido en el trimestre precedente (2,94%).

Cabe indicar que en este trimestre, los resultados han sido ligeramente inferiores a los del tercer trimestre (2,07 millones de euros), dado que si bien el estricto control y seguimiento de los precios ha permitido mantener la línea de los diferenciales de clientes de periodos anteriores, el margen se ha visto afectado por la ralentización del crecimiento de la inversión crediticia y por un encarecimiento de la financiación en mercado de capitales, explicado en primer lugar por la evolución al alza del euribor a 3 meses durante el periodo y, adicionalmente, debido a que dada la volatilidad de este tipo de referencia durante el trimestre, se ha dado la circunstancia de que en los días en que se llevaron a cabo las revisiones periódicas de tipos, éstos se situaron por encima de la media del euribor a 3 meses resultante para el conjunto del trimestre.



En este sentido, el coste de la financiación externa con mercado de capitales aumenta respecto al pasado trimestre en 34,64 millones de euros, tanto por aumento de los tipos (36 pb), como por el incremento del volumen medio (613,74 millones de euros). Destacan los aumentos de 421 millones de euros en el volumen medio de pagarés y la emisión de 400 millones de cédulas hipotecarias y, en sentido contrario, los vencimientos de 1.250 millones de euros de cédulas hipotecarias en fecha 29 de noviembre, así como de 300 millones de euros de financiación subordinada en fecha 5 de diciembre. La alta volatilidad de los tipos de referencia a lo largo de este cuarto trimestre ha provocado un incremento del coste superior al promedio de estos mismos tipos, de forma que previsiblemente en el próximo trimestre el crecimiento del coste por revisión de tipos será inferior.

Los resultados netos generados por operativa de renta fija crecen en 11,86 millones de euros de un trimestre a otro, atribuible al crecimiento de los volúmenes de inversión (pagarés y otras inversiones en renta fija privada), así como al aumento del diferencial entre adquisiciones y cesiones a clientes.

El margen de intermediación total, antes de rendimientos de instrumentos de capital, ha alcanzado un rendimiento sobre los activos totales medios del 1,74%, 4 pb por debajo del obtenido en el tercer trimestre del año, debido principalmente al anteriormente comentado mayor crecimiento de los costes del mercado de capitales en relación al crecimiento del margen aportado por la operativa de clientes.

A nivel de total ejercicio, el margen de intermediación del año 2007, antes de rendimientos de instrumentos de capital, ha experimentado un crecimiento de 215,84 millones de euros (+20,1%). Incorporando los resultados de Banco Urquijo en el primer semestre del año pasado (los resultados del grupo de 2006 incluyen los resultados de Banco Urquijo desde julio de 2006), este crecimiento sería del 17,9%.

Comisiones netas

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Comisiones derivadas de operaciones de riesgo	140.361	150.841	7,5
Operaciones de activo	69.224	82.527	19,2
Avales y otras garantías	73.248	71.057	-3,0
Cedidas a otras entidades	-2.111	-2.743	29,9
Comisiones de servicios	214.681	244.994	14,1
Tarjetas	62.359	61.090	-2,0
Órdenes de pago	43.054	40.248	-6,5
Valores	49.793	59.457	19,4
Cuentas a la vista	34.886	32.852	-5,8
Resto	24.589	51.347	108,8
Comisiones de fondos de inversión, de pensiones y de seguros	195.219	234.373	20,1
Fondos de inversión	144.503	173.672	20,2
Fondos de pensiones	37.620	46.541	23,7
Seguros	13.096	14.160	8,1
Total	550.261	630.208	14,5

Las comisiones netas del ejercicio 2007 totalizan 630,21 millones de euros, presentando un crecimiento del 14,5% con respecto a las comisiones del ejercicio 2006 (7,5% incorporando Banco Urquijo desde enero 2006). Destaca el crecimiento interanual de las comisiones de fondos de inversión, de pensiones y de seguros que, en conjunto que, crecen un 20,1% (9,3% incluyendo Banco Urquijo desde enero de 2006).

Las comisiones de fondos de inversión crecen de un año a otro un 20,2%. Este crecimiento responde, en gran parte, a la incorporación de Banco Urquijo a partir del segundo semestre de 2006; en términos comparables, es decir, incluyendo Banco Urquijo en todo el año 2006, las comisiones de fondos de inversión presentarían un crecimiento interanual del 7,6%. A significar, no obstante, que el crecimiento



de estas comisiones, que tienen un alto componente de volatilidad asociado a la situación del mercado, se ha visto sensiblemente perjudicado en los últimos meses del año por la desfavorable evolución de los mercados bursátiles en la segunda mitad del ejercicio, que ha incidido negativamente en los saldos de patrimonios gestionados y comercializados del grupo. Así, mientras que al cierre del mes de septiembre, dichos saldos totalizaban un importe de 16.641,38 millones de euros, a la conclusión del ejercicio 2007 el patrimonio se había reducido hasta los 15.548,49 millones de euros.

Las comisiones de fondos de pensiones incrementan un 23,7% con respecto al año 2006 (18,4% incorporando Banco Urquijo desde enero de 2006), siendo remarcable el crecimiento sostenido del plan BS Pentapensión, que a 31 de diciembre 2007 presenta un patrimonio de 987,92 millones de euros y cuyas comisiones se han incrementado un 45,3% en relación al ejercicio 2006. Dentro de los planes individuales, destaca asimismo la aportación del plan Dinámico, cuyo patrimonio al cierre de ejercicio asciende a 355,62 millones de euros y cuyas comisiones casi se han triplicado con respecto al año 2006.

Las comisiones de seguros, que son las generadas por la intermediación de productos de protección en riesgos generales (no vida), crecen interanualmente un 8,1%. Las comisiones de seguros para el automóvil se incrementan con respecto al ejercicio 2006 un 16,7%, mientras que las comisiones generadas por los productos de seguros para el hogar lo hacen en un 9,1%.

Las comisiones de servicios muestran un incremento del 14,1% (7,1% incorporando Banco Urquijo desde enero 2006), a pesar de haberse visto perjudicadas por la desfavorable coyuntura bursátil que ha afectado negativamente el crecimiento de las comisiones por compra-venta de valores en la última parte del ejercicio. En el conjunto del año, el número de operaciones de compra-venta de valores se ha incrementado un 2,6%, si bien el volumen negociado ha crecido en mayor proporción (43,4%). A destacar asimismo, dentro de este capítulo de comisiones de servicios, el elevado crecimiento de las comisiones vinculadas a operativa de créditos sindicados, en concreto las relativas a operaciones de estructuración y aseguramiento.

Las comisiones derivadas de operaciones de riesgo, por su parte, presentan un incremento interanual del 7,5% (5,3% incorporando Banco Urquijo desde enero 2006), en razón de las mayores comisiones derivadas de operaciones de activo, particularmente en lo que concierne a operativa de *factoring* y otros productos de financiación empresarial especializada.

El análisis de las comisiones netas de 2007 por trimestres denota una evolución positiva en términos comparables, considerando que durante la primera mitad del ejercicio se registraron una serie de comisiones de carácter no recurrente de importe significativo (por ejemplo, comisiones de estructuración y aseguramiento de préstamos sindicados, por un total de 16,06 millones de euros). Las comisiones del tercer y cuarto trimestre del ejercicio 2007, con un comportamiento muy recurrente, muestran una evolución favorable, dado que el mayor importe de las comisiones por operaciones de inversión y de servicios en general, ha contrarrestado el efecto negativo sobre las comisiones de fondos de inversión y de valores derivado de la desfavorable evolución de los mercados bursátiles. Así, el cuarto trimestre recupera, con una tendencia intertrimestral positiva, un comportamiento normal de las comisiones, después de la evolución marcada por el perfil de la primera parte del año.



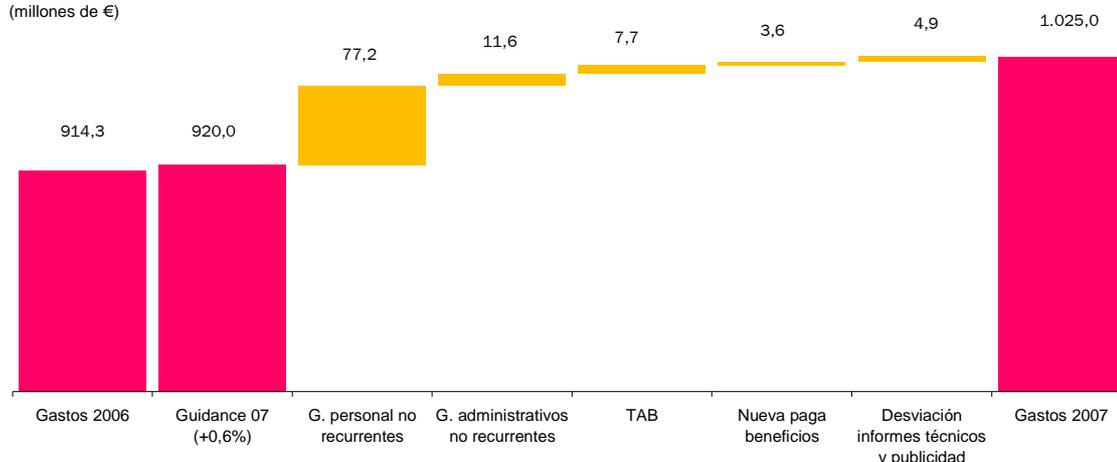
Gastos de explotación

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Gastos de personal	-605.682	-698.893	15,4
Otros gastos generales de administración	-308.617	-326.145	5,7
Tecnología y sistemas	-71.456	-66.881	-6,4
Comunicaciones	-23.150	-23.380	1,0
Publicidad	-22.916	-29.037	26,7
Inmuebles e instalaciones	-62.651	-64.444	2,9
Impresos y material de oficina	-6.704	-9.620	43,5
Tributos	-43.865	-47.017	7,2
Otros	-77.875	-85.766	10,1
Total	-914.299	-1.025.038	12,1

Los gastos de explotación del ejercicio 2007 totalizan 1.025,04 millones de euros, incrementándose un 12,1% con respecto al ejercicio 2006 (6,1% incorporando Banco Urquijo desde enero 2006), al incluirse una serie de costes no recurrentes.

Este crecimiento del 12,1% es superior a las previsiones iniciales de mantener para todo el año cifras similares a las del pasado ejercicio. Los conceptos que explican este incremento corresponden básicamente a gastos no recurrentes del 2007 (77,2 millones de euros para personal y 11,6 millones de euros de gastos administrativos), la incorporación de los gastos de TransAtlantic Bank (7,7 millones de euros), nueva paga de beneficios derivada del aumento de dividendos a pagar (3,6 millones de euros) y aumento de gastos en informes técnicos y publicidad (4,9 millones de euros).

Gastos de explotación
(millones de €)



La generación durante el ejercicio de un importe significativo de resultados extraordinarios procedentes de la venta de activos ha permitido destinar fondos a adelantar un programa de reestructuración y mejoras operativas y de costes, ya iniciado en el tercer trimestre del año, lo que ha significado unos gastos no recurrentes en este cuarto trimestre de 63,34 millones de euros, alcanzándose la cifra de 88,86 millones de euros para todo el año. Así pues, en el apartado de gastos de personal a lo largo de todo el ejercicio se han destinado 77,26 millones de euros en el proceso de reestructuración de personal basado en indemnizaciones y en rotación de plantilla, con el fin de adecuar los perfiles y mejorar su productividad. También hay que resaltar, en relación a los gastos generales, que una vez finalizado el proceso de renovación tecnológica e iniciada una fase de recurrencia, se ha procedido a registrar los costes de mantenimiento asociados a este proyecto como gasto en lugar de activarlos y amortizarlos, suponiendo un cargo en el cuarto trimestre de 11,60 millones de euros.

Estas acciones se deben considerar como un avance del Plan Optima 2009, de forma que en el ámbito de personal ha significado una amortización de 283 puestos de trabajo, con un ahorro anual estimado



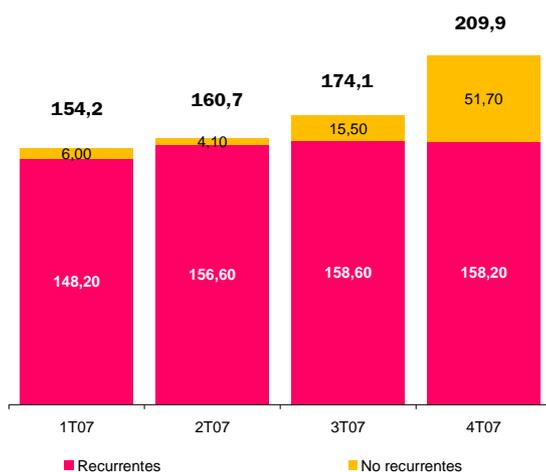
en costes de 15,70 millones de euros por la eliminación o simplificación de tareas administrativas. También destaca la rotación de 289 personas, con salidas negociadas e incorporación de profesionales con perfiles adecuados a las necesidades actuales, con un ahorro anual estimado de 4,30 millones de euros por la adecuación de capacidades y competencias de la plantilla.

Así, los gastos de personal presentan un crecimiento del 15,4%, si bien a nivel de gastos recurrentes, e incluyendo Banco Urquijo en todo 2006, crecerían un 8,3%. Este incremento de la base recurrente se debe a la aplicación del convenio (revisión salarial y nuevas pagas), incorporación de TransAtlantic Bank y mejoras salariales.

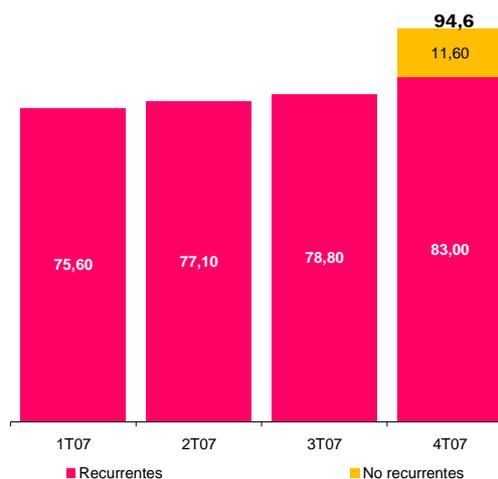
Por otro lado, los gastos generales de administración ascienden a 326,15 millones de euros, creciendo un 5,7% con respecto al ejercicio precedente; no obstante, este incremento sería negativo (-1,3%) incorporando Banco Urquijo desde el inicio de 2006. Esta favorable evolución viene dada por medidas de optimización y control estricto del gasto aplicadas a lo largo de todo el ejercicio.

En cuanto a la evolución trimestral, se ha producido una ligera tendencia de incremento de los gastos recurrentes, de forma que el gasto recurrente en el cuarto trimestre es superior en 17,29 millones de euros respecto al primero. Las razones de estos incrementos, que se han ido produciendo a lo largo del ejercicio, se explican a continuación.

Gastos de personal
(millones de €)



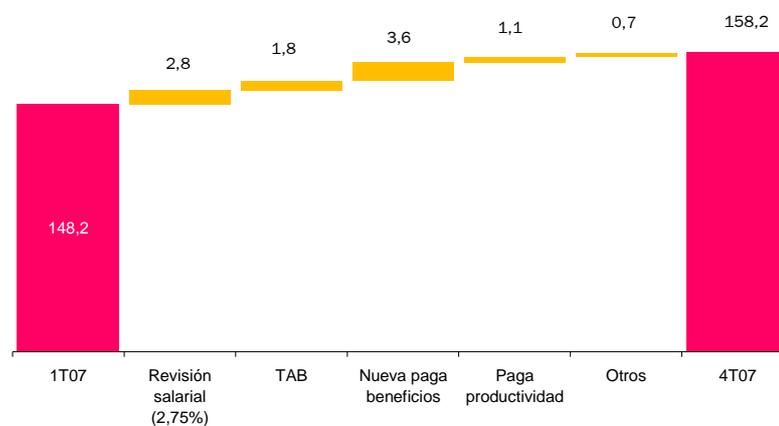
Otros gastos generales de administración
(millones de €)



En relación a los gastos de personal recurrentes, el crecimiento del último trimestre del año respecto al primero (10,0 millones de euros), se produce por la revisión salarial del 2,75% aplicada con carácter retroactivo (2,8 millones de euros), incorporación a partir del segundo trimestre de los gastos de TransAtlantic Bank (1,8 millones de euros), una nueva paga de productividad por aplicación del convenio 2007 aprobada en el tercer trimestre (1,1 millones de euros), y una nueva paga de beneficios establecida por convenio en función de los dividendos abonados (3,6 millones de euros).

**Gastos de personal recurrentes**

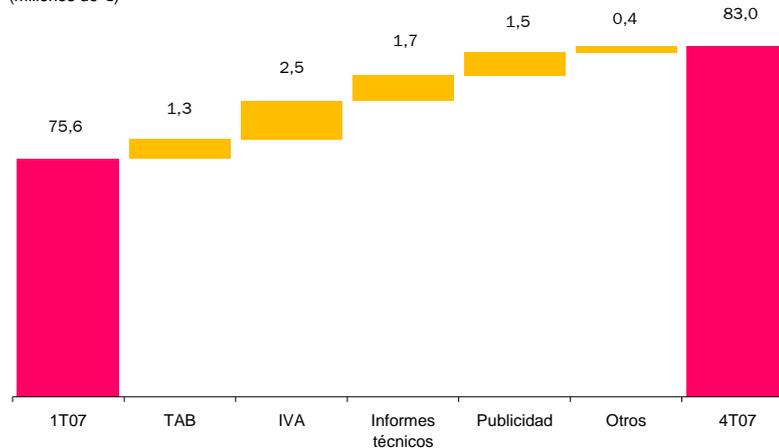
(millones de €)



Los gastos de administración recurrentes presentan un incremento del primer trimestre al cuarto de 7,4 millones de euros por la incorporación de los gastos de TransAtlantic Bank (1,3 millones de euros), mayor coste del impuesto de valor añadido por cambio de prorrata (2,5 millones de euros), crecimiento en gastos por informes técnicos - destacando la adaptación a las nuevas normativas regulatorias y la validación de modelos de *rating* y *scoring* (1,7 millones de euros) - y aumento de los gastos en publicidad por campañas de productos (1,5 millones de euros).

Otros gastos generales de administración recurrentes

(millones de €)



Por lo tanto, el total de gastos de explotación recurrentes del cuarto trimestre es de 241,2 millones de euros, constituyendo la base de referencia para el inicio del ejercicio 2008.



Pérdidas por deterioro de activos y dotaciones de provisiones

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Dotación genérica	-239.021	-95.037	-60,2
Dotación específica	-25.372	-101.248	299,1
Amortización con cargo a resultados	-640	-309	-51,7
Recuperaciones de morosos amortizados	15.497	12.685	-18,1
Riesgo país	6.621	944	-85,7
Otros	2.468	-24.108	--
Total	-240.447	-207.073	-13,9

Las pérdidas por deterioro de activos y dotaciones de provisiones presentan una disminución del 13,9% en relación al año 2006.

Esta disminución se centra fundamentalmente en la dotación genérica, debido al menor crecimiento de la inversión crediticia, así como a la aplicación de la autorización del Banco de España para reducir el límite máximo de las provisiones. Durante el ejercicio 2007, la inversión crediticia computable ha crecido en 6.343 millones de euros respecto al cierre del ejercicio anterior (15.547 millones de euros en el total del ejercicio 2006), mientras que los pasivos contingentes han disminuido en 644 millones de euros (aumento de 1.880 millones de euros en el año 2006).

La dotación específica, por su parte, ha totalizado 101,25 millones de euros, frente a un importe de 25,37 millones de euros en el ejercicio anterior. El incremento es debido a que en el ejercicio 2006 se produjeron una serie de recuperaciones extraordinarias de importe significativo, así como al hecho de que al cierre del ejercicio de 2007, con un planteamiento riguroso y conservador con el fin de ajustar las posiciones al riesgo, se han efectuado una serie de dotaciones puntuales superiores a lo establecido por calendario que ascienden a 41,80 millones de euros.

La partida de otros recoge dotaciones por deterioro de software, participaciones, inmuebles y cartera de valores.

Por otro lado, a cierre de 2007 se ha realizado de nuevo la valoración del fondo de comercio que se constituyó con la compra de Banco Urquijo en el año 2006. La metodología de valoración utilizada ha sido la del descuento de beneficios netos futuros distribuibles asociados a la actividad desarrollada por Banco Urquijo. En línea con la plena integración y positiva evolución del negocio de Banco Urquijo, el resultado de la valoración ha sido que no se ha producido pérdida de valor de dicho fondo de comercio en el ejercicio 2007.

Resultados extraordinarios

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Otras ganancias	88.968	173.476	95,0
Otras pérdidas	-31.582	-35.424	12,2
Total	57.386	138.052	140,6

La partida de otras ganancias recoge principalmente resultados por ventas de participadas y de inmovilizado. En el primer caso, cabe destacar en el ejercicio 2007 las plusvalías obtenidas por la venta de un 10,36% de las acciones de Fluidra (41,43 millones de euros) y por la venta de Exelbank (38,56 millones de euros). Por lo que respecta a resultados por venta de inmuebles, destaca principalmente la ganancia obtenida en el trimestre anterior por la venta del edificio corporativo de Banco Urquijo en Madrid (21,24 millones de euros).



Impuesto sobre sociedades

En el conjunto del ejercicio 2007, el tipo efectivo sobre el beneficio antes de impuestos es del 20,43%. Este tipo se sitúa sensiblemente por debajo de la vigente tasa impositiva (32,50%), debido principalmente a que se han reconocido contablemente abonos por 92,4 millones de euros de la cuota impositiva por reinversión parcial de las plusvalías obtenidas, entre otros, por la venta de Landscape y otras participaciones e inmuebles en diciembre 2006. De los anteriores 92,4 millones de euros, 21,8 millones se contabilizaron en el primer trimestre, 14,5 millones en el segundo y los restantes 56,1 millones en el último trimestre del ejercicio.



4. Evolución del balance

(en miles de €)	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Caja y depósitos en bancos centrales	904.751	1.220.763	34,9
Cartera de negociación, derivados y otros activos financieros	725.332	1.035.996	42,8
Activos financieros disponibles para la venta	3.499.367	5.420.592	54,9
Inversiones crediticias	64.575.570	66.163.819	2,5
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	6.928.116	3.574.102	-48,4
<i>Créditos a la clientela</i>	54.557.292	61.999.362	13,6
<i>Valores representativos de deuda</i>	1	0	-100,0
<i>Otros activos financieros</i>	3.090.161	590.355	-80,9
Cartera de inversión a vencimiento	0	0	--
Participaciones	229.670	272.521	18,7
Activo material	982.078	980.465	-0,2
Activo intangible	627.296	715.792	14,1
Otros activos	1.235.769	966.054	-21,8
Total activo	72.779.833	76.776.002	5,5
Cartera de negociación, derivados y otros pasivos financieros	373.388	863.224	131,2
Pasivos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	0	0	--
Pasivos financieros a coste amortizado	63.775.738	67.184.369	5,3
<i>Depósitos en bancos centrales</i>	300.499	426.145	41,8
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	4.112.937	3.528.357	-14,2
<i>Depósitos a la clientela</i>	30.090.641	33.350.687	10,8
<i>Mercado de capitales</i>	23.923.137	27.039.762	13,0
<i>Pasivos subordinados</i>	2.273.068	1.961.978	-13,7
<i>Otros pasivos financieros</i>	3.075.456	877.440	-71,5
Pasivos por contratos de seguros	2.765.683	3.018.453	9,1
Provisiones	499.873	424.146	-15,1
Otros pasivos	917.685	431.306	-53,0
Capital con naturaleza de pasivo financiero	252.050	250.000	-0,8
Total pasivo	68.584.417	72.171.498	5,2
Intereses de minoritarios	17.503	21.250	21,4
Ajustes de valoración	136.708	81.871	-40,1
Fondos propios	4.041.205	4.501.383	11,4
Patrimonio neto	4.195.416	4.604.504	9,8
Total patrimonio neto y pasivo	72.779.833	76.776.002	5,5
Riesgos contingentes	8.218.834	7.575.190	-7,8
Compromisos contingentes	21.703.635	23.291.982	7,3
Total cuentas de orden	29.922.469	30.867.172	3,2



Inversión crediticia

(en miles de €)	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Crédito a las administraciones públicas	143.164	266.322	86,0
Crédito al sector residente	52.211.741	58.905.587	12,8
Préstamos y créditos con garantía hipotecaria	23.240.312	26.871.714	15,6
Préstamos y créditos con otras garantías reales	3.636.368	4.570.347	25,7
Crédito comercial	3.648.961	3.472.460	-4,8
Resto de préstamos	6.846.562	7.067.802	3,2
Resto de créditos	8.850.037	9.935.097	12,3
Arrendamiento financiero	3.191.471	3.586.746	12,4
Operaciones de factoring	1.084.263	1.592.978	46,9
Confirming	805.818	943.882	17,1
Deudores a la vista y varios	819.447	810.086	-1,1
Adquisición temporal de activos	88.502	54.475	-38,4
Crédito al sector no residente	3.064.324	3.723.725	21,5
Préstamos y créditos con garantía hipotecaria	1.452.387	1.932.140	33,0
Préstamos y créditos con otras garantías reales	353.717	385.398	9,0
Crédito comercial	80.897	74.770	-7,6
Resto de préstamos	1.006.354	1.143.349	13,6
Resto de créditos	85.267	72.576	-14,9
Arrendamiento financiero	5.676	4.616	-18,7
Operaciones de factoring	55.003	47.859	-13,0
Confirming	195	431	121,0
Deudores a la vista y varios	24.828	62.586	152,1
Adquisición temporal de activos	0	0	--
Activos dudosos	237.962	324.226	36,3
Ajustes por periodificación	-24.225	-530	-97,8
Inversión crediticia bruta de clientes	55.632.966	63.219.330	13,6
Fondo de provisiones para insolvencias y riesgo-país	-1.075.674	-1.219.968	13,4
Total inversión crediticia neta en balance	54.557.292	61.999.362	13,6
<i>Promemoria: Total titulaciones</i>	4.511.099	5.898.276	30,8
<i>De los que: activos hipotecarios titulizados</i>	3.166.753	3.280.729	3,6
<i>otros activos titulizados</i>	1.344.346	2.617.547	94,7
<i>De los que: titulaciones posteriores a 01.01.04</i>	4.023.448	5.558.048	38,1
<i>De los que: activos hipotecarios titulizados</i>	2.766.716	2.981.089	7,7
<i>otros activos titulizados</i>	1.256.732	2.576.959	105,1



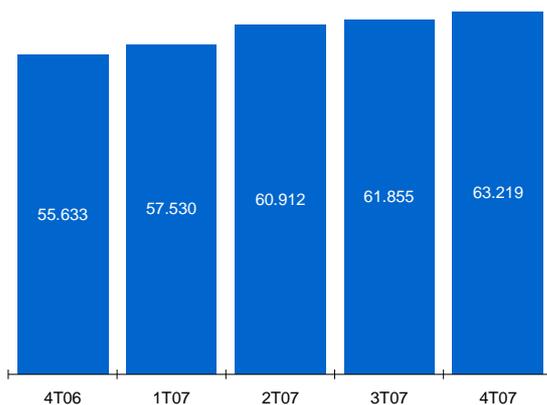
Crédito al sector residente
31.12.06



Crédito al sector residente
31.12.07



Inversión crediticia bruta de clientes
(millones de €)



Inversión crediticia bruta de clientes por sectores de actividad
31.12.07



A la conclusión del ejercicio 2007, la inversión crediticia bruta de clientes presenta un saldo de 63.219,33 millones de euros, con un aumento de 7.586,36 millones de euros en relación al cierre del ejercicio anterior. En términos porcentuales, el incremento interanual es del 13,6%.

La financiación empresarial especializada, que constituye uno de los principales focos de atención de la inversión de Banco Sabadell, presenta sensibles crecimientos en relación al año 2006. La operativa de *factoring* muestra un incremento interanual del 44,0%, mientras que los anticipos de *confirming* crecen un 17,2%.

El crédito hipotecario también se ha incrementado de forma significativa (16,6%), en línea con la tendencia mostrada en años anteriores.

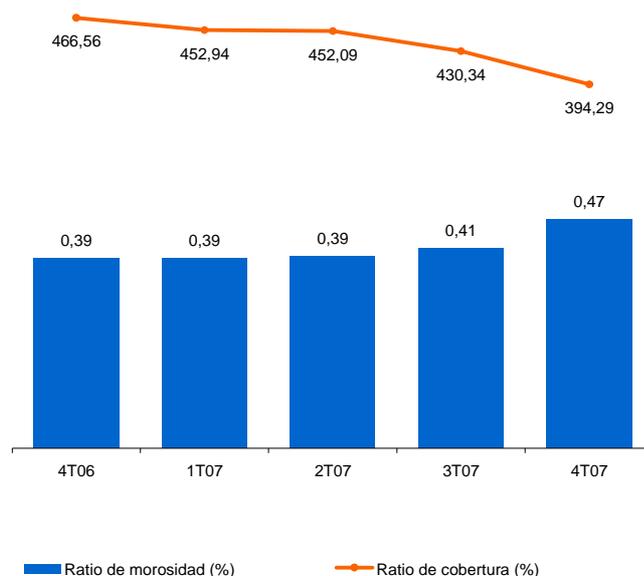
El resto de componentes de la inversión crediticia presenta asimismo en casi todos los casos crecimientos de un año a otro, destacando particularmente las partidas de préstamos con otras garantías reales y de resto de créditos, cuyos crecimientos interanuales se sitúan en el 24,2% y 12,0%, respectivamente.

La inversión crediticia neta muestra asimismo un crecimiento interanual del 13,6%, ya que el fondo de provisiones para insolvencias y riesgo país ha tenido un crecimiento del mismo orden que la inversión crediticia bruta.



Gestión del riesgo de crédito

(en miles de €)	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Saldo inicial ejercicio (1 de enero)	254.052	250.610	-1,4
Incremento por nueva morosidad	350.402	364.055	3,9
Recuperaciones	-303.112	-222.753	-26,5
Amortización	-50.732	-60.239	18,7
Total riesgos morosos	250.610	331.673	32,3
Inversión crediticia bruta de clientes	55.632.966	63.219.330	13,6
Riesgos contingentes	8.218.834	7.575.190	-7,8
Total riesgos	63.851.800	70.794.520	10,9
Provisiones cobertura específica	98.084	137.146	39,8
Provisiones cobertura genérica	1.071.170	1.170.619	9,3
Total fondos para insolvencias	1.169.254	1.307.765	11,8
Ratio de morosidad (%)	0,39	0,47	
Ratio de cobertura (%)	466,56	394,29	



Los riesgos morosos aumentan un 32,3% en relación al cierre del año 2006. Este notable crecimiento, no obstante, no es consecuencia de nuevas entradas de morosidad (las cuales únicamente aumentan un 3,9%), sino que obedece fundamentalmente al hecho de que en el ejercicio 2006 se produjeron una serie de recuperaciones puntuales de importe elevado. Aislando el importe de las recuperaciones en ambos años, el total de riesgos morosos únicamente se incrementaría en un 0,13% con respecto a 2006.

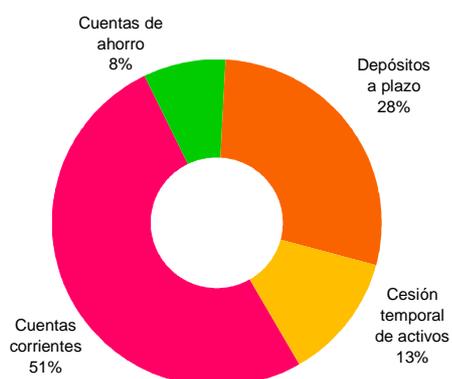
Dado que el total de riesgos crece en un porcentaje inferior al de los riesgos morosos (10,9% y 32,3%, respectivamente), la ratio de morosidad aumenta 8 pb con respecto a 2006, quedando establecido en un 0,47%, por debajo de la media del sector. La ratio de cobertura, por su parte, se sitúa en el 394,29% (466,56% a 31 de diciembre de 2006).



Recursos gestionados de clientes

(en miles de €)	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Acreedores administraciones públicas	1.038.289	851.957	-17,9
Acreedores del sector residente	26.076.347	29.079.877	11,5
Cuentas corrientes	13.343.354	11.427.788	-14,4
Cuentas de ahorro	2.075.268	1.830.370	-11,8
Depósitos a plazo	7.391.791	13.464.363	82,2
Cesión temporal de activos	3.265.934	2.357.356	-27,8
Acreedores del sector no residente	2.773.929	3.213.466	15,8
Cuentas corrientes	999.171	1.005.934	0,7
Cuentas de ahorro	30.763	30.263	-1,6
Depósitos a plazo	1.732.237	2.170.331	25,3
Cesión temporal de activos	11.758	6.938	-41,0
Ajustes por periodificación	58.482	110.403	88,8
Ajustes por cobertura con derivados	143.594	94.984	-33,9
Empréstitos y otros valores negociables	23.923.137	27.039.762	13,0
Pasivos subordinados	2.273.068	1.961.978	-13,7
Pasivos por contratos de seguros	2.765.683	3.018.453	9,1
Capital con naturaleza de pasivo financiero	252.050	250.000	-0,8
Recursos en balance	59.304.579	65.620.880	10,7
Fondos de inversión	16.482.067	15.548.492	-5,7
FIM de renta variable	1.930.697	1.425.118	-26,2
FIM mixtos	1.858.392	1.489.800	-19,8
FIM de renta fija	3.921.966	3.628.342	-7,5
FIM garantizado	3.053.776	2.845.384	-6,8
FIM inmobiliario	827.523	918.807	11,0
SIMCAV y SIM	2.591.964	2.208.415	-14,8
FIM y SIMCAV comercializados no gestionados	2.297.749	3.032.626	32,0
Fondos de pensiones	3.317.514	3.502.159	5,6
Individuales	2.087.677	2.268.461	8,7
Empresas	1.198.926	1.195.745	-0,3
Asociativos	30.911	37.953	22,8
Gestión de patrimonios	1.143.542	1.906.555	66,7
Recursos gestionados	80.247.702	86.578.086	7,9

Acreedores del sector residente
31.12.06



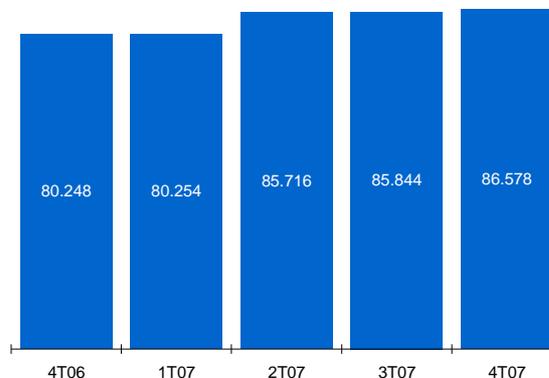
Acreedores del sector residente
31.12.07





Recursos gestionados

(millones de €)



A final del año 2007, los recursos en balance ascienden a 65.620,88 millones de euros, mostrando un incremento del 10,7% con respecto al cierre del ejercicio 2006. A resaltar particularmente el crecimiento experimentado por los depósitos a plazo, que a 31 de diciembre 2007 totalizan 15.634,69 millones de euros (+71,4%), fruto de intensas acciones comerciales y campañas de captación especial de recursos.

Los empréstitos y otros valores negociables aumentan un 13,0% con respecto a 31 de diciembre de 2006, debido a nuevas emisiones de obligaciones, cédulas y pagarés de empresa. Destacan en el cuarto trimestre de 2007 la emisión de 400 millones de euros de cédulas hipotecarias, así como la emisión de 350 millones de euros correspondientes al fondo de titulización FTPYME; en sentido contrario, destaca el vencimiento de 1.250 millones de euros de obligaciones simples y 450 millones de pagarés. Anteriormente, en el tercer trimestre de 2007 se llevó a cabo una emisión de 400 millones de euros de obligaciones simples; en el segundo trimestre de 2007, se emitieron 2.000 millones de dólares de bonos emitidos en los Estados Unidos, 1.000 millones de euros correspondientes al fondo de titulización GC FTPYME Sabadell 6 FTA y 750 millones de euros de obligaciones simples; y en el primer trimestre de 2007 se llevó a cabo una emisión de cédulas hipotecarias por un importe de 1.500 millones de euros.

Asimismo, y en lo que concierne a recursos del mercado de capitales, cabe destacar el vencimiento de 300 millones de euros de financiación subordinada en diciembre de 2007.

Dentro del ámbito de los recursos gestionados, destacan asimismo los crecimientos absolutos en saldos de fondos de pensiones y gestión de patrimonios (184,65 millones de euros y 763,01 millones de euros, respectivamente). En particular, resalta el incremento en el patrimonio del plan BS Pentapensión, cuyo patrimonio ha crecido un 18,8% a nivel interanual, como consecuencia de las campañas de comercialización llevadas a cabo.

Los patrimonios de fondos de inversión y SICAV, por su parte, presentan una disminución coyuntural del 5,7%, dada la desfavorable evolución de los mercados bursátiles en los últimos meses del ejercicio.

El total de recursos gestionados al cierre del ejercicio 2007 se sitúa en 86.578,09 millones de euros, con un aumento de 6.330,38 millones de euros (+7,9%) en relación a la misma fecha de 2006.



Patrimonio neto

(en miles de €)	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Intereses de minoritarios	17.503	21.250	21,4
Ajustes de valoración	136.708	81.871	-40,1
Fondos propios	4.041.205	4.501.383	11,4
Capital	153.002	153.002	0,0
Reservas	3.096.394	3.753.530	21,2
Otros instrumentos de capital	1.557	0	-100,0
Menos: valores propios	-1.865	-29.320	--
Beneficio neto atribuido al grupo	908.398	782.335	-13,9
Menos: dividendos y retribuciones	-116.281	-158.164	36,0
Total	4.195.416	4.604.504	9,8

Ratio BIS

(en miles de €)	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Capital	153.002	153.002	0,0
Reservas	3.740.618	4.157.521	11,1
Intereses de minoritarios	17.131	19.793	15,5
Deducciones	-490.018	-595.779	21,6
Recursos Core capital	3.420.733	3.734.537	9,2
Core Capital (%)	6,02	6,01	
Acciones preferentes	750.000	750.000	0,0
Recursos de primera categoría	4.170.733	4.484.537	7,5
Tier I (%)	7,33	7,22	
Reservas de revalorización	37.046	0	-100,0
Provisiones genéricas	654.880	737.792	12,7
Deuda subordinada	1.660.000	1.630.000	-1,8
Ajustes de valoración	129.920	91.814	-29,3
Deducciones	-156.546	-196.186	25,3
Recursos de segunda categoría	2.325.300	2.263.420	-2,7
Tier II (%)	4,09	3,64	
Base de capital	6.496.033	6.747.957	3,9
Recursos mínimos exigibles	4.549.569	4.968.512	9,2
Excedentes de recursos	1.946.464	1.779.445	-8,6
Ratio BIS (%)	11,42	10,87	
Activos ponderados por riesgo (RWA)	56.159.924	61.351.915	9,2



Calificaciones de las agencias de *rating*

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

Agencia	Fecha	Largo Plazo	Corto plazo	Individual	Apoyo	Perspectiva financiera	Fortaleza
Fitch	23.04.2007	A+	F1	A/B	3	Positiva	
Standard & Poor's ⁽¹⁾	31.01.2007	A+	A1			Estable	
Moody's	25.09.2007	Aa3	Prime 1			Estable	B-

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

El *rating* es la calificación de la solvencia de una entidad para determinadas emisiones de deuda o acceso al crédito. También define la calificación global de la solvencia de una empresa pública o privada, de organismos y de administraciones públicas e incluso de estados.

La calificación asignada a la deuda indica la probabilidad de que la deuda sea repagada en los plazos acordados en la emisión y no constituye una recomendación de compra, venta o mantenimiento de valores por cuanto no hace referencia al precio de mercado o a su conveniencia para un inversionista determinado.

Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas por la entidad calificadora en cualquier momento.

Cabe destacar que con fecha 26 de enero de 2007, Standard & Poor's elevó el *rating* a largo plazo del banco desde A hasta A+.

Con fecha 16 de abril de 2007, la agencia de calificación financiera Moody's ha subido el *rating* a largo plazo de Banco Sabadell hasta a Aa3, desde A1, calificación que se había mantenido desde el año 1993.

Asimismo, el 23 de abril de 2007, la agencia internacional de medición del riesgo Fitch elevó de estables a positivas las perspectivas del banco, al tiempo que afirmó sus calificaciones A+ y F1 a corto plazo.



5. Resultados por unidades de negocio

Se presentan en este apartado los resultados por unidades de negocio de nuestro grupo.

La información que se presenta está basada en la contabilidad individual de cada una de las sociedades que forman el grupo, con las eliminaciones y ajustes correspondientes de consolidación, la contabilidad analítica de ingresos y gastos en las particiones de negocios sobre una o más entidades jurídicas, y nos permite la asignación de los ingresos y los costes para cada cliente dependiendo del negocio al que esté asignado cada uno de ellos.

Cada unidad de negocio se considera como un negocio independiente, por lo que se producen *pricing* internegocios para la prestación de servicios de distribución de productos, servicios o sistemas. El impacto final en la cuenta de resultados del grupo es cero.

Cada negocio soporta sus costes directos, obtenidos a partir de la contabilidad general y analítica, y los indirectos derivados de unidades corporativas.

Asimismo, se realiza una asignación de capital de manera que cada negocio tiene asignado un capital equivalente al capital regulatorio necesario por activos de riesgo para alcanzar las ratios objetivo del grupo. Este capital regulatorio está en función del organismo que supervisa cada negocio (el Banco de España para los negocios bancarios, la CNMV para el negocio de Gestión de Activos y la DGS para el negocio de BancaSeguros).

Se muestra a continuación un cuadro con las principales magnitudes de cada una de las unidades de negocio:

	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
31.12.06						
Banca Comercial	444.606	376.238	17,6%	53,3%	6.532	1.107
Banca de Empresas	399.899	245.870	8,2%	23,0%	1.140	63
Banco Urquijo	13.384	10.522	17,9%	40,2%	267	17
BancaSeguros	53.168	54.166	24,6%	22,9%	89	--
Gestión de Activos	26.615	26.615	145,5%	25,4%	144	--

	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
31.12.07						
Banca Comercial	527.929	469.263	21,1%	52,0%	6.627	1.142
Banca de Empresas	525.093	407.026	11,5%	21,2%	1.156	66
Banco Urquijo	31.719	29.844	20,8%	49,9%	267	17
BancaSeguros	69.687	70.818	30,2%	18,3%	104	--
Gestión de Activos	37.226	37.226	135,4%	30,0%	155	--



Banca Comercial

Banca Comercial es una de las líneas de negocio fundamentales de la estructura de negocio de Banco Sabadell. Enfocada a la oferta de productos y servicios financieros a particulares, pymes y comercios, mantiene el grado de especialización necesario para que los clientes reciban una atención personalizada en función de sus necesidades, a través de profesionales especializados ubicados en la red de oficinas de las diferentes marcas en que se estructura y de los canales habilitados para facilitar la relación y operatividad con los clientes.

El negocio de Banca Comercial está formado por el mercado doméstico (pymes, comercios y particulares) de las marcas SabadellAtlántico, Solbank, Banco Herrero y ActivoBank.

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	689.597	802.709	16,4
Comisiones netas	348.068	387.295	11,3
Resultados operaciones financieras (neto)	8.674	14.692	69,4
Diferencias de cambio (neto)	19.885	20.984	5,5
Margen ordinario	1.066.224	1.225.680	15,0
Gastos generales de administración	-361.017	-406.853	12,7
<i>Gastos de personal</i>	-297.168	-333.579	12,3
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-63.849	-73.274	14,8
Amortización	-26.147	-29.440	12,6
Imputación de costes indirectos	-234.454	-261.458	11,5
Otros resultados de explotación	0	0	--
Margen de explotación	444.606	527.929	18,7
Pérdidas por deterioro de activos	-68.368	-58.666	-14,2
Otros resultados	0	0	--
Beneficio antes de impuestos	376.238	469.263	24,7
Ratios (%)			
ROE	17,6%	21,1%	--
Eficiencia	53,3%	52,0%	--
Otros datos			
Empleados	6.532	6.627	1,5
Oficinas nacionales	1.107	1.142	3,2
Inversión crediticia (millones de €)	25.955	28.691	10,5
Recursos (millones de €)	31.383	33.084	5,4

El desarrollo efectivo de nuestro modelo de negocio, con incrementos sostenidos en cada uno de los segmentos y la aplicación de las políticas de negociación de precios y comisiones, ha permitido alcanzar un crecimiento interanual del 15% en margen ordinario. Cabe destacar el crecimiento sostenido en ingresos financieros, con un incremento del 37,4% interanual, así como la correcta gestión de los recursos de balance, que nos ha posibilitado elevar el margen de intermediación a un 16,4% más que durante el mismo periodo del año anterior.

El aumento de la productividad combinado con un estricto control del gasto, nos ha permitido gestionar incrementos de volúmenes de negocio toda vez que los costes de explotación únicamente han crecido un 3,7% en perímetro constante (incluyendo desde enero de 2006 los gastos del negocio incorporado a Banca Comercial procedente de Banco Urquijo, S.A.), de forma que el margen de explotación se eleva hasta obtener un crecimiento, en términos interanuales, del 18,7% (un 27,2% en términos comparables).

Estos resultados recurrentes y un menor impacto de las dotaciones por insolvencias impulsan el beneficio atribuido a Banca Comercial hasta 469 millones de euros, un 24,7% superior al del año anterior.



La orientación de la actividad comercial durante todo el ejercicio, se ha enfocado prioritariamente a la captación de clientes. Gracias al éxito obtenido en las campañas BS ClickOK, Contrato Directivos, Captación Nóminas, BS Júnior, Colectivos y Captación Pymes, hemos conseguido captar durante el 2007, 164.000 nuevos clientes particulares y casi 27.000 nuevas empresas.

La actividad en el segmento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, se ha mantenido centrada en una gestión activa, constante e intensa, permitiendo mantener un importante ritmo de crecimiento. Este segmento, continúa siendo el principal vector de crecimiento en Banca Comercial, con unos incrementos interanuales de un 17,35% en inversión y un 6,80% en recursos, donde destaca el incremento de los depósitos.

En esta línea de crecimiento, destaca la evolución de productos especializados de circulante como el *confirming* y el *factoring*, con un incremento anual de volúmenes del 67,11% y 18,28% respectivamente, reafirmando la apuesta de las pymes por estos productos. En financiación a medio plazo destaca el *renting* con un incremento del volumen del 37,49%, especialmente las modalidades de bienes de equipo y vehículos.

En financiación subvencionada a pymes, destacan los 663 millones de euros dispuestos, de la línea Ico Pyme 2007, con una cuota interbancaria de utilización de fondos de un 7,78%, destacando nuestra consolidación como empresa referente en la financiación de activos productivos para las pymes, comercios y autónomos.

La actividad comercial de internacional se ha intensificado en este ejercicio, focalizando la acción de captación en las empresas de mayor facturación y en la operativa en divisas de las empresas a través de campañas de coberturas de tipos de cambio.

Por otra parte, destacable es el aumento en la contratación de los productos que componen la oferta específica para los segmentos de pymes, comercios y autónomos.

El *pack* BS Microempresas se ha consolidado como un producto competitivo y diferenciado respecto a la competencia, siendo el principal producto en la captación de nuevos saldos.

El nuevo *pack* multiproducto BS Autónomos, es un programa global de servicios financieros y no financieros, dirigido especialmente al segmento de autónomos, que además incluye un innovador seguro que garantiza el mantenimiento de los ingresos en caso de imprevistos: BS Protección Subsidio.

BS Comercios es un programa global de servicios financieros y no financieros especialmente diseñado para dar soluciones al comercio. Desde su lanzamiento más de 37.400 clientes de toda España se han adscrito al programa, cifra que supone un buen indicador del éxito y la calidad conseguido por este paquete.

En particulares la actividad durante todo el ejercicio se ha focalizado en incrementar la base de clientes y en la captación de recursos de balance. En este último capítulo destacan especialmente los incrementos interanuales conseguidos en volúmenes de depósitos fijos y estructurados, obteniendo un 32,5% y un 75,1% respectivamente.

En el 2007 el negocio con los clientes pertenecientes al segmento de banca privada ha continuado creciendo a un ritmo excelente, con incrementos interanuales del 53,0% en recursos y del 53,8% en número de clientes.

En especial destaca el reconocimiento por parte de la prensa especializada a BS Sports&Entertainment, unidad de reciente creación y especializada en la captación y gestión como clientes de los deportistas de elite y los profesionales del espectáculo y la comunicación.

En cuanto a la oferta especializada, mención especial merece el éxito comercial de la última emisión del BS Multiinversión Privada, con una captación de 30 millones de euros, así como el continuo crecimiento en la contratación de depósitos estructurados a medida.



La potenciación del modelo de gestión de banca personal, y el compromiso de Banco Sabadell de ofrecer el mejor servicio a este segmento de clientes que requieren de un asesoramiento más especializado, se ha ampliado significativamente la red de asesores de inversión durante este ejercicio, así como los requerimientos a nivel formativo de los mismos (se ha generalizando la certificación EFA - *The European Financial Advisor*- entre este equipo de gestores).

En lo que se refiere a la actividad enfocada al segmento de mercados masivo o banca minorista, ésta ha venido marcada al igual que en el global de particulares, por la captación de clientes y la de recursos de balance.

En recursos invertibles, las actuaciones se han canalizado básicamente a través de las campañas de depósitos y de saldos a la vista. Destacan un depósito de captación de alta remuneración (5%) que ha permitido captar más de 1.000 millones de euros desde septiembre, el depósito multiopción (remuneración en especie), y una campaña de captación de saldos, lanzada en el último trimestre, basada en el obsequio del reloj de Leo Messi.

Los programas de captación y fidelización han potenciado el segmento joven y júnior. El programa Clic OK ha ampliado su gama de productos especiales, adaptados a las necesidades de estos clientes. Además, se ha lanzado una campaña comercial que prima con obsequios diversos determinados ingresos en la cuenta júnior. Asimismo, destacan el diseño y la comercialización de la Cuenta Proyecto (cuenta de ahorro al 3%) y la campaña de comunicación para la Hipoteca Joven.

Globalmente, por tanto, la orientación y actuación en los diferentes segmentos de mercado (pymes, particulares – banca personal, patrimonial y banca minorista -, no residentes y colectivos profesionales) nos ha permitido obtener mejoras en la ratio de eficiencia (1,3 puntos porcentuales) y la ROE (3,5 puntos porcentuales) respecto al ejercicio anterior.



Banca de Empresas

Banca de Empresas, es la línea de negocio que se dirige a empresas e instituciones nacionales e internacionales que facturan más de 6 millones de euros.

Con el cierre del 2007, se ha cerrado unos de los mejores ejercicios de los últimos años, situando la tasa de crecimiento del resultado antes de impuestos en un 65,5%. Aunque son varios los factores que han permitido lograr estas cifras de crecimiento, cabe resaltar tanto el enorme esfuerzo realizado en incrementar la base de clientes de Banca de Empresas, como la focalización de los esfuerzos comerciales en aquellos negocios con mayor aportación a la ROE.

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	351.378	466.958	32,9
Comisiones netas	130.450	157.008	20,4
Resultados operaciones financieras (neto)	27.577	31.356	13,7
Diferencias de cambio (neto)	22.023	24.497	11,2
Margen ordinario	531.428	679.819	27,9
Gastos generales de administración	-74.531	-90.667	21,7
<i>Gastos de personal</i>	-61.932	-75.999	22,7
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-12.599	-14.668	16,4
Amortización	-4.560	-5.174	13,5
Imputación de costes indirectos	-52.958	-59.743	12,8
Otros resultados de explotación	520	858	65,0
Margen de explotación	399.899	525.093	31,3
Pérdidas por deterioro de activos	-160.082	-117.952	-26,3
Otros resultados	6.053	-115	--
Beneficio antes de impuestos	245.870	407.026	65,5
Ratios (%)			
ROE	8,2%	11,5%	--
Eficiencia	23,0%	21,2%	--
Otros datos			
Empleados	1.140	1.156	1,4
Oficinas nacionales	63	66	4,8
Inversión crediticia (millones de €)	26.554	31.340	18,0
Recursos (millones de €)	11.862	13.712	15,6

Entrando en el detalle sobre las principales magnitudes de negocio, destaca el crecimiento interanual del 18,0% en volúmenes de inversión, así como el 15,6% en recursos. Estas cifras de crecimiento de volúmenes ponen de manifiesto en el 2007 la apuesta por un crecimiento mucho más equilibrado entre inversión y recursos, consiguiendo con ello una ratio más favorable de autofinanciación para la unidad.

Por productos, la inversión presenta unos crecimientos muy equilibrados, tanto en el capítulo de financiación de circulante, de adquisición de activos productivos, así como en financiación de operaciones más singulares y que requieren de una mayor complejidad de planteamiento (Banca de Inversión). Más concretamente, cabe destacar el crecimiento interanual del *forfaiting* (41%), el *factoring* (45%), el *renting* (41%) y los préstamos estructurados (20%).

En cuanto a los recursos, un año más ha sido uno de los principales focos de actividad por parte de la red comercial en estrecha colaboración con el equipo de BS Patrimonios. El efecto resultante ha sido la sustancial mejora de la estructura de pasivo de la unidad, con la consecuencia directa sobre la cuenta de resultados, comportando un incremento interanual del 37,7% en margen de recursos. Este crecimiento ha sido posible a partir de la mejora en el nivel de asesoramiento a clientes, así como la comercialización de productos con más nivel de sofisticación y mayor aportación al margen.

El crecimiento de los recursos refleja el cambio en la comercialización de productos que tienen que ver no únicamente con la gestión de circulante de nuestros clientes sino también con el asesoramiento y



gestión de sus estructuras de pasivo más estables y sus patrimonios. En este sentido, destacan el crecimiento interanual de los depósitos fijos (386%), de depósitos estructurados (73%) y de los fondos de inversión (15%).

En el apartado de comisiones, destacan el crecimiento de productos como los avales (14%), los servicios de gestión de cobro por operativa de *factoring* (44%) y las comisiones percibidas con el negocio generado por Sabadell Corporate Finance (63%), nuestra filial especializada en fusiones y adquisiciones, valoraciones de compañías y acceso al mercado de capitales u originación de renta fija.

Todos estos factores han llevado a un incremento interanual del margen ordinario del 27,9%, que, una vez deducidos los gastos de explotación, elevan el margen de explotación hasta un aumento del 31,3%.

Si tenemos en cuenta el diferencial de provisiones por deterioro de activos aplicadas durante este ejercicio por comparación al anterior (-26,3%) con motivo de la moderación en los incrementos de inversión compensándolos con un mayor crecimiento de los negocios que no aplican este tipo de dotaciones, nos permite elevar la cifra de beneficio antes de impuestos, hasta el 65,5%.

La buena marcha del negocio, nos lleva a conseguir una excelente mejora de la ratio de eficiencia de 1,8 puntos porcentuales, así como también mejora de la ROE en 3,3 puntos porcentuales.

Finalmente y haciendo una breve referencia a las oficinas de red exterior (París y Londres), el resultado que éstas aportan al total de Banca de Empresas es muy positivo, con una mejora en su margen de explotación del 152,3%. El incremento de margen viene explicado por el importante aumento en actividad comercial y negocio gestionado, que ha sido posible sobretudo por la sinergia que genera su estrecha vinculación con las oficinas de Banca Corporativa Madrid y Banca Corporativa Cataluña.



Banco Urquijo

Banco Urquijo consolida las cifras de Sabadell Banca Privada con la cesión de negocio procedente de la aportación de rama de actividad del antiguo Banco Urquijo.

Banco Urquijo es un banco creado para dar respuesta a clientes de banca privada que requieren de un servicio personalizado, independiente y adaptado a sus necesidades de servicio y *reporting*.

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Margen de intermediación	9.802	26.328	168,6
Comisiones netas	14.740	46.580	216,0
Resultados operaciones financieras (neto)	43	168	290,7
Diferencias de cambio (neto)	525	1.926	266,9
Margen ordinario	25.110	75.002	198,7
Gastos generales de administración	-6.933	-31.345	352,1
<i>Gastos de personal</i>	-6.324	-22.257	251,9
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-609	-9.088	--
Amortización	-1.260	-4.984	295,6
Imputación de costes indirectos	-3.533	-7.012	98,5
Otros resultados de explotación	0	58	--
Margen de explotación	13.384	31.719	137,0
Pérdidas por deterioro de activos	-2.304	-652	-71,7
Otros resultados	-558	-1.223	119,2
Beneficio antes de impuestos	10.522	29.844	183,6
Ratios (%)			
ROE	17,9%	20,8%	--
Eficiencia	40,2%	49,9%	--
Otros datos			
Empleados	267	267	0,0
Oficinas nacionales	17	17	0,0
Inversión crediticia (millones de €)	1.400	1.456	4,0
Recursos (millones de €)	5.288	5.451	3,1
Valores (millones de €)	6.701	6.472	-3,4

Las cifras de 2006 están significativamente afectadas por la integración en diciembre de 2006 del negocio procedente de la adquisición de Banco Urquijo en julio 2006, lo que obliga a hacer un ejercicio de perímetro constante para hacerlas comparativas con las de 2007 que recogen un año entero de actividad.

Así, aunque el margen de intermediación presenta un incremento anual del 168,6%, en términos comparativos la mejora se sitúa en un 13,5% respecto al mismo periodo del año anterior.

La sustancial mejora del margen ordinario, que en términos comparativos presenta un crecimiento interanual del 12,3%, responde en gran parte al buen comportamiento de la actividad realizada en estructuras a medida en formato bono colocado a clientes. A esto contribuye el buen resultado en comisiones netas, con un crecimiento respecto al año anterior del 216% (un 14,8% a perímetro constante).

El margen de explotación crece un 137,0% respecto a 2006 (un 9,9% en términos comparativos), incluyendo el impacto de la amortización de activos intangibles por la aportación de rama de actividad, y la consolidación de los gastos recurrentes de la nueva estructura de Banco Urquijo.

El beneficio antes de impuestos se sitúa en 29,8 millones de euros que representa un incremento anual comparable del 14,7%.



Con todo ello, al cierre del ejercicio, el volumen de negocio de Banco Urquijo ha alcanzado los 13.379 millones de euros.

A 31 de diciembre los recursos de clientes alcanzan la cifra de 5.451 millones de euros, lo que supone un crecimiento en los recursos gestionados de un 3%. Los recursos de balance crecen en 2007 un 9% y los recursos fuera de balance (fondos y SICAVs) permanecen estables con un ligero crecimiento del 1%.

El ejercicio 2007 ha sido un año caracterizado por la consolidación y el cambio. Se ha transformado el *mix* de productos, habiendo disminuido el negocio de SICAVs y aumentando el negocio de fondos de inversión, inversión alternativa y estructuras a medida en formato bono.

Banco Urquijo ha tenido un crecimiento del 40% en fondos de gestoras externas, lo que pone de manifiesto la decisiva intención en implantar una arquitectura abierta de producto.

Aprovechando la coyuntura de mercado, a lo largo de 2007 Banco Urquijo ha sido muy activo en el diseño de soluciones a medida en bonos estructurados emitiendo un volumen de 400 millones de euros, lo que representa un crecimiento sobre el año anterior del 85%, reportando importantes beneficios a clientes y al propio banco.

En gestión alternativa Banco Urquijo ha comercializado dos vehículos de inversión en activos inmobiliarios en Berlín, y ha ejercido como único banco español co-manager en un IPO de Lehman Brothers Private Equity Partners LTD, cotizando en la bolsa de Ámsterdam.

Banco Urquijo administra y comercializa 192 SICAVs a 31 de diciembre de 2007, con un volumen de 1.890 millones de euros, siendo la tercera entidad de España por volumen y número de SICAVs.

Banco Urquijo ha obtenido el primer puesto en trece categorías del premio como “Mejor Banco Privado de España” que otorga la revista Euromoney, lo que lo sitúa entre las mejores entidades de banca privada del mundo y segundo banco especializado de banca privada en España.

Entre las categorías en las que Banco Urquijo ha obtenido el primer puesto se encuentra el asesoramiento fiscal, planificación en sucesiones, gestión de patrimonios, productos estructurados, asesoramiento corporativo y servicios especializados a directivos y a empresarios.



BancaSeguros

Banca de Seguros es la unidad de negocio del grupo cuya misión es la oferta de productos de seguros (vida y diversos) y de planes de pensiones, adecuados para los clientes de Banco Sabadell. A través de la red de oficinas del grupo comercializa una completa gama de productos de previsión social (ahorro y protección), diseñados y adaptados a los distintos segmentos de clientes, tanto de particulares como de empresas e instituciones.

A lo largo del ejercicio 2007, destaca el crecimiento sostenido en todas las líneas de negocio, especialmente en seguros de ahorro y planes de pensiones, así como una mejora continuada de la ROE y la ratio de eficiencia

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Comisiones de planes de pensiones y seguros diversos	51.491	62.949	22,3
Actividad de Seguros	60.017	78.365	30,6
Gasto por comisiones de comercialización	-39.784	-53.352	34,1
Margen ordinario	71.724	87.962	22,6
Gastos generales de administración	-10.632	-10.589	-0,4
<i>Gastos de personal</i>	<i>-4.449</i>	<i>-5.117</i>	<i>15,0</i>
<i>Otros gastos generales de administración</i>	<i>-6.183</i>	<i>-5.472</i>	<i>-11,5</i>
Amortización	-343	-383	11,7
Imputación de costes indirectos	-7.581	-7.303	-3,7
Otros resultados de explotación	0	0	--
Margen de explotación	53.168	69.687	31,1
Pérdidas por deterioro de activos	0	0	--
Otros resultados	998	1.131	13,3
Beneficio antes de impuestos	54.166	70.818	30,7
Ratios (%)			
ROE	24,6%	30,2%	--
Eficiencia	22,9%	18,3%	--
Otros datos			
Empleados	89	104	16,9
Oficinas nacionales	--	--	--
Planes de pensiones (millones de €)	3.318	3.502	5,5
Seguros de ahorro (millones de €)	2.958	3.133	5,9

El ahorro gestionado a 31 de diciembre de 2007 asciende a 6.635 millones de euros, con un crecimiento del 6% respecto a diciembre 2006 de los que 3.502 millones de euros corresponden a planes de pensiones y 3.133 millones de euros a seguros de ahorro.

En planes de pensiones individuales y asociativos, el crecimiento desde diciembre de 2006 ha sido del 9%, destacando el crecimiento del BS Pentapensión (19%). El saldo de los planes de pensiones de empresas asciende a 1.196 millones de euros sin prácticamente variación respecto a diciembre de 2006.

Según las últimas informaciones publicadas, ocupamos la sexta posición del ranking, tanto en el sistema individual de planes de pensiones como en el sistema de empleo, y la novena posición en el total sistemas.

Respecto a los seguros de ahorro individuales, el crecimiento experimentado ha sido del 7%, destacando las rentas vitalicias, los productos estructurados (Multiversión) y los productos de interés garantizado (Plan Ahorro). En cuanto a los seguros de ahorro empresa, el crecimiento ha sido del 3%, destacando los productos Unit Linked.



El margen ordinario antes de comisiones de comercialización ha sido de 141,3 millones de euros con un crecimiento del 26,7%, manteniendo una distribución equilibrada del origen del negocio entre protección, ahorro y planes de pensiones.

En ingresos por comisiones, destacan las comisiones de los planes de pensiones individuales, que han sido de 46 millones de euros, con un crecimiento del 27% respecto diciembre 2006, y de las comisiones de seguros diversos individuales, 10 millones de euros con un crecimiento del 11%.

En cuanto a ingresos por actividad de seguros destaca la contribución al margen de los seguros de ahorro y rentas con 45 millones de euros y un crecimiento del 55%, gracias a la buena acogida de las emisiones de productos estructurados (Multiversión *up front*) y la de los seguros de protección vida con 30 millones de euros y un crecimiento del 6%.

Las comisiones cedidas por comercialización a Banco Sabadell, que ascienden a 53,4 millones de euros, se han incrementado un 34,1% debido a la mejora de volúmenes y márgenes, así como a los nuevos acuerdos adoptados con las distintas unidades de negocio.

El crecimiento de los gastos de explotación responde al inicio de actividad de la compañía de seguros generales.

La buena marcha del negocio mostrada en los puntos anteriores ha determinado en 2007 un incremento interanual del beneficio antes de impuestos del 30,7%, ascendiendo la cifra absoluta a 70,8 millones de euros. Al mismo tiempo, han mejorado los ratios de ROE, de un 24,6% en 2006 a un 30,2% en 2007, y de eficiencia, de un 22,9% en 2006 a un 18,3% en 2007.

Gestión de Activos

La unidad de negocio de Gestión de Activos comprende las actividades de gestión de activos y las de comercialización y administración de instituciones de inversión colectiva (IIC), así como la dirección de las inversiones de otros negocios del grupo Banco Sabadell que invierten también en carteras de activos por cuenta de sus clientes.

(en miles de €)	2006	2007	Variación (%) interanual
Margen ordinario	36.872	53.944	46,3
Gastos generales de administración	-7.639	-13.782	80,4
<i>Gastos de personal</i>	-5.182	-9.348	80,4
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-2.457	-4.434	80,5
Amortización	-342	-542	58,5
Imputación de costes indirectos	-2.130	-2.999	40,8
Otros resultados de explotación	-146	605	--
Margen de explotación	26.615	37.226	39,9
Pérdidas por deterioro de activos	0	0	--
Otros resultados	0	0	--
Beneficio antes de impuestos	26.615	37.226	39,9
Ratios (%)			
ROE	145,5%	135,4%	--
Eficiencia	25,4%	30,0%	--
Otros datos			
Empleados	144	155	7,6
Oficinas nacionales	--	--	--
Patrimonio gestionado en IIC (millones de €)	14.184	12.516	-11,8
Patrimonio total incluyendo IIC comercializadas no gestionadas (millones de €)	16.482	15.549	-5,7



La comercialización de fondos de inversión gestionados por el grupo Banco Sabadell ha conseguido un flujo positivo hacia los fondos garantizados de renta fija y hacia los fondos tesoreros, dos especialidades de fondos que se distinguen por su sesgo conservador en la inversión. No obstante, para el conjunto de fondos gestionados por BanSabadell Inversión, 2007 ha supuesto un reembolso neto. Esto explica que a pesar de la significativa revalorización alcanzada, el patrimonio bajo gestión de las IIC haya disminuido respecto al año anterior en un 11,8%,

Los fondos de inversión de renta variable cierran el año con una revalorización positiva, pero acumulan el flujo de reembolsos netos mayor de todas las especialidades gestionadas, disminuyendo su peso en el conjunto del patrimonio de los fondos de derecho español bajo gestión desde el 18,3% a 31 de diciembre de 2006 hasta el 15,3% al cierre de 2007.

Durante el año se ha mantenido activa la oferta de fondos garantizados emitiéndose garantías de revalorización sobre siete fondos garantizados que suman 592 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 (1070 millones a 31 de diciembre de 2006). El conjunto de fondos garantizados representan, a cierre de año 2.845,4 millones de euros de patrimonio, un 6,8% menos que a final de 2006. La suma de los patrimonios de los fondos de renta fija y de los fondos garantizados alcanza en 2007 el 69,6% del patrimonio total bajo gestión en fondos de inversión de derecho español, porcentaje que en diciembre 2006 ascendía a un 65,0%.

Cabe resaltar el saldo positivo en la suscripción de las IIC de carácter inmobiliario en un año en el que se ha iniciado un ajuste de la oferta en el mercado inmobiliario residencial. Sabadell BS Inmobiliario, FI, fondo lanzado a principios del año 2004, cuenta ya con 11.131 partícipes y en 2007 ha incrementado su patrimonio en un 13,9%, situándose como el tercer fondo inmobiliario español por patrimonio gestionado y a la vez como el fondo líder en rentabilidad, con una revalorización anual del 6,7% y la primera posición de la clasificación elaborada por Inverco.

Muchos de los fondos de inversión de Banco Sabadell y la propia gestora BanSabadell Inversión han vuelto a recibir destacados reconocimientos y distinciones en 2007. La escuela de finanzas francesa EDHEC y la agencia especializada en el análisis de fondos de inversión Europerformace, han premiado por segundo año consecutivo a BanSabadell Inversión, como la tercera mejor gestora española en términos de generación de alpha. Diez fondos de inversión han alcanzado el *rating* cualitativo de A, o superior a A, correspondiente a una alta nota cualitativa de gestión emitida por la agencia de calificación de fondos Standard & Poor's Investment Services. BanSabadell Inversión consolida su posición de liderazgo en España en fondos calificados. Concretamente, Sabadell BS Dólar Bolsa, FI ha merecido un *rating* cualitativo de AA indicativo de la calidad muy alta de su gestión y Sabadell BS España Dividendo, FI, Sabadell BS España Bolsa, FI, InverSabadell 25, FI, InverSabadell 50, FI, InverSabadell 70, FI, Sabadell BS Renta Fija Mixta España, FI, Sabadell BS Renta Variable Mixta España, FI, Sabadell BS Tesorería Institucional, FI y Sabadell BS Selección Activa V2, FI han obtenido un *rating* cualitativo de A que acredita la alta calidad de su gestión.

Bolsas y Mercados Españoles (BME) ha otorgado a un fondo de renta variable gestionado por BanSabadell Inversión el premio BME IBEX MEDIUM & SMALL CAP 2007 a la mejor gestión de fondos de inversión en acciones de compañías españolas de pequeña y mediana capitalización. Finalmente Standard & Poor's y el diario Expansión han distinguido a cuatro de los fondos gestionados con el premio al mejor fondo de inversión en 2007 en sus respectivas categorías y también a BanSabadell Inversión como la segunda mejor gestora del año de todas las gestoras, españolas y extranjeras, que comercializan sus fondos en España.

El fondo gestionado más rentable del año ha sido Sabadell BS América Latina Bolsa, FI, con una revalorización acumulada del 25,6% en 2007.

En el 2007 se ha culminado la racionalización del catálogo de fondos iniciada como consecuencia de la incorporación de los fondos gestionados en 2006 por el grupo de Banco Urquijo. Así se han materializado 22 procesos de fusión que han comportado la absorción de 28 fondos por otros de la misma especialidad inversora en interés de los partícipes. Por otra parte se ha constituido un fondo tesorero para canalizar la liquidez de empresas y grandes clientes. Al finalizar el ejercicio, son 319 las instituciones de inversión colectiva de derecho español gestionadas entre BanSabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C. Sociedad Unipersonal (161) y Urquijo Gestión, S.A., S.G.I.I.C. (158).



El servicio BS Gestión de Carteras de Fondos dirige un patrimonio total de 562 millones de euros correspondientes a cerca de 9.000 contratos. Los perfiles de riesgo más dinámicos gestionados en el servicio BS Gestión de Carteras de Fondos, son los que ofrecen mayores revalorizaciones históricas acumuladas han obtenido, superando el perfil más agresivo el 43,8% acumulado en 36 meses.

La incorporación bajo gestión de 200 instituciones de inversión colectiva procedentes de Banco Urquijo que se realizó en diciembre de 2006 supuso un incremento del patrimonio entonces gestionado de un 33,3%. Esto explica el sensible incremento en 2007 de los gastos de explotación de la actividad de gestión de activos. Sin embargo el margen ordinario y el margen de explotación se han incrementado en un 46,3% y 39,9% respectivamente. Se hacen ahora evidentes las economías de escala materializadas en este negocio que llevan el resultado antes de impuestos a crecer el 39,9% en 2007.



6. Otros aspectos a tener en cuenta

Cambios en la composición del grupo y otros

Con fecha 6 de noviembre de 2007 se efectuó la presentación del nuevo plan director Optima 2009 de Banco Sabadell para los dos próximos años, en el transcurso del *Investor Day* anual. La estructura básica del plan viene determinada por la optimización de la productividad comercial y de la eficiencia operativa, la potenciación de las fortalezas del modelo de gestión del riesgo y de una estructura de balance diversificada y flexible, la puesta en valor de los negocios diversificados y la innovación. Con la consecución de todas las actuaciones previstas en el nuevo plan director, y en el entorno macroeconómico previsible, Banco Sabadell espera cerrar el año 2009 alcanzando una ratio de eficiencia del 37,5% y una ROE del 20,5%.

A 27 de diciembre de 2007, Banco Sabadell suscribió con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA) un acuerdo de adquisición de su negocio de banca privada internacional desarrollado a través de su sucursal en Miami, Florida (Estados Unidos de América) en virtud del cual en la fecha de su total ejecución Banco Sabadell pasará a suceder a BBVA en sus relaciones con los clientes de dicha sucursal. El precio final que pagará Banco Sabadell a BBVA por esta operación se calculará en el momento del cierre de la operación en virtud de las relaciones finalmente transferidas y será objeto de ajustes en función de posibles traspasos de dichas relaciones en un momento posterior al cierre. Se estima que el precio final máximo de esta operación no excederá en ningún caso de 70 millones de dólares. La efectividad de dicha adquisición está sujeta a la obtención de las correspondientes autorizaciones administrativas y regulatorias.



7. La acción

	31.12.06	31.12.07	Variación (%) interanual
Accionistas y contratación			
Número de accionistas	67.633	80.669	19,3
Número de acciones (1)	1.224.013.680	1.224.013.680	0,0
Contratación media diaria (número de acciones) (1)	4.367.510	6.296.395	44,2
Liquidez de la acción (%)	90,63%	130,14%	
<small>(nº de acciones contratadas en el período s/ acciones en circulación)</small>			
Valor de cotización (€) (1)			
Inicio	5,54	8,48	
Máxima	8,54	9,50	
Mínima	5,51	6,38	
Cierre	8,48	7,41	
Capitalización bursátil (miles de €)	10.376.576	9.069.941	
Ratios bursátiles (1)			
Beneficio neto atribuido por acción anualizado (BPA)	0,74	0,64	
Valor contable por acción (€) (2)	3,30	3,68	
P/VC (valor de cotización s/ valor contable)	2,57	2,01	
PER (valor de cotización / BPA)	11,42	11,59	

(1) Ajustado por el split de cuatro acciones por una realizado en mayo de 2007.
 (2) Calculado basándose en los fondos propios.



A 31 de diciembre de 2007, la cotización cerró a 7,41 euros. La media de contratación diaria de la acción Banco Sabadell (SAB) durante 2007 ha sido de 6,29 millones de títulos, muy superior a la media del año 2006, que se situó en los 4,37 millones de títulos.

El pasado mes de octubre, se efectuó el pago de un dividendo de 0,13 euros por acción, a cuenta de los resultados del ejercicio de 2007. Este dividendo es un 36,8% superior al liquidado por el mismo concepto el año anterior, en consonancia con el buen comportamiento de la cuenta de resultados.