



Datos básicos

Datos básicos

Balance (millones de euros)	30.09.03	30.09.02	Var. (%)	31.12.02
Activo total	345.067,1	335.474,5	2,86	324.208,1
Créditos sobre clientes (neto)	168.935,1	164.342,8	2,79	162.973,0
Recursos de clientes gestionados	317.231,4	308.735,3	2,75	304.893,0
En balance	211.375,4	217.729,9	(2,92)	211.555,1
Fuera de balance	105.856,0	91.005,4	16,32	93.337,9
Patrimonio neto	19.256,5	18.554,2	3,79	17.594,2
Total fondos gestionados	450.923,2	426.479,9	5,73	417.546,0

Solvencia y morosidad (%)	30.09.03	30.09.02		31.12.02
Ratio BIS	12,34	10,81		12,64
Tier I	8,10	7,29		8,01
Tasa de morosidad	1,69	2,09		1,89
Cobertura de morosidad	149,43	132,92		139,94

Resultados (millones de euros)	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Var. (%)	Ejercicio 2002
Margen de intermediación	5.918,6	7.279,3	(18,69)	9.358,7
Margen básico	9.019,7	10.582,6	(14,77)	13.647,9
Margen de explotación	4.345,9	4.401,6	(1,26)	5.565,8
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	2.408,5	2.218,8	8,55	2.902,9
Beneficio neto atribuido al Grupo	1.930,0	1.721,9	12,08	2.247,2

Rentabilidad y eficiencia (%)	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02		Ejercicio 2002
Eficiencia**	48,96	51,19		52,28
ROA	0,96	0,81		0,81
ROE (cash-basis*)	17,64	16,13		16,04
ROE	14,14	12,52		12,42

La acción y capitalización	30.09.03	30.09.02		31.12.02
Número de acciones (millones)	4.768	4.768		4.768
Cotización (euro)	7,28	5,17		6,54
Capitalización bursátil (millones euros)	34.714,0	24.652,6		31.185,4
Beneficio por acción (cash-basis*) anualizado (euro)	0,6735	0,6275		0,6139
Beneficio por acción anualizado (euro)	0,5397	0,4869		0,4753
PER (capitalización / beneficio neto atribuido anualizado)	13,49	10,74		13,88

Otros datos	30.09.03	30.09.02		31.12.02
Número de accionistas	1.088.941	1.022.592		1.092.193
Número de empleados	103.307	108.513		104.178
España	35.378	37.165		35.887
Resto países	67.929	71.348		68.291
Número de oficinas	9.112	9.424		9.281
España	4.343	4.316		4.314
Resto países	4.769	5.108		4.967

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

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

Nota: La información contenida en esta publicación no está auditada. No obstante, la elaboración de las cuentas consolidadas se ha establecido sobre principios y criterios contables generalmente aceptados.

Índice

4	La actividad en el trimestre
6	Informe financiero Grupo consolidado
20	Gestión del riesgo
24	Informe por áreas de negocio
46	La acción Santander Central Hispano

En los nueve primeros meses del ejercicio, Grupo Santander ha obtenido un beneficio neto atribuido de 1.930,0 millones de euros, un 12,1% superior al del mismo periodo de 2002. En términos cash-basis, el beneficio neto atribuido ha sido de 2.408,5 millones, un 8,6% superior.

El beneficio del tercer trimestre supera en un 21,3% el obtenido en el mismo trimestre de 2002. Este crecimiento confirma la senda ya anunciada para el conjunto de 2003 que sitúa el beneficio neto atribuido esperado por encima de los 2.500 millones de euros, el más alto de la historia del Grupo Santander.

A esta evolución contribuye el buen comportamiento de la Banca Comercial en Europa, impulsada por la mayor actividad y la reducción de costes de nuestras redes en España, y la creciente generación de beneficios del negocio de Financiación al Consumo. En Iberoamérica, las mejores perspectivas de la región apoyan el desarrollo de Banca Comercial América que, pese al impacto de tipos de cambio y minoritarios, presenta un beneficio en el trimestre muy superior al del mismo periodo de 2002. Las áreas de Banca Mayorista y Gestión de Activos y Banca Privada presentan el mayor beneficio trimestral del año.

Paralelamente, el Grupo ha mantenido los excelentes ratios de calidad crediticia y de capital, alcanzados en trimestres anteriores.

Buena evolución de los negocios

En **España** las redes de distribución han logrado contrarrestar la presión que los tipos de interés ejercen sobre los márgenes a través de fuertes aumentos de actividad, mayores comisiones y una estricta gestión de costes y de riesgos. **Banca Comercial Santander Central Hispano** ha duplicado su producción de hipotecas en el tercer trimestre respecto al mismo periodo de 2002 gracias al éxito de la campaña *Super Oportunidad*. También se ha impulsado la financiación a las empresas que ya crece al 20% interanual, y la captación de recursos, muy apoyada en fondos de inversión de elevado valor añadido (garantizados, de asesoramiento activo ...).

La mayor actividad y la defensa de márgenes impulsan los ingresos, sobre todo a través de las comisiones que crecen un 11,5%, mientras los costes se siguen reduciendo. Con ello, el margen de explotación y el beneficio neto atribuido aumentan el 13,5% y el 9,9%, respectivamente, sobre los nueve primeros meses de 2002.

Banesto presenta uno de los mayores crecimientos de la inversión en el sistema crediticio, centrado en hipotecas (con tasas interanuales superiores al 30%) y Pymes. También muestra una buena evolución en recursos, impulsado por el éxito de los fondos de inversión y por la gestión del negocio obtenido tras la adjudicación de los depósitos judiciales, que ya en julio superaba los objetivos establecidos para todo el ejercicio de captación de nuevos clientes y negocio.

Más actividad, costes planos y estricta gestión del riesgo impulsan su margen de explotación y su beneficio antes de impuestos a tasas interanuales del 12,1% y 9,4%, respectivamente.

En **Portugal** la estrategia del Grupo está enfocada a corregir el impacto que la recesión económica está teniendo sobre la actividad bancaria. La defensa de márgenes mediante el trasvase hacia productos generadores de comisiones, el control de costes y la estricta de gestión de riesgos permiten aumentar el margen de explotación y el beneficio el 4,5% para el conjunto de negocios del país, a la vez que se reduce la morosidad y aumenta la cobertura.

En el trimestre, la revista *The Banker* ha galardonado a Grupo Totta por segundo año consecutivo como Mejor Banco en Portugal. Este nuevo reconocimiento a su gestión se suma a los recibidos de *Euromoney* y *Exame*, también en el presente ejercicio.

El negocio de **Financiación al Consumo en Europa** presenta uno de los mayores crecimientos de actividad y de beneficios del Grupo. Hasta septiembre, su producción aumentó un 14% interanual, con altos márgenes y costes contenidos, que incrementan el beneficio atribuido en un 26,8%. Esta evolución es especialmente destacada en Alemania, donde CC-Bank se ha fusionado con Santander Direkt Bank, lo que le permitirá mejorar su estructura de *funding*.

Iberoamérica, que presenta una mayor estabilidad y una reducción del riesgo soberano, muestra todavía crecimientos moderados de PIB y de la actividad bancaria, con oportunidades en determinados nichos y productos. En este contexto, nuestra posición en mercados y segmentos claves permite al Grupo ofrecer una adecuada evolución en moneda local. En euros la comparación con el pasado año queda afectada por el impacto de las depreciaciones. Así, el beneficio neto atribuido de la región asciende a 1.038,5 millones de euros hasta septiembre, un 2,3% menos que en igual periodo de 2002. En US dólares, moneda sobre la que se gestiona el área, la cifra de beneficio neto atribuido es de 1.153 millones, con aumento del 17,3%.

Por países, **Brasil** presenta una favorable evolución del negocio comercial. Los mayores ingresos en moneda local de Santander Banespa, derivados del aumento de la actividad y los altos tipos de interés, del impulso de comisiones y del mayor rendimiento de los mercados, se suman a unos costes que crecen por debajo de la inflación y a unas dotaciones más estables. El margen financiero del tercer trimestre mejora claramente sobre el segundo, que se vio afectado por factores puntuales en la cartera ligada a la inflación.

Todo ello impulsa el beneficio neto atribuido a septiembre para el conjunto de los negocios de Brasil hasta los 535,7 millones de euros, un 18,6% más que igual periodo del pasado ejercicio (594,9 millones de US dólares; +42,5%).

En **México** Santander Serfin sigue afectado por el impacto de los bajos tipos de interés y de la depreciación del tipo de cambio, que no pueden ser compensados por el crecimiento de la actividad crediticia (sobre todo en consumo, que aumenta un punto de cuota en el año), la buena evolución de las comisiones y las menores necesidades de provisiones. En conjunto, el beneficio antes de impuestos en euros se reduce el 32,1% interanual, con una depreciación del peso superior al 25%. El mayor resultado atribuido a minoritarios tras la operación de Bank of America empeora la comparación interanual, y sitúa el beneficio neto atribuido a septiembre en 328,9 millones de euros.

En **Chile** el Grupo sigue la mejora del pulso comercial. En el trimestre, Santander Chile ha estabilizado la caída de volúmenes iniciada tras la fusión, ha aumentado fuertemente sus comisiones (un 15,1% en euros sobre el segundo trimestre) y ha gestionado adecuadamente precios y márgenes. Ello, unido a una reducción de costes y a los menores saneamientos (tras los costes extraordinarios de fusión y la homogeneización de carteras) aproximan el beneficio del trimestre a su potencial. A septiembre, el beneficio neto atribuido se sitúa en 165,9 millones de euros.

La gestión realizada en Iberoamérica, que está permitiendo mantener la estabilidad en la aportación de beneficios al Grupo pese al impacto de los tipos de cambio y las dificultades del entorno, ha vuelto a ser reconocida externamente. En el trimestre, y por segundo año consecutivo, el Grupo ha recibido de *The Banker* el galardón al Mejor Banco en Iberoamérica, junto a las filiales de Chile y Venezuela, como mejores bancos en sus respectivos países. Estos premios se suman a los reconocimientos recibidos este mismo año de *Euromoney*.

En los **negocios globales** el Grupo desarrolla acciones encaminadas a elevar su capacidad de generación recurrente de ingresos y beneficios, bien directamente o a través de las redes comerciales. Destacan en el tercer trimestre: el cierre de las operaciones con Generali que completan la reordenación del negocio de bancaseguros en España (adquisición del 20% de Santander Central Hispano Seguros y Reaseguros para alcanzar el 100%; venta de nuestra participación del 13,22% en Banco Vitalicio de España); el cierre de la sucursal de Milán y del negocio de renta variable en otras capitales europeas para concentrarlo en la Península Ibérica, y la puesta en marcha de una nueva estructura de las actividades de banca corporativa y banca de inversión más enfocada al negocio de clientes y a la optimización de las labores de back-office.

En **Gestión de Activos y Banca Privada** sobresale la buena marcha de los fondos de inversión en España y Portugal, con aumentos de cuota de mercado en volúmenes y comisiones, y el crecimiento de los planes de pensiones en todos los países, descontado el efecto de las depreciaciones. También el negocio de bancaseguros en España presenta fuertes crecimientos en primas y cuotas. Banca Privada Internacional sigue aumentando su contribución al Grupo pese al impacto negativo de las

divisas. En conjunto, el beneficio del área (233,8 millones a septiembre) aumenta por tercer trimestre consecutivo aunque la comparación interanual todavía está afectada por el impacto de los tipos de cambio.

En **Banca Mayorista Global** destaca la mayor estabilidad de su aportación en los últimos trimestres, con beneficios que superan los obtenidos en cualquiera de los trimestres de 2002, a excepción del primero. Mayores comisiones, resultados por operaciones financieras positivos (fueron negativos en los tres últimos trimestres de 2002) y costes decrecientes explican esta mejor evolución, que le ha permitido absorber en el tercer trimestre el impacto del cierre del negocio de renta variable en Europa. Con todo, el beneficio neto atribuido de los nueve primeros meses ya se sitúa en 165,0 millones, lo que apunta a un cierre de ejercicio 2003 superior al del pasado año.

En relación a las **participaciones financieras e industriales**, el Grupo sigue gestionando activamente su cartera con objeto de maximizar su aportación. En el trimestre destacan el aumento de la participación en Sanpaolo IMI (que ya se eleva al 7,7%), y el lanzamiento de una oferta pública de adquisición por el 16% de Cepsa, que de ser totalmente efectiva, podría elevar nuestra participación en su capital hasta el 35,9%.

Mayor calidad crediticia y fortaleza de balance

El aumento de la actividad crediticia, básicamente en España y Europa, se ha compaginado con una adecuada gestión de su riesgo. En los últimos doce meses, el volumen de riesgos dudosos se ha reducido un 11,7% en Europa y un 15,7% en el conjunto del Grupo, por el impacto de los tipos en los volúmenes de Iberoamérica. Así, el ratio de morosidad se sitúa a septiembre en el 1,69% claramente mejor que el registrado doce meses atrás (2,09%), mientras la cobertura se eleva al 149% (133% en septiembre de 2002). Por países, destaca la mejora del ratio de morosidad en España, Portugal, Alemania y Brasil.

Respecto a los recursos propios, el Grupo ha seguido mejorando su estructura y su estabilidad, tras amortizar antiguas emisiones de preferentes en dólares y emitir en euros con menor coste. Contabilizadas las operaciones realizadas a la publicación de este Informe (alguna pendiente de anotar al cierre del trimestre), el ratio BIS se sitúa en el 12,6%, con un Tier I del 8,3% y un core capital del 5,9%.

Dividendos

Con cargo a los beneficios de 2003, el Banco abonó el pasado 1 de agosto el primer dividendo a cuenta por un importe de 0,0775 euros por acción, el mismo importe que su equivalente del pasado año. Está previsto que a partir del próximo 1 de noviembre se proceda al abono de un segundo dividendo a cuenta por un importe de 0,0775 euros por acción, superior en un 3,16% al abonado en noviembre del pasado año.

Informe financiero Grupo consolidado

Resultados

Millones de euros			Variación	
	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Absoluta	(%)
Ingresos financieros	13.006,3	17.134,5	(4.128,2)	(24,09)
Dividendos	353,8	427,1	(73,3)	(17,16)
Costes financieros	(7.441,6)	(10.282,3)	2.840,7	(27,63)
Margen de intermediación	5.918,6	7.279,3	(1.360,7)	(18,69)
Comisiones netas	3.101,1	3.303,3	(202,2)	(6,12)
Margen básico	9.019,7	10.582,6	(1.562,9)	(14,77)
Resultados por operaciones financieras	840,2	178,4	661,8	371,06
Margen ordinario	9.859,9	10.760,9	(901,0)	(8,37)
Gastos generales de administración	(4.827,4)	(5.508,6)	681,3	(12,37)
a) De personal	(3.021,8)	(3.453,2)	431,4	(12,49)
b) Otros gastos administrativos	(1.805,6)	(2.055,4)	249,8	(12,15)
Amortización del inmovilizado	(567,6)	(672,9)	105,3	(15,65)
Otros resultados de explotación	(119,0)	(177,8)	58,8	(33,06)
Costes de explotación	(5.514,0)	(6.359,4)	845,4	(13,29)
Margen de explotación	4.345,9	4.401,6	(55,7)	(1,26)
Resultados netos por puesta en equivalencia	260,7	182,6	78,1	42,73
<i>Promemoria: Dividendos cobrados</i>	<i>240,0</i>	<i>310,2</i>	<i>(70,1)</i>	<i>(22,62)</i>
Resultados por operaciones grupo	704,4	199,3	505,1	253,42
Amortización y provisiones para insolvencias	(1.103,4)	(1.429,6)	326,2	(22,82)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	0,7	(0,3)	1,0	—
Amortización acelerada del fondo de comercio	(699,1)	(56,6)	(642,5)	—
Otros resultados	73,5	(62,9)	136,4	—
Beneficio antes de impuestos (cash-basis*)	3.582,7	3.234,2	348,5	10,78
Impuesto sobre sociedades	(698,5)	(605,6)	(93,0)	15,35
Beneficio neto consolidado (cash-basis*)	2.884,2	2.628,7	255,5	9,72
Resultado atribuido a minoritarios	229,2	104,0	125,2	120,48
Dividendos de preferentes	246,6	305,9	(59,4)	(19,41)
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	2.408,5	2.218,8	189,7	8,55
Amortización ordinaria del fondo de comercio	(478,5)	(496,9)	18,4	(3,70)
Beneficio neto atribuido al Grupo	1.930,0	1.721,9	208,1	12,08
Promemoria:				
Activos Totales Medios	335.476,9	348.848,7	(13.371,8)	(3,83)
Recursos Propios Medios	18.200,2	18.342,7	(142,5)	(0,78)

Datos sin Argentina

Margen de intermediación	5.935,8	7.197,1	(1.261,3)	(17,53)
Comisiones netas	3.009,2	3.178,6	(169,4)	(5,33)
Margen básico	8.945,0	10.375,7	(1.430,7)	(13,79)
Resultados por operaciones financieras	835,0	151,0	684,0	452,93
Margen ordinario	9.779,9	10.526,7	(746,8)	(7,09)
Gastos generales de administración	(4.714,3)	(5.373,6)	659,3	(12,27)
Margen de explotación	4.394,9	4.336,9	58,0	1,34
Saneamientos netos **	(1.082,0)	(1.299,7)	217,8	(16,75)
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	2.408,5	2.218,8	189,7	8,55
Amortización ordinaria del fondo de comercio	(478,5)	(496,9)	18,4	(3,70)
Beneficio neto atribuido al Grupo	1.930,0	1.721,9	208,1	12,08

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

(**).- Incluye provisiones para insolvencias, saneamiento de inmovilizaciones financieras, amortización acelerada del fondo de comercio, resultados por operaciones grupo y otros resultados.

Por trimestres

Millones de euros	2002		2003		
	3 ^{er} trimestre	4 ^o trimestre	1 ^{er} trimestre	2 ^o trimestre	3 ^{er} trimestre
Ingresos financieros	5.312,1	5.576,8	4.447,1	4.331,2	4.228,0
Dividendos	104,0	46,1	49,5	205,6	98,6
Costes financieros	(3.172,6)	(3.543,5)	(2.597,7)	(2.507,9)	(2.336,0)
Margen de intermediación	2.243,5	2.079,4	1.899,0	2.028,9	1.990,6
Comisiones netas	1.054,1	986,0	998,5	1.047,4	1.055,3
Margen básico	3.297,6	3.065,4	2.897,5	3.076,3	3.045,9
Resultados por operaciones financieras	(74,9)	177,9	267,9	316,0	256,3
Margen ordinario	3.222,7	3.243,2	3.165,4	3.392,3	3.302,2
Gastos generales de administración	(1.695,2)	(1.813,4)	(1.575,5)	(1.631,1)	(1.620,8)
a) De personal	(1.060,6)	(1.068,5)	(990,3)	(1.019,7)	(1.011,8)
b) Otros gastos administrativos	(634,6)	(744,9)	(585,2)	(611,4)	(609,0)
Amortización del inmovilizado	(212,4)	(216,9)	(189,8)	(187,8)	(190,0)
Otros resultados de explotación	(44,8)	(48,7)	(31,1)	(43,2)	(44,7)
Costes de explotación	(1.952,3)	(2.079,0)	(1.796,4)	(1.862,1)	(1.855,5)
Margen de explotación	1.270,4	1.164,3	1.369,0	1.530,2	1.446,7
Resultados netos por puesta en equivalencia	47,0	97,3	124,2	(15,8)	152,3
<i>Promemoria: Dividendos cobrados</i>	66,9	43,0	14,0	173,7	52,3
Resultados por operaciones grupo	7,9	809,6	701,3	27,8	(24,7)
Amortización y provisiones para insolvencias	(446,9)	(218,6)	(332,8)	(481,2)	(289,3)
Saneamiento de inmovilizaciones financieras	1,8	0,0	0,2	0,0	0,4
Amortización acelerada del fondo de comercio	(9,8)	(646,3)	(681,1)	(10,1)	(7,9)
Otros resultados	108,4	(276,0)	(55,8)	180,4	(51,1)
Beneficio antes de impuestos (cash-basis*)	978,9	930,3	1.125,0	1.231,2	1.226,5
Impuesto sobre sociedades	(171,6)	(117,6)	(205,7)	(229,3)	(263,5)
Beneficio neto consolidado (cash-basis*)	807,2	812,7	919,4	1.001,9	962,9
Resultado atribuido a minoritarios	21,4	33,8	58,9	85,2	85,1
Dividendos de preferentes	94,5	94,7	88,9	79,4	78,3
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	691,3	684,1	771,6	837,3	799,5
Amortización ordinaria del fondo de comercio	(166,0)	(158,8)	(159,1)	(157,1)	(162,3)
Beneficio neto atribuido al Grupo	525,3	525,3	612,5	680,3	637,2
Promemoria:					
Activos Totales Medios	341.820,3	334.609,9	323.389,2	338.220,6	345.219,1
Recursos Propios Medios	17.659,2	17.262,2	18.307,4	18.691,3	17.688,2

Datos sin Argentina

Margen de intermediación	2.268,0	2.110,8	1.900,0	2.055,4	1.980,5
Comisiones netas	1.018,4	959,6	969,0	1.016,0	1.024,1
Margen básico	3.286,3	3.070,4	2.869,0	3.071,4	3.004,6
Resultados por operaciones financieras	(75,1)	187,6	275,6	313,4	246,0
Margen ordinario	3.211,2	3.258,0	3.144,6	3.384,8	3.250,6
Gastos generales de administración	(1.673,5)	(1.767,9)	(1.541,8)	(1.591,8)	(1.580,7)
Margen de explotación	1.288,8	1.230,4	1.387,2	1.567,2	1.440,4
Saneamientos netos **	(355,7)	(401,0)	(388,6)	(322,7)	(370,7)
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	691,3	684,1	771,6	837,3	799,5
Amortización ordinaria del fondo de comercio	(166,0)	(158,8)	(159,1)	(157,1)	(162,3)
Beneficio neto atribuido al Grupo	525,3	525,3	612,5	680,3	637,2

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

(**).- Incluye provisiones para insolvencias, saneamiento de inmovilizaciones financieras, amortización acelerada del fondo de comercio, resultados por operaciones grupo y otros resultados.

Durante el tercer trimestre de 2003 se ha producido una sensible mejora de los indicadores económicos de Estados Unidos y, en menor medida, de la Eurozona. En Estados Unidos el PIB podría volver a registrar tasas superiores al 4% entre julio y septiembre, apoyado por el crecimiento del consumo (tras el impulso de la rebaja fiscal de julio) y la recuperación de la inversión. Por otro lado, el alejamiento de los temores de deflación ha propiciado una fuerte corrección al alza de las rentabilidades de la deuda pública.

En la Eurozona la mejora de los índices de confianza empresarial y de algunos indicadores reales apuntan a que, en el tercer trimestre, se habrían recuperado tasas de crecimiento del PIB positivas, después de la caída del 0,1% trimestral del trimestre anterior. Según el BCE, los riesgos bajistas se han reducido en los últimos meses y las expectativas de recuperación han ganado fuerza, por lo que el tipo de interés oficial permanece en el 2%. España continúa creciendo por encima del 2%, gracias al impulso de la demanda interna, que compensa la aportación negativa del sector exterior.

En Iberoamérica el crecimiento sigue siendo débil, pero se han sentado las bases para la recuperación: los tipos de cambio se han estabilizado después de la apreciación en el segundo trimestre, el riesgo-país ha seguido descendiendo y algunos países, como Brasil, han comenzado a recortar sus tipos de interés oficiales. Las cuentas públicas, las cuentas externas y la inflación evolucionan favorablemente en los principales países.

La depreciación del dólar y de las monedas iberoamericanas respecto del euro continúa teniendo un efecto muy significativo en la comparación con el pasado año, tal y como se refleja en el cuadro que figura en la presente página.

La depreciación afecta en mayor medida a los resultados, que se convierten a cambio medio, que a los saldos, que se hacen a cambio final. Así, las depreciaciones tienen un impacto negativo moderado para los últimos doce meses en la inversión crediticia del Grupo (-2,8 puntos porcentuales) y en los recursos de clientes (-5,1 p.p.).

Respecto a los resultados en euros, la depreciación de las monedas a tipos de cambio medios ha tenido un impacto negativo de 18 puntos porcentuales entre los nueve primeros meses de 2002 e igual periodo de 2003.

La mayor estabilidad de los tipos de cambio en el tercer trimestre ha supuesto un menor impacto que en los anteriores. Destaca la evolución de monedas, como el real brasileño y el peso chileno, que registran una ligera apreciación en el trimestre.

Grupo Santander continúa la tendencia de mejora de los resultados en comparación con el pasado ejercicio. Así, el margen de explotación se sitúa prácticamente en línea (-1,3%) con el obtenido en enero-septiembre de 2002, mejorando desde tasas negativas del -12,6% en el primer trimestre y -7,4% en el semestre.

Similares comentarios se pueden hacer para el beneficio neto atribuido (1.930,0 millones de euros), que ha pasado de disminuir el 8,7% en el primer trimestre a aumentar el 8,0% en el semestre y el 12,1% en el acumulado a septiembre, claramente en línea con los objetivos del Grupo para el conjunto del año.

El beneficio estanco del trimestre, 637,2 millones de euros, supera en el 21,3% al obtenido en igual periodo de 2002.

Tipos de cambio: Paridad 1 euro=moneda

	Cambio medio (resultados)		Cambio final (balance)		
	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	30.09.03	31.12.02	30.09.02
US dólar	1,1106	0,9245	1,1652	1,0487	0,9860
Real brasileño	3,4645	2,4124	3,4041	3,7124	3,8750
Nuevo peso mexicano	11,8452	8,7489	12,7910	10,9972	10,0818
Peso chileno	791,9663	626,4173	768,4505	755,3269	735,5591
Bolivar venezolano	1.787,0865	946,9607	1.861,9893	1.464,7722	1.449,6745
Peso argentino	3,2946	2,6420	3,3907	3,5394	3,7024

Resultados del Grupo Santander Central Hispano

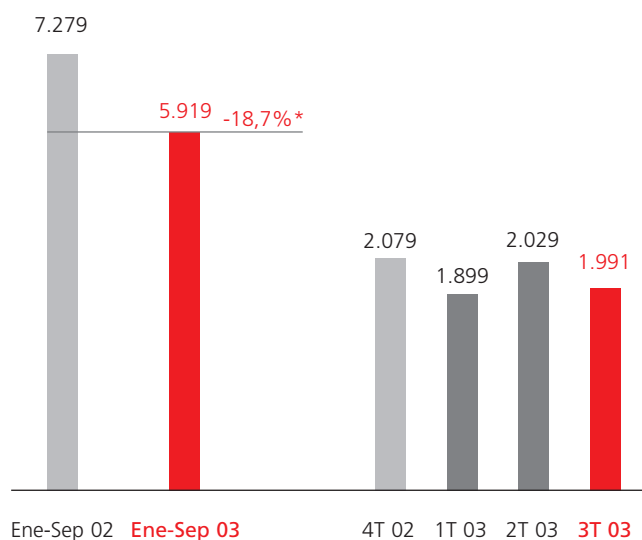
El **margen de intermediación** se sitúa en el periodo enero-septiembre en 5.918,6 millones de euros, un 18,7% inferior al de igual periodo de 2002. Esta comparativa se sigue viendo muy afectada por la evolución de los tipos de cambio, ya que eliminando su incidencia, registraría un descenso del 2,9%. Junto al extraordinario impacto de los tipos de cambio también ha afectado de manera negativa la disminución de los tipos de interés en Europa e Iberoamérica.

Estos efectos, todos de carácter negativo, han sido parcialmente compensados con el aumento de producción y las políticas de defensa de margen llevadas a cabo en las distintas unidades del Grupo. Se puede destacar que el último trimestre supera al anterior (+3,8%) excluidos dividendos (ya que estacionalmente el segundo trimestre del ejercicio suele ser el de mayor cobro), pues el buen comportamiento de la Red Santander Central Hispano, Banesto, Financiación al Consumo y Brasil compensan el impacto de tipos de cambio y de interés.

En lo relativo a las **comisiones**, la comparativa con el año anterior es más favorable, mostrando una disminución del 6,1%. Esta disminución se transforma en un incremento del 5,5% eliminado el efecto tipo de cambio, donde destaca el aumento de las comisiones procedentes de la gestión de tarjetas (+17,0%) y seguros (+41,7%). También las más afectadas en trimestres pasados por la evolución de los mercados (fondos y valores) ofrecen variaciones del +6,9% y +6,3%, respectivamente, sin tipos de cambio. En las comisiones de valores el principal avance corresponde a las procedentes de aseguramiento y coloca-

Margen de intermediación

Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: -2,9%

ción, fundamentalmente en España, ya que las de compra-venta siguen teniendo un comportamiento moderado.

Al igual que por conceptos, la evolución también difiere notablemente entre las áreas, destacando Banca Comercial Santander Central Hispano, con un crecimiento del 11,5%, y

Rendimiento de los empleos y coste de los recursos

(%)	Enero-Septiembre 2003		Enero-Septiembre 2002	
	Peso	Tipo	Peso	Tipo
Bancos centrales y Deudas del Estado	10,82	4,23	9,26	4,61
Entidades de crédito	11,72	3,62	11,56	4,83
Créditos sobre clientes:	49,32	6,28	48,74	7,94
Monedas UME	37,66	5,08	32,77	5,74
Resto monedas	11,66	10,16	15,97	12,44
Cartera de valores	14,56	5,49	15,86	8,78
Otros activos	13,58	—	14,58	—
Otros productos	—	0,53	—	0,47
Total	100,00	5,31	100,00	6,71
Entidades de crédito	17,89	3,29	15,07	5,25
Débitos:	48,67	2,79	49,86	3,75
Monedas UME	33,54	1,86	30,89	2,24
Resto monedas	15,13	4,85	18,97	6,21
Empréstitos y pasivos subordinados:	14,01	4,20	14,86	4,62
Monedas UME	8,17	3,96	6,00	4,73
Resto monedas	5,84	4,54	8,86	4,55
Patrimonio neto	5,89	—	5,89	—
Otros recursos	13,54	1,68	14,32	2,14
Otros costes	—	0,19	—	0,28
Total	100,00	2,96	100,00	3,93

Portugal, con el 30,4%. Iberoamérica registra un descenso del 20,0% en euros, pero un aumento del 4,7% eliminando el efecto de los tipos de cambio.

Considerando la evolución trimestral, las comisiones aumentan por tercer trimestre consecutivo, manteniendo buen comportamiento en Banca Comercial en Europa (especialmente en la Red Santander Central Hispano en España y Portugal), donde todos los trimestres del presente ejercicio rebasan ampliamente a sus equivalentes del pasado año, y mejorando en Iberoamérica, donde el tercer trimestre del presente año supera a los tres precedentes. En concreto, un 12,2% al segundo.

La evolución del margen de intermediación y las comisiones sitúa el **margen básico** en 9.019,7 millones de euros, un 14,8% inferior al obtenido en igual periodo de 2002, pero similar eliminando el efecto de los tipos de cambio.

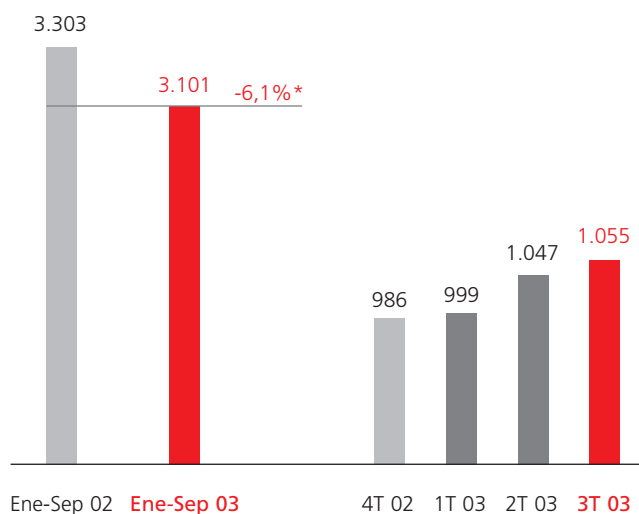
Los **resultados netos por operaciones financieras** del trimestre se sitúan en 256,3 millones de euros, con lo que el acumulado del año asciende a 840,2 millones de euros, cifra que multiplica por cuatro la alcanzada en los nueve primeros meses de 2002. En ello inciden los buenos resultados obtenidos en el presente ejercicio, por trading y ALCO principalmente, que contrastan con los resultados negativos originados en ventas de cartera en Brasil en el segundo y tercer trimestres de 2002, que llevaron a una cifra de beneficio el pasado año muy inferior al promedio del Grupo en esta rúbrica.

El **margen ordinario** contabiliza 9.859,9 millones de euros hasta septiembre, un 8,4% menos que en igual periodo del pasado año, pero el 5,9% superior a tipos de cambio constantes.

Los **gastos generales de administración** disminuyen el 12,4%, con caída muy similar en los gastos de personal y en los generales, y reducción en la totalidad de rúbricas dentro de estos últimos. Al igual que en el resto de la cuenta, estos epígrafes se ven muy afectados por los tipos de cambio. Sin su consideración, los gastos se mantendrían estables sobre 2002, con reducción del 1,3% los de personal y aumento del 2,7% en gastos generales (estos últimos en gran parte por

Comisiones netas

Millones de euros



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

el desarrollo del Proyecto Partenón). Las variaciones comentadas deben valorarse dentro de un contexto inflacionario en los grandes países iberoamericanos.

El descenso de los gastos de personal refleja el esfuerzo realizado en la adecuación de plantillas, tanto en España como en Portugal e Iberoamérica, en el pasado ejercicio. En el conjunto de Europa, Banca Comercial disminuye los gastos de personal en el 2,1%. Destaca Banca Comercial Santander Central Hispano, con una reducción del 2,2%. Por lo que se refiere a Banca Comercial América, sus gastos de personal mejoran en un 25,7%, o un +0,5% sin tipos de cambio, lo que representa una notable disminución en términos reales.

En gastos generales, Banca Comercial Europa disminuye el 1,6%, mientras que en Comercial América la reducción es del

Comisiones netas

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Comisiones por servicios	1.705,6	1.866,2	(160,6)	(8,61)
Efectos comerciales	306,4	390,3	(83,9)	(21,50)
Tarjetas de crédito y débito	360,8	342,4	18,3	5,35
Administración de cuentas	304,5	363,6	(59,0)	(16,24)
Seguros	241,1	185,2	55,8	30,14
Pasivos contingentes	151,6	146,0	5,6	3,84
Otras operaciones	341,1	438,5	(97,4)	(22,21)
Fondos de inversión y pensiones	949,7	985,6	(35,9)	(3,64)
Valores y custodia	445,9	451,5	(5,6)	(1,24)
Comisiones netas	3.101,1	3.303,3	(202,2)	(6,12)
Argentina	92,0	124,7	(32,7)	(26,25)
Comisiones netas (sin Argentina)	3.009,2	3.178,6	(169,4)	(5,33)

Gastos de personal y generales

Millones de euros	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Gastos de personal	3.021,8	3.453,2	(431,4)	(12,49)
Gastos generales:	1.805,6	2.055,4	(249,8)	(12,15)
Tecnología y sistemas	335,1	374,4	(39,2)	(10,48)
Comunicaciones	175,3	230,0	(54,7)	(23,78)
Publicidad	150,5	194,4	(43,9)	(22,58)
Inmuebles e instalaciones	331,7	366,1	(34,4)	(9,39)
Impresos y material de oficina	57,8	73,4	(15,6)	(21,27)
Tributos	114,1	145,9	(31,9)	(21,83)
Otros	641,1	671,2	(30,1)	(4,49)
Gastos de personal y generales	4.827,4	5.508,6	(681,3)	(12,37)
Argentina	113,0	135,0	(22,0)	(16,27)
Gastos de personal y generales (sin Argentina)	4.714,3	5.373,6	(659,3)	(12,27)

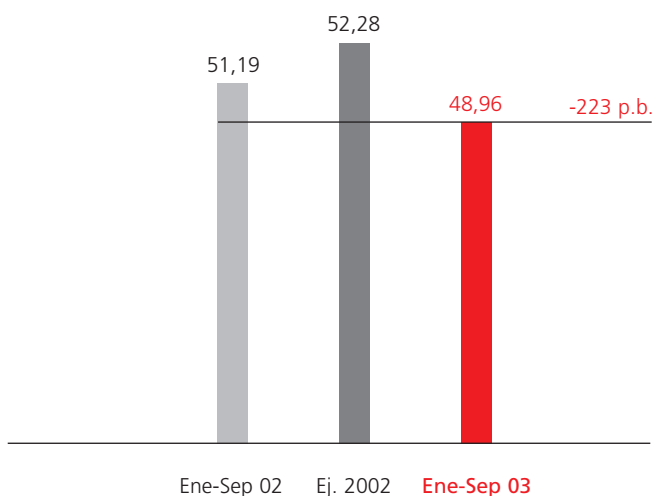
26,6%, equivalente a un descenso del 0,9% sin tipos de cambio.

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

La evolución de los ingresos, unida a un estricto control de costes, han permitido al **ratio de eficiencia** situarse en el 49,0%, 2,2 puntos porcentuales inferior a igual periodo de 2002, y 3,3 puntos menor que en el total del ejercicio pasado. Las principales mejoras se producen en Banca Comercial Santander Central Hispano, Banesto, Financiación al Consumo Europa y Brasil.

Ratio de eficiencia

%

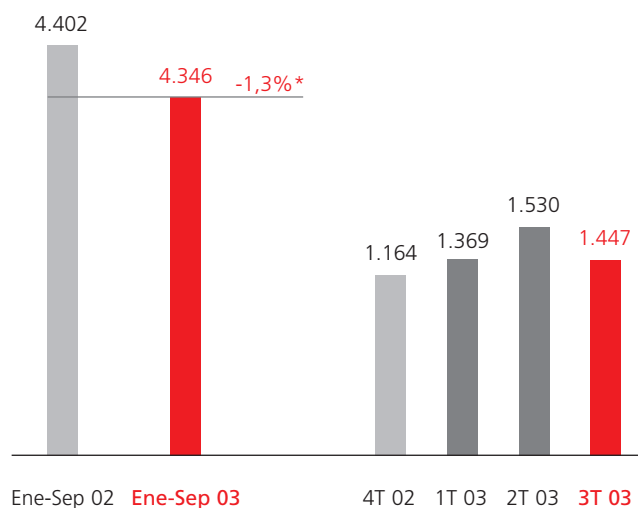


Una vez deducidos del margen ordinario los costes de explotación (incluida la amortización del inmovilizado y otros gastos de explotación que, en conjunto, disminuyen el 19,3%), el **margen de explotación** se sitúa en 4.345,9 millones de euros, que equivalen a un descenso de sólo el 1,3% sobre igual periodo del pasado ejercicio, mejorando la tendencia de trimestres precedentes.

Al igual que los márgenes anteriores, el margen de explotación también se ve negativamente impactado por los tipos de cambio. Deduciendo su efecto, registraría un incremento del 15,1%. Este incremento se produce por Europa (+14,9%), América, que sin tipos de cambio registraría un incremento del 8,8%, y por Gestión Financiera y Participaciones.

Margen de explotación

Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +15,1%

Dotaciones a insolvencias y riesgo-país

Millones de euros	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
A insolvencias	1.157,9	1.713,0	(555,1)	(32,40)
A riesgo-país	200,6	26,1	174,5	667,59
Activos en suspenso recuperados	(255,2)	(309,6)	54,4	(17,57)
Dotación para insolvencias (neto)	1.103,4	1.429,6	(326,2)	(22,82)
Argentina (*)	22,8	321,6	(298,8)	(92,91)
Dotación para insolvencias (neto) sin Argentina	1.080,6	1.107,9	(27,4)	(2,47)

(*) Criterios locales

Por lo que se refiere a la evolución trimestral, el último disminuye sobre el anterior por efecto estacional y menor cobro de dividendos y ROF, pero supera en un 13,9% al tercer trimestre de 2002.

El total de **resultados por puesta en equivalencia**, incluyendo dividendos cobrados, alcanza los 500,7 millones de euros, con aumento del 1,6% sobre igual periodo de 2002, frente a los descensos que ofrecía en los trimestres anteriores. Este ligero aumento se debe a que las mayores aportaciones de Cepsa, Unión Fenosa, Urbis, Sanpaolo IMI y las sociedades de seguros superan la menor aportación realizada por Royal Bank of Scotland, Dragados y Vallehermoso, por las desinversiones realizadas.

El **margen de explotación más los resultados por puesta en equivalencia** alcanzan los 4.606,6 millones de euros, superando ligeramente los obtenidos a septiembre de 2002. Además, su evolución en el último trimestre, en que aumentan el 5,5% en relación al anterior, a pesar del efecto estacional

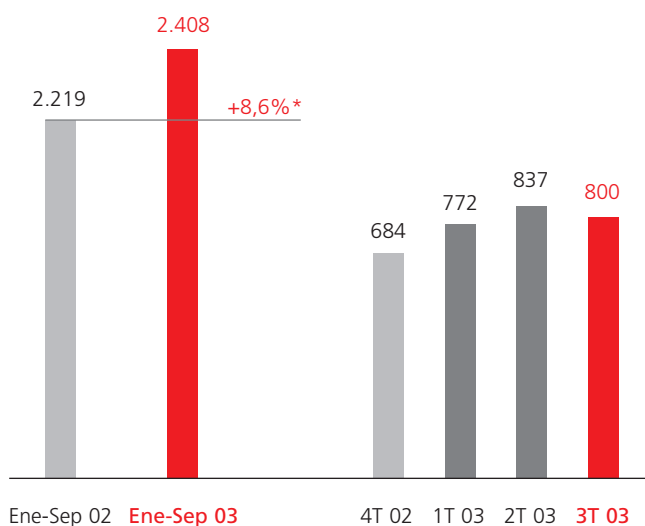
que siempre se produce en el tercer trimestre, muestra la fortaleza de la cuenta de resultados.

La rúbrica de **resultados por operaciones del Grupo** no refleja variación relevante en el trimestre, situándose en 704,4 millones de euros. Esta cifra es muy superior a la alcanzada en igual periodo de 2002, debido en su mayor parte a las plusvalías que se obtuvieron en el primer trimestre (681 millones de euros) en la venta del 24,9% de Santander Serfin a Bank of America, destinadas a la amortización acelerada de fondos de comercio, por lo que no tienen incidencia en el beneficio.

Las **dotaciones para insolvencias brutas** se sitúan en 1.157,9 millones de euros, un 32,4% inferiores a las realizadas hasta septiembre de 2002. Esta disminución se debe al tipo de cambio, las menores dotaciones realizadas en Argentina con criterio local y las menores necesidades de provisión para el resto de Iberoamérica en 2003, ya que en Europa el nivel de dotaciones ha aumentado, debido en su mayor parte a la esta-

Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis)

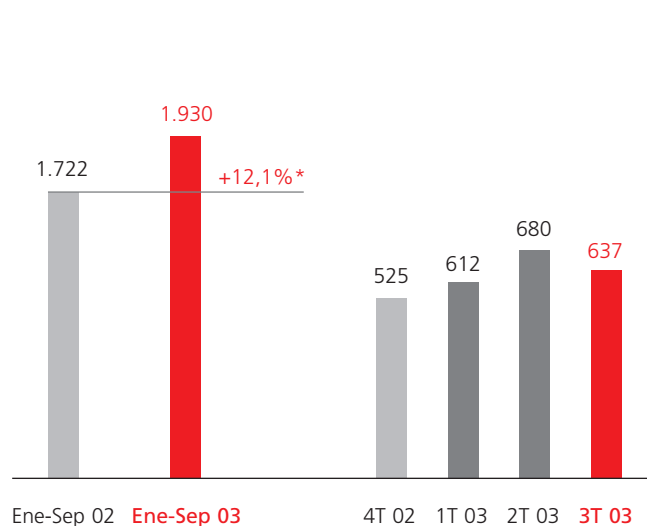
Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +22,7%

Beneficio neto atribuido al Grupo

Millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +30,4%

dística y genérica (incremento de negocio), pues la específica refleja la excelente calidad del riesgo crediticio.

El riesgo-país aumenta por el incremento en el presente ejercicio del 50% al 75% de la cobertura del riesgo-país provisionable de Argentina en aplicación de la normativa del Banco de España. Este importe se encontraba contabilizado en "otros fondos", de donde procede, por lo que no tiene impacto en resultados.

El Grupo ha amortizado **fondos de comercio** contra resultados por un total de 1.177,6 millones de euros frente a 553,5 millones entre enero y septiembre de 2002. La diferencia se debe principalmente a la mayor dotación, realizada en el presente ejercicio, para amortizar anticipadamente fondos de comercio que, tal y como se ha señalado anteriormente, asciende a 699,1 millones de euros (642,5 millones más que a septiembre de 2002).

Adicionalmente, y aunque no figuran directamente en resultados, también se procedió a la eliminación de 318,0 millones de euros del fondo de comercio correspondiente al 24,9% de Santander Serfin por su enajenación y la eliminación del fondo de comercio de Argentina, por la aplicación del fondo constituido que lo cubría en su totalidad.

La línea de "**otros resultados**" es positiva por 73,5 millones de euros, como consecuencia de la reclasificación del riesgo-país de Argentina citada en el apartado de provisiones para insolvencias. Su efecto en la cuenta de resultados ha sido, por tanto, neutro. El saldo negativo restante (108,5 millones de euros) incluye un conjunto de resultados de naturaleza muy heterogénea, figurando distintas dotaciones cuyo objeto es continuar incrementando la fortaleza del balance.

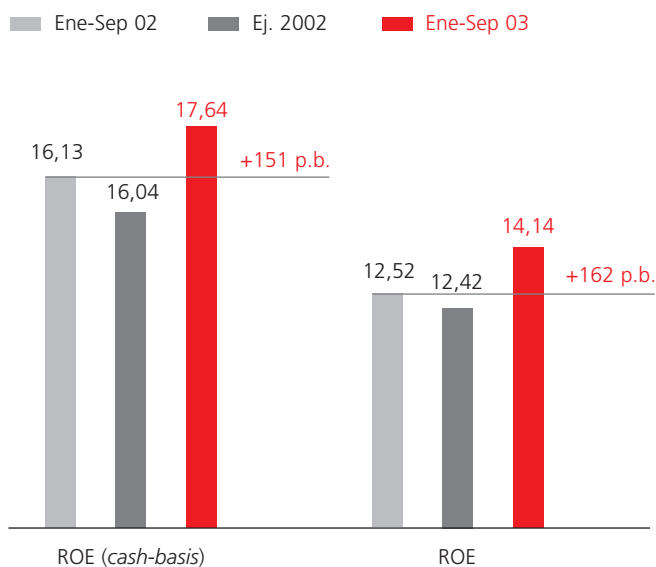
El **beneficio antes de impuestos según criterio cash-basis** se sitúa en 3.582,7 millones de euros, un 10,8% superior al obtenido hasta septiembre de 2002.

Tras deducir impuestos, el **beneficio neto consolidado cash-basis** es de 2.884,2 millones de euros. De ellos, 229,2 millones corresponden a minoritarios, que aumentan el 120,5%, principalmente por Banesto y Santander Serfin. Por su parte los dividendos de preferentes disminuyen el 19,4% por las amortizaciones realizadas y la depreciación del US dólar respecto del euro.

Tras deducir ambas partidas, el **beneficio neto atribuido al Grupo cash-basis** (es decir, antes de la amortización ordinaria

ROE*

%



(*) Para Ene-Sep 02 y Ene-Sep 03 sobre la base del beneficio del periodo anualizado.

ria del fondo de comercio) se sitúa en 2.408,5 millones de euros, con aumento del 8,6% sobre el mismo periodo de 2002.

Deducida la amortización ordinaria de fondos de comercio (478,5 millones de euros), el **beneficio neto atribuido al Grupo** aumenta el 12,1% sobre el mismo periodo del pasado año, evolución que cabe considerar como muy favorable, consolidando la tendencia positiva en el año.

El beneficio obtenido en el tercer trimestre de 2003, 637,2 millones de euros, es algo inferior al del trimestre precedente, pero vuelve a superar notablemente al equivalente de 2002 (+21,3%), tal como ya ocurrió en el pasado trimestre, consolidándose la tendencia prevista por el Grupo.

La rentabilidad a septiembre anualizada de los fondos propios (ROE) se sitúa en el 14,1%, superior tanto a la del mismo periodo del pasado año (12,5%) como a la del ejercicio completo (12,4%). En términos de cash-basis, el ROE es del 17,6%, frente al 16,0% del ejercicio 2002.

Informe financiero Grupo consolidado

Balance

Millones de euros	30.09.03	30.09.02	Variación		31.12.02
			Absoluta	(%)	
Activo					
Caja y bancos centrales	10.308,5	5.734,2	4.574,3	79,77	6.241,6
Deudas del Estado	32.812,0	25.869,7	6.942,2	26,84	24.988,5
Entidades de crédito	36.454,9	38.671,4	(2.216,4)	(5,73)	40.256,4
Créditos sobre clientes (neto)	168.935,1	164.342,8	4.592,3	2,79	162.973,0
Cartera de valores	51.286,0	50.043,8	1.242,2	2,48	45.852,0
Renta fija	36.552,4	34.868,8	1.683,6	4,83	32.086,2
Renta variable	14.733,6	15.175,0	(441,4)	(2,91)	13.765,9
<i>Acciones y otros títulos</i>	8.245,2	8.136,0	109,2	1,34	7.866,8
<i>Participaciones</i>	5.418,1	5.875,1	(457,0)	(7,78)	4.769,7
<i>Participaciones empresas del Grupo</i>	1.070,4	1.163,9	(93,5)	(8,04)	1.129,4
Activos materiales e inmateriales	5.014,1	5.793,7	(779,6)	(13,46)	5.583,6
Acciones propias	31,1	16,9	14,1	83,20	14,7
Fondo de comercio	8.410,1	10.679,1	(2.269,0)	(21,25)	9.954,7
Otras cuentas de activo	27.223,8	29.466,4	(2.242,6)	(7,61)	23.908,4
Rtdos. ejerc. anteriores en sociedades consolidadas	4.591,6	4.856,5	(264,9)	(5,46)	4.435,2
Total activo	345.067,1	335.474,5	9.592,6	2,86	324.208,1

Pasivo

Banco de España y entidades de crédito	69.888,4	50.211,0	19.677,4	39,19	50.820,7
Débitos a clientes	160.366,0	171.299,5	(10.933,5)	(6,38)	167.815,8
Depósitos	129.201,5	132.789,6	(3.588,1)	(2,70)	130.463,2
Cesión temporal de activos	31.164,6	38.509,9	(7.345,4)	(19,07)	37.352,6
Valores negociables	39.269,3	33.325,3	5.944,0	17,84	31.289,1
Pasivos subordinados	11.740,1	13.105,1	(1.365,0)	(10,42)	12.450,2
Provisiones para riesgos y cargas	13.095,5	13.510,0	(414,5)	(3,07)	13.980,0
Intereses minoritarios	5.820,2	6.379,9	(559,7)	(8,77)	6.036,7
Beneficio consolidado neto	2.405,7	2.131,8	273,9	12,85	2.785,6
Capital	2.384,2	2.384,2	—	—	2.384,2
Reservas	19.934,5	19.691,1	243,4	1,24	18.788,4
Otras cuentas de pasivo	20.163,2	23.436,7	(3.273,4)	(13,97)	17.857,4
Total pasivo	345.067,1	335.474,5	9.592,6	2,86	324.208,1
Recursos gestionados fuera de balance	105.856,0	91.005,4	14.850,6	16,32	93.337,9
Fondos de inversión	78.029,5	66.517,5	11.512,0	17,31	68.139,5
Planes de pensiones	18.993,2	16.692,7	2.300,5	13,78	17.513,5
Patrimonios administrados	8.833,3	7.795,2	1.038,1	13,32	7.684,9
Total fondos gestionados	450.923,2	426.479,9	24.443,2	5,73	417.546,0
Riesgos de firma	30.522,7	26.792,2	3.730,5	13,92	27.166,9
Avales	27.262,6	23.181,8	4.080,8	17,60	23.862,8
Créditos documentarios	3.260,1	3.610,4	(350,3)	(9,70)	3.304,1

Datos sin Argentina

Millones de euros	30.09.03	30.09.02	Variación		31.12.02
			Absoluta	(%)	
Créditos sobre clientes (neto)	166.943,2	162.210,9	4.732,3	2,92	160.883,2
Débitos a clientes	158.399,4	169.975,7	(11.576,3)	(6,81)	166.281,2
Recursos gestionados fuera de balance	102.762,5	88.605,3	14.157,2	15,98	90.793,7
Recursos de clientes gestionados	311.588,2	304.110,7	7.477,5	2,46	299.990,2

Balance consolidado del Grupo Santander Central Hispano

Los **fondos totales gestionados** por el Grupo se sitúan al término de septiembre en 450.923 millones de euros, con aumento del 5,7% sobre septiembre de 2002. Para interpretar correctamente su evolución debe tenerse en cuenta el impacto negativo de la depreciación de las principales monedas iberoamericanas y del dólar respecto del euro. En conjunto, -3,7 puntos porcentuales para el total del Grupo. En relación con diciembre, el aumento de los fondos totales gestionados ha sido del 8,0% por la mayor actividad desarrollada en los últimos meses y el menor impacto de los tipos de cambio.

La **inversión crediticia** del Grupo se sitúa en 174.055 millones de euros. Dicha cifra supone un aumento del 2,6% sobre septiembre de 2002, aumento que es del 5,3% excluyendo el efecto tipo de cambio.

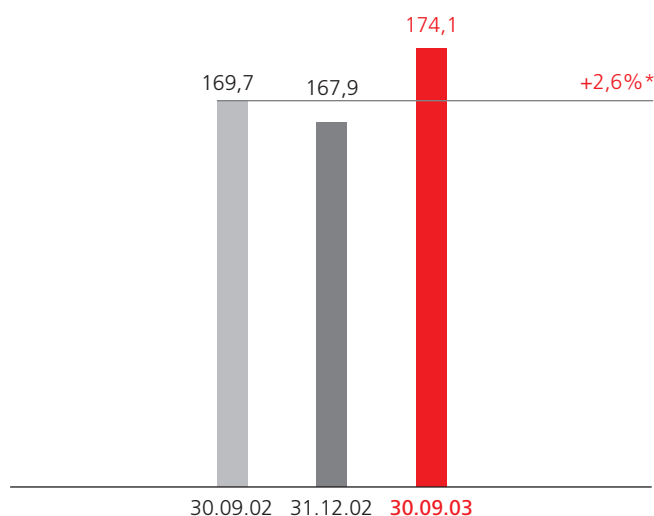
El aumento del saldo en balance no refleja en su totalidad el crecimiento de la actividad, ya que se han realizado diversas operaciones de titulización. Así, sólo en el último trimestre Banco Santander Central Hispano ha titulado 1.800 millones de euros en hipotecarios y préstamos consumo, y Portugal ha titulado 1.100 millones de créditos hipotecarios.

En los últimos doce meses, el avance del crédito en el sector residente ha sido de 10.429 millones de euros (+11,4%), con incrementos del 23,8% en el crédito a las Administraciones Públicas y del 10,8% en otros sectores residentes. En estos últimos, con buena evolución de los créditos con garantía real, que aumentan el 20,8%. Deduciendo el efecto de las titulizaciones, el total de garantía real aumenta el 24,0% y el total con otros sectores residentes el 13,9%.

Estas tasas de crecimiento, que aumentan sobre las ofrecidas en trimestres anteriores, reflejan el éxito de las distintas cam-

Créditos sobre clientes (brutos)

Miles de millones de euros



(*) Sin efecto tipo de cambio: +5,3%

paññas realizadas por la banca comercial del Grupo. En este sentido, se puede destacar que la inversión de la Red Santander Central Hispano crecía a tasas interanuales (ex-titulizaciones) del 5% en septiembre de 2002, al 9% en marzo de 2003 y al 17% en la actualidad. En el mismo periodo Banesto ha pasado de crecimientos interanuales del entorno del 13% al 27%. La evolución de los créditos hipotecarios justifica en gran medida la aceleración del crecimiento, aunque también los saldos con pymes y empresas han mejorado su evolución.

El resto de Europa aumenta el 8,4% (sin titulizaciones), por los incrementos de Portugal (+8,3%) y de los países donde tiene

Créditos sobre clientes

Millones de euros

	30.09.03	30.09.02	Variación		31.12.02
			Absoluta	(%)	
Crédito a las Administraciones Públicas	5.367,6	4.337,2	1.030,3	23,76	4.897,1
Crédito a otros sectores residentes	96.409,2	87.010,5	9.398,7	10,80	88.876,1
Crédito con garantía real	43.837,9	36.291,4	7.546,5	20,79	37.273,8
Otros créditos	52.571,3	50.719,1	1.852,2	3,65	51.602,4
Crédito al sector no residente	72.278,2	78.355,5	(6.077,3)	(7,76)	74.137,9
Crédito con garantía real	21.322,5	21.759,0	(436,5)	(2,01)	19.774,4
Otros créditos	50.955,7	56.596,5	(5.640,8)	(9,97)	54.363,6
Créditos sobre clientes (bruto)	174.055,0	169.703,2	4.351,8	2,56	167.911,2
Fondo de provisión para insolvencias	5.119,9	5.360,4	(240,5)	(4,49)	4.938,2
Créditos sobre clientes (neto)	168.935,1	164.342,8	4.592,3	2,79	162.973,0
Créditos sobre clientes (neto) - Argentina	1.991,9	2.131,9	(140,0)	(6,57)	2.089,7
Créditos sobre clientes (neto) - Sin Argentina	166.943,2	162.210,9	4.732,3	2,92	160.883,2
Promemoria: Activos dudosos	3.467,7	4.152,4	(684,7)	(16,49)	3.699,7
Administraciones Públicas	1,9	3,5	(1,6)	(45,80)	3,6
Otros sectores residentes	957,3	1.055,8	(98,4)	(9,32)	1.000,3
No residentes	2.508,5	3.093,1	(584,6)	(18,90)	2.695,9

mayor presencia nuestro negocio de banca al consumo, Alemania (+26,5%) e Italia (+36,8%), que compensan los descensos de Francia y Reino Unido.

Iberoamérica ofrece una reducción del 17,6%, por el negativo impacto que han tenido los tipos de cambio en casi todos los países de la región y la estricta política de concesión llevada a cabo. Sin tipos de cambio, la variación interanual se situaría en el -7,1%, y se debe principalmente al menor saldo de Argentina, Chile (efecto fusión), México (amortización de saldos del IPAB) y la redimensión del negocio en Perú. Por el contrario, se está realizando un crecimiento selectivo en algunos países, como Brasil y Puerto Rico, que considerando sólo el efecto negocio, aumentan el 17,4% y 12,2%, respectivamente, o en determinados nichos de mercado, como crédito consumo en México.

Los movimientos anteriores se han reflejado en un cambio en la exposición crediticia por áreas geográficas, aumentando el peso del crédito en Europa sobre el total del Grupo del 77% en septiembre de 2002 al 81% en septiembre del presente ejercicio.

Si consideramos la evolución del último trimestre, la nota más destacada ha sido la elevada producción de las hipotecas en España, tras las campañas comerciales desarrolladas en los últi-

Propiedades transitorias

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02
Saldo al inicio del ejercicio	679,5	998,9
Adjudicaciones	185,2	149,1
Ventas (valor en libros)	(237,5)	(215,6)
Otros movimientos	(22,4)	(172,7)
Saldo al cierre del trimestre (bruto)	604,8	759,7
Provisión constituida	353,0	436,5
Cobertura (%) *	58,37	57,45
Saldo al cierre del trimestre (neto)	251,8	323,2

(*) Provisión constituida / importe bruto de propiedades transitorias

mos meses. Deducido el efecto de las titulaciones realizadas en el trimestre, el conjunto de créditos con el sector privado aumenta el 3,3% sobre junio, haciéndolo la garantía real en un 7,9%.

El Grupo ha reducido sus **activos adjudicados netos** en los últimos doce meses en un 22,1%, quedando en 251,8 millones de euros. La cobertura ha aumentado ligeramente, hasta el 58,4%.

Recursos de clientes gestionados

Millones de euros

	30.09.03	30.09.02	Variación		31.12.02
			Absoluta	(%)	
Acreedores Administraciones Públicas	13.353,0	14.476,6	(1.123,5)	(7,76)	12.126,1
Acreedores otros sectores residentes	75.599,2	76.224,8	(625,5)	(0,82)	78.432,1
Corrientes	23.494,4	20.794,6	2.699,8	12,98	21.743,6
Ahorro	17.216,7	15.941,4	1.275,3	8,00	16.057,7
Plazo	18.693,2	21.795,6	(3.102,3)	(14,23)	21.326,5
Cesión temporal de activos	16.164,0	17.666,3	(1.502,3)	(8,50)	19.194,7
Otras cuentas	30,9	26,9	4,0	14,93	109,7
Acreedores sector no residente	71.413,7	80.598,2	(9.184,5)	(11,40)	77.257,6
Depósitos	64.780,6	72.130,2	(7.349,7)	(10,19)	68.929,3
Cesión temporal de activos	6.633,2	8.468,0	(1.834,8)	(21,67)	8.328,2
Total débitos a clientes	160.366,0	171.299,5	(10.933,5)	(6,38)	167.815,8
Valores negociables	39.269,3	33.325,3	5.944,0	17,84	31.289,1
Pasivos subordinados	11.740,1	13.105,1	(1.365,0)	(10,42)	12.450,2
Recursos de clientes en balance	211.375,4	217.729,9	(6.354,5)	(2,92)	211.555,1
Recursos gestionados fuera de balance	105.856,0	91.005,4	14.850,6	16,32	93.337,9
Fondos de inversión	78.029,5	66.517,5	11.512,0	17,31	68.139,5
España	58.439,5	50.876,2	7.563,3	14,87	52.729,7
Resto países	19.590,0	15.641,3	3.948,8	25,25	15.409,8
Planes de pensiones	18.993,2	16.692,7	2.300,5	13,78	17.513,5
España	6.100,9	5.228,6	872,3	16,68	5.839,5
<i>De ellos, individuales</i>	5.268,8	4.547,9	721,0	15,85	5.073,4
Resto países	12.892,3	11.464,1	1.428,2	12,46	11.674,0
Patrimonios administrados	8.833,3	7.795,2	1.038,1	13,32	7.684,9
España	2.813,7	2.356,3	457,4	19,41	2.199,1
Resto países	6.019,6	5.438,9	580,7	10,68	5.485,8
Recursos de clientes gestionados	317.231,4	308.735,3	8.496,1	2,75	304.893,0
Recursos de clientes gestionados - Argentina	5.643,2	4.624,6	1.018,6	22,03	4.902,7
Recursos de clientes gestionados - Sin Argentina	311.588,2	304.110,7	7.477,5	2,46	299.990,2

Los **recursos de clientes gestionados** ascienden a 317.231 millones de euros, lo que representa un aumento del 2,8% sobre septiembre del pasado año. Si excluimos el efecto tipo de cambio, el avance es del 6,6%.

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

En España el conjunto de depósitos (sin cesiones temporales), fondos de inversión y planes de pensiones aumentan el 9,5% sobre septiembre del pasado año.

Dentro de los depósitos destaca el aumento de los saldos con las Administraciones Públicas, por la adjudicación de los depósitos judiciales a Banesto. El resto de depósitos se ha visto afectado por la política de gestión del margen y mejora del mix de productos, que se refleja en un aumento de los saldos a la vista del 10,8% y descenso de las imposiciones a plazo, ante la política seguida por el Grupo de mayor énfasis en saldos de menor coste, fondos de inversión y planes de pensiones.

Los fondos de inversión y pensiones en España aumentan el 14,9% y 16,7%, respectivamente, en los últimos doce meses, lo que supone un incremento de 8.436 millones de euros sobre septiembre del pasado año.

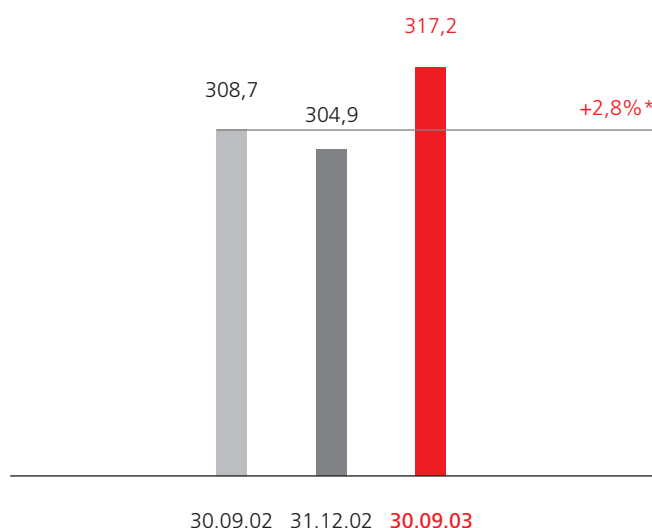
Nuestro Grupo continúa comparando de manera muy favorable en fondos de inversión en el mercado doméstico, donde se ha comportado mejor que el sector desde septiembre de 2002. A ello ha contribuido la colocación, entre otros productos que se describen con mayor detalle en otros apartados de este Informe, del *Fondo Superselección* en la Red Santander Central Hispano y la gama *Gestión Dinámica* de Banesto. Con ello, nuestro Grupo consolida su posición de liderazgo en el mercado de fondos de inversión en España con una cuota en patrimonio superior al 28%.

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

En planes de pensiones la actividad en España continúa centrándose fundamentalmente en los planes de pensiones indi-

Recursos de clientes gestionados

Miles de millones de euros



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

viduales, que aumentan el 15,9%, y donde se consolida, en base a la última información publicada por INVERCO, la primera posición del mercado.

Iberoamérica, al igual que se ha comentado en créditos, se ha visto afectada por los tipos de cambio. Así, el conjunto de recursos gestionados, dentro y fuera de balance, disminuye el 8,5% en euros, pero aumenta el 1,1% aislado el efecto tipo de cambio.

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

En fondos de inversión, buena evolución con los principales avances, sin tipo de cambio, en Brasil, (+54,6%) y Puerto Rico (+55,1%). También México aumenta el 5,5%. Ello sitúa el crecimiento conjunto del área en el 19%.

Por lo que se refiere a planes de pensiones, casi las dos terceras partes del saldo total corresponden a gestoras en Iberoamérica. El éxito en la gestión en este segmento de captación de ahorro se refleja en que todos los países (si eliminamos el efecto tipo de cambio) ofrecen incrementos notables en

Fondos de comercio de consolidación

Millones de euros

	30.09.03	30.09.02	Diferencia	31.12.02
Banesto	375,2	459,9	(84,8)	400,6
Participaciones industriales	365,3	423,7	(58,5)	380,4
Bancos en Europa	3.406,7	3.218,9	187,8	3.077,3
Iberoamérica	4.066,2	6.483,3	(2.417,1)	6.015,8
Otros	196,7	93,2	103,5	80,6
Total	8.410,1	10.679,1	(2.269,0)	9.954,7

los últimos doce meses: México (+20,6%), Chile (+16,2%), Colombia (+20,1%) y Perú (+31,3%).

Junto a la favorable evolución descrita de los fondos de inversión y planes de pensiones, también el conjunto de carteras administradas ofrece un avance interanual del 21,0%, excluido el efecto tipo de cambio, para el conjunto del Grupo.

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

En los últimos doce meses Banco Santander Central Hispano ha realizado dos emisiones de cédulas hipotecarias. Una en marzo de 2003, por importe de 1.500 millones de euros a un plazo de 3 años, y otra en septiembre de 2003 por importe de 2.000 millones de euros a un plazo de 7 años. Con ello se avanza en la diversificación de la base de inversores internacionales del Grupo a la vez que se sitúa como referencia en el mercado europeo de ese tipo de activos apoyado en el volumen y liquidez de la emisión.

En esta línea, el Banco también ha realizado en el mes de julio una emisión de cédulas territoriales a un plazo de 10 años por importe de 2.000 millones de euros. Esta emisión se dirige preferentemente a los inversores institucionales de los mercados

internacionales, donde el Banco realiza por primera vez una operación de este tipo.

Los **fondos de comercio** pendientes de amortizar se sitúan en 8.410 millones de euros, con disminución de 2.269 millones (-21,2%) en los últimos doce meses, por el efecto neto entre adiciones, eliminaciones y saneamientos.

En el presente ejercicio su disminución ha sido de 1.545 millones por la amortización ordinaria y acelerada realizada, la eliminación del fondo de comercio correspondiente al 24,9% enajenado de Santander Serfin y la eliminación del saldo pendiente de Argentina, por aplicación del fondo que lo cubría en su totalidad, principalmente.

Del importe de fondos de comercio pendientes de amortizar, 4.066 millones corresponden a Iberoamérica y 4.284 a Europa.

Los importes de estos fondos se establecieron tras realizar los procesos de comprobación de la calidad de los activos de las entidades adquiridas, aplicando los estrictos criterios del Grupo.

Adicionalmente, se aplicó el criterio contenido en comunicación del Banco de España, por el cual las acciones recibidas en las operaciones de Portugal, Royal Bank of Scotland y compra a accionistas minoritarios de Banco Río de la Plata se registra-

Recursos propios y ratios de solvencia

Millones de euros	30.09.03	30.09.02	Variación		31.12.02
			Absoluta	(%)	
Capital suscrito	2.384,2	2.384,2	—	—	2.384,2
Primas de emisión	8.979,7	9.685,6	(705,8)	(7,29)	8.979,7
Reservas (incluye reservas netas en sociedades consolidadas)	6.363,2	5.149,0	1.214,2	23,58	5.373,5
Recursos propios en balance	17.727,2	17.218,8	508,3	2,95	16.737,4
Beneficio atribuido	1.930,0	1.721,9	208,1	12,08	2.247,2
Acciones propias en cartera	(31,1)	(16,9)	(14,1)	83,20	(14,7)
Dividendo a cuenta distribuido	(369,6)	(369,6)	(0,0)	0,00	(727,8)
Patrimonio neto al final del periodo	19.256,5	18.554,2	702,3	3,79	18.242,1
Dividendo activo a cuenta no distribuido	—	—	—	—	(358,2)
Dividendo complementario	—	—	—	—	(289,6)
Patrimonio neto después de la aplicación del resultado	19.256,5	18.554,2	702,3	3,79	17.594,2
Acciones preferentes	4.655,8	5.933,4	(1.277,6)	(21,53)	5.436,8
Intereses de minoritarios	1.640,1	856,4	783,7	91,52	1.138,4
Patrimonio neto e intereses de minoritarios	25.552,5	25.344,0	208,5	0,82	24.169,4
Recursos propios básicos	16.280,0	14.319,8	1.960,1	13,69	14.834,2
Recursos propios complementarios	8.523,8	6.922,8	1.600,9	23,13	8.583,2
Recursos propios computables ratio BIS	24.803,7	21.242,7	3.561,0	16,76	23.417,4
Activos ponderados por riesgo (normativa BIS)	200.989,5	196.556,7	4.432,7	2,26	185.290,0
Ratio BIS total*	12,34	10,81	1,53		12,64
Tier I*	8,10	7,29	0,81		8,01
Excedente de fondos sobre ratio BIS	8.724,6	5.518,1	3.206,4	58,11	8.594,2

(*).- Ratio BIS del 12,6% y Tier I del 8,3%, incluyendo como computable la emisión de preferentes realizada en el mes de octubre

ron por su valor de mercado, abonando la diferencia entre dicho valor y el tipo de emisión de las acciones de Santander Central Hispano en una cuenta de pasivo, que forma parte de los recursos propios, denominada «reservas voluntarias anticipadas», por un importe de 3.738 millones de euros, que tras las amortizaciones de fondo de comercio y ventas realizadas se sitúa en 2.314 millones de euros.

En cuanto a los **recursos propios**, el Grupo no ha realizado ninguna operación de capital en los últimos doce meses.

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

También ha procedido a la amortización en septiembre de dos emisiones de acciones preferentes, por importe de 550 millones de dólares, que se sustituyen en su práctica totalidad por una emisión de preferentes en euros, por importe de 450 millones de euros, desembolsada en octubre.

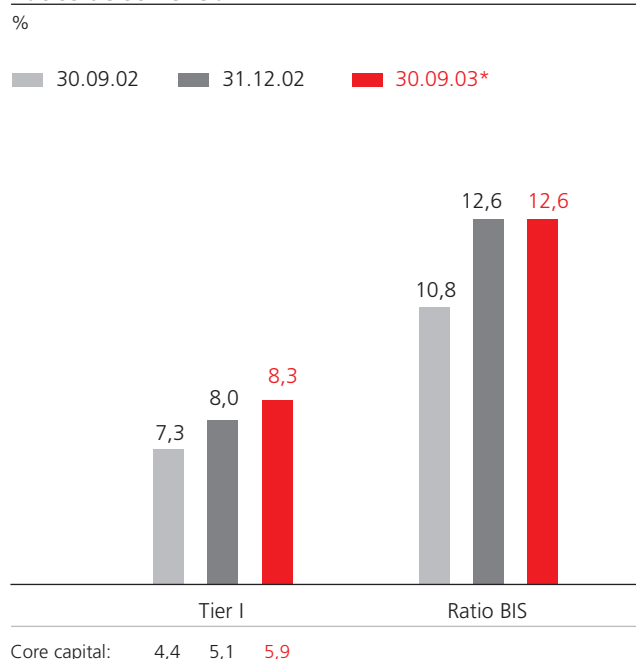
Con esta operación el Grupo reduce la volatilidad por los tipos de cambio en sus fondos propios y mejora el coste, al sustituir dos emisiones de elevado dividendo por una más ajustada a las actuales condiciones de mercado.

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

Los recursos propios computables aplicando criterios del Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS), ascienden al término de septiembre a 24.804 millones de euros, un 5,9% más que al cierre del año 2002 y un 16,8% más que en septiembre de 2002.

Este importe supone un excedente de 8.725 millones de euros sobre el mínimo exigido por la normativa del Banco Internacional de Pagos de Basilea, y sitúa al ratio BIS en el 12,3%, 1,5 puntos porcentuales mayor que en septiembre del

Ratios de solvencia



(*).- Incluyendo emisión preferentes de octubre.

pasado año. El Tier I es del 8,1% y el core capital se sitúa en el 5,9%, 1,5 puntos superior al existente doce meses antes.

La reducción de los ratios de capital a 30 de septiembre, en relación con los existentes a junio, se produce principalmente por el desfase temporal entre la amortización de preferentes (ya contabilizada al cierre del trimestre) y la emisión realizada en octubre, contabilizada en este mes. Así, a la fecha de publicación de este folleto, e incluyendo la nueva emisión, que ha recibido la calificación de computable por parte del Banco de España, el ratio BIS se situaría en el 12,6%, con un Tier I del 8,3%.

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

Agencias de calificación

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

Riesgo de crédito

La tasa de morosidad del Grupo consolidado se sitúa en septiembre en el 1,69%, levemente superior al 1,67% del último trimestre. Dicha tasa ha mejorado en los últimos doce meses en 40 puntos básicos y en 20 p.b. desde diciembre. Por otra parte, las provisiones suponen una cobertura del 149,4% de los activos dudosos, 9,5 puntos por encima de la cobertura registrada en diciembre y 16,5 puntos más de la existente hace un año.

En lo que se refiere al Grupo en España, el ratio de morosidad fue en septiembre del 0,85%, en línea con los últimos trimestres y 13 puntos básicos por debajo del registrado hace un año. Continúa el buen tono de banca minorista, con sensible reducción de los niveles de entradas en morosidad en relación con las previsiones y sobre el año anterior. El nivel de cobertura alcanza un 218,0%, con mejora de más de 25 puntos porcentuales en los últimos doce meses.

En Portugal, la tasa de morosidad al cierre de septiembre es del 1,94%, con reducción de 33 puntos básicos frente a diciembre

y de 65 puntos básicos en los últimos doce meses. La cobertura con provisiones se sitúa en un 122,6%.

Por su parte la Banca de Consumo en Europa registró una morosidad del 2,02%, con ligero incremento respecto del trimestre anterior pero que se mantiene muy por debajo del 2,84% de diciembre pasado y del 2,45% de septiembre 2002. La cobertura con provisiones es del 146,6%.

En Iberoamérica, la morosidad representa el 4,03% del riesgo crediticio, ligeramente superior al 3,84% de junio y en línea con el 4,05% de septiembre de 2002. Si se excluye Argentina el ratio de morosidad es de un 3,11%, con escasa variación interanual.

Las dotaciones específicas por insolvencias del Grupo en dicha área geográfica, netas de recuperación de fallidos, se situaron hasta septiembre en 182 millones, con reducción del 80% respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente a las menores dotaciones en Argentina y en Brasil, el buen comportamiento general de las carteras y la depreciación de las monedas respecto al euro.

20

Gestión del riesgo crediticio*

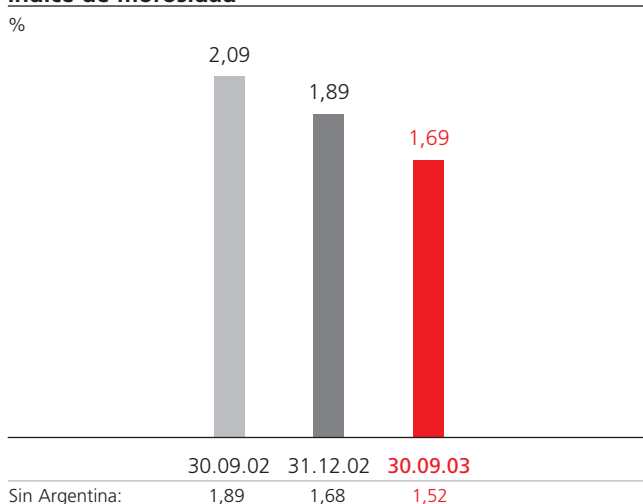
Millones de euros	30.09.03	30.09.02	Variación		31.12.02
			Absoluta	(%)	
Riesgos morosos y dudosos	3.461,4	4.105,1	(643,8)	(15,68)	3.676,5
Índice de morosidad (%)	1,69	2,09	(0,40)		1,89
Fondos constituidos	5.172,2	5.456,3	(284,2)	(5,21)	5.144,9
Cobertura (%)	149,43	132,92	16,51		139,94
Riesgos morosos y dudosos ordinarios **	2.919,8	3.712,2	(792,3)	(21,34)	3.315,4
Índice de morosidad (%) **	1,43	1,89	(0,46)		1,70
Cobertura (%) **	177,14	146,98	30,16		155,18

(*) No incluye riesgo - país

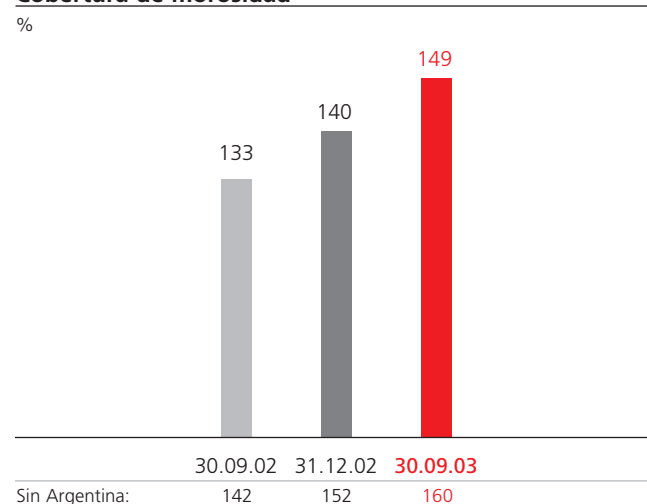
(**) Excluyendo garantías hipotecarias

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

Índice de morosidad



Cobertura de morosidad



Evolución de deudores en mora por trimestres

Millones de euros	2002		2003		
	3 ^{er} trimestre	4 ^o trimestre	1 ^{er} trimestre	2 ^o trimestre	3 ^{er} trimestre
Saldo al inicio del periodo	3.728,9	4.105,1	3.676,5	3.518,5	3.394,2
+ Entradas netas	584,4	48,3	353,1	95,2	200,9
- Fallidos	(208,1)	(477,0)	(511,1)	(219,6)	(133,8)
Saldo al final del periodo	4.105,1	3.676,5	3.518,5	3.394,2	3.461,4

La cobertura de los saldos dudosos alcanza en septiembre un 121,4% (sin Argentina, un 144,3%), en línea con los últimos trimestres.

La inversión crediticia se concentra en los países de menor riesgo relativo y calificados como "investment-grade", México, Chile y Puerto Rico, al reunir un 72,4% del riesgo crediticio del Grupo en la región. El peso relativo de las carteras iberoamericanas en el Grupo, debido en parte a la variación de los tipos de cambio, continúa disminuyendo y representa un 16,7% del total de la inversión crediticia más avales frente al 63,0% de España y al 18,3% del resto de Europa.

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

Según establece la circular 9/99 del Banco de España, la autorización de los modelos internos de gestión de riesgo de crédito es condición previa para la aplicación de los mismos en el cálculo de la provisión estadística. El Banco de España tiene autorizado el modelo interno de medición de riesgo de crédito (rating interno y pérdida esperada) para el segmento de corporate o grandes empresas en España, cuyos resultados según el citado método de cálculo, podrán ser utilizados para la dotación del fondo para la cobertura estadística de insolvencias de la cartera indicada, en sustitución de los coeficientes estándar. De acuerdo con el procedimiento requerido, se revisará posteriormente el modelo interno aplicado al segmento de pequeñas y medianas empresas. Los cálculos relativos a las carteras de consumo e hipotecarios de particulares ya habían sido validados en su día por parte del organismo supervisor y están siendo objeto de revisión anual en estos momentos.

Gestión del riesgo-país

	30.09.2003		30.09.2002	Variación		31.12.2002
	Mill. euro	Mill. US\$	Mill. US\$	Absoluta	(%)	Mill. US\$
Riesgo bruto	500,1	582,7	496,8	85,9	17,29	429,4
Saneamientos	497,6	579,8	395,1	184,7	46,75	353,9
Riesgo neto	2,5	2,9	101,7	(98,8)	(97,15)	75,5

También para el conjunto del Grupo, se ha concluido el desarrollo de un Marco Integral de Riesgos enfocado, por una parte, a satisfacer los previsible requerimientos del Pilar II del BIS y, sobre todo, a la aplicación más avanzada de criterios de gestión basados en consumo y rentabilidad de capital por parte de las distintas unidades y líneas de negocio.

Por otra parte, en lo que se refiere al riesgo medio-ambiental, el Banco ha continuado progresando y, en estos momentos, está desarrollando la herramienta interna para la calificación automática del riesgo medio-ambiental en empresas, que se incorporará al modelo de rating interno del Banco.

Continúan asimismo los progresos en la gestión y control del riesgo operativo, tanto en España como en el resto de unidades del Grupo, poniéndose el énfasis en la identificación y mitigación de las fuentes de esta clase de riesgo, sin perjuicio del desarrollo de bases de datos de pérdidas por categoría de eventos que permitan posteriormente también una cuantificación del capital económico.

Riesgo-país

El riesgo-país provisionable, de acuerdo con los criterios del Banco de España, se cifró al cierre de septiembre en 582,7 millones de US dólares, sin apenas variación respecto del último trimestre, estando cubierto con provisiones al 99,5%. El Grupo sigue gestionando el riesgo-país de forma muy selectiva, estrechando la vigilancia y seguimiento de aquellos países que han mostrado una problemática especial y adecuando continuamente los límites a sus circunstancias particulares.

Riesgo de Contrapartida

El Valor Neto de Reposición (VNR) de la cartera de productos derivados OTC que el Grupo mantenía con sus contrapartidas al 30 de septiembre de 2003 alcanzaba 4.585,0 millones de US dólares, con incremento del 2,9% frente a junio y continuaba representando en torno a un 0,9% del valor nominal de dichos contratos.

Grupo Santander Central Hispano. Productos derivados por vencimiento a septiembre de 2003

Millones de US dólar

	< 1 año	1-5 años	5-10 años	>10 años	Total	Valor neto de reposición
IRS	137.560,8	130.251,6	54.267,8	19.237,6	341.317,8	3.284,0
FRAAs	30.786,9	69,9	0,0	0,0	30.856,8	(1,0)
Opciones Tipo Interés	8.328,6	17.968,5	6.800,5	1.131,5	34.229,1	263,0
Asset Swaps	14,5	1.553,0	0,0	0,0	1.567,5	0,0
Subtotal OTC interés	176.690,8	149.843,0	61.068,4	20.369,1	407.971,2	3.546,0
Cambios a Plazo	55.288,3	1.088,6	134,5	0,0	56.511,4	490,0
Swaps Tipo Cambio	4.634,9	5.951,7	765,0	0,0	11.351,6	(212,0)
Opciones Tipo Cambio	1.859,1	369,4	0,0	0,0	2.228,5	143,0
Subtotal OTC cambio	61.782,3	7.409,7	899,5	0,0	70.091,4	421,0
Subtotal OTC opciones deuda	56,7	664,5	0,0	0,0	721,3	3,0
Subtotal OTC renta variable	5.308,2	13.143,5	2.395,2	0,0	20.846,9	615,0
Total Derivados	243.838,0	171.060,8	64.363,0	20.369,1	499.630,9	4.585,0

El Riesgo Equivalente de Crédito, esto es, la suma del Valor Neto de Reposición más el Máximo Valor Potencial de estos contratos en el futuro, se mantuvo prácticamente sin variación respecto a junio al situarse en 24.639,9 millones de US dólares. La incorporación de nuevas contrapartidas y productos en el proceso de colateralización ha supuesto una ligera disminución del riesgo en derivados de tipo de interés y de cambio, compensada por un aumento del riesgo en derivados de renta variable debido a las coberturas realizadas en fondos garantizados.

La operativa de derivados se concentra en contrapartidas de excelente calidad crediticia, de tal forma que el 95,9% de las transacciones han sido contratadas con entidades con un rating igual o superior a A-. El 4,1% restante corresponde fundamentalmente a la operativa de derivados con clientes corporativos.

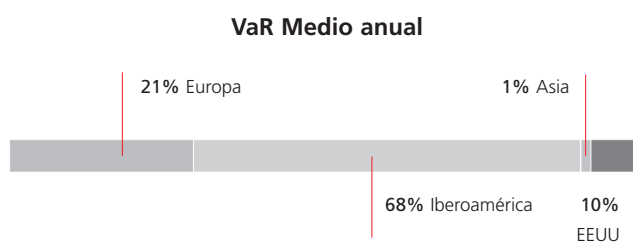
Riesgo de Mercado

El VaRD total de las Carteras de Negociación del Grupo continuó reduciéndose al comienzo del trimestre hasta alcanzar los mínimos de 10,9 millones de US dólares, debido principalmente a la menor volatilidad en los mercados. A mediados del trimestre se producen tomas de posiciones, principalmente en México, y un aumento de la volatilidad ante las expectativas de una recuperación económica más lenta de lo esperado, lo que incrementó el VaRD hasta 17,7 millones de US dólares a finales de agosto. Posteriormente, se observa de nuevo una ligera

disminución del VaRD para concluir el trimestre en los 11,9 millones de US dólares, debido al cierre de posiciones principalmente en Madrid y México.

La actividad de derivados estructurados del Grupo disminuye ligeramente el riesgo medio en términos de VaRD de 3,3 millones de US dólares hasta 2,8 millones en el tercer trimestre, sin movimientos de posiciones significativos. Este riesgo está incluido en las carteras de negociación.

Distribución geográfica de la cartera de negociación



La distribución del riesgo en las Carteras de Negociación, en términos de VaRD, en el tercer trimestre del año, se ha caracterizado por una disminución del riesgo en Europa y un aumento en Iberoamérica.

Europa aporta el 21% del riesgo en Carteras de Negociación con un peso del 30% en los resultados por esta actividad. Por

VaR por región. Tercer trimestre 2003

Millones US dólar

	Mínimo	Medio	Máximo	Último
Total	10,9	14,0	17,7	11,9
Europa	2,8	3,8	6,3	3,7
Asia	0,1	0,1	0,1	0,1
EEUU	1,0	1,8	2,8	2,2
Iberoamérica	9,5	12,2	15,4	9,9

VaR por producto. Tercer trimestre 2003

Millones US dólar

	Mínimo	Medio	Máximo	Último
Total negociación				
VaR Total	10,9	14,0	17,7	11,9
<i>Efecto diversificación</i>	(5,2)	(6,0)	(9,0)	(6,3)
VaR Renta Fija	7,6	9,9	13,5	8,6
VaR Renta Variable	1,4	2,0	3,9	2,1
VaR Tipo de Cambio	7,1	8,0	9,3	7,6

Evolución del VaR

Millones de US dólar



su parte, Iberoamérica con un 68% del riesgo aporta el 62% de los resultados a través de los mercados mexicanos y brasileños.

Backtesting

Las pruebas realizadas de backtesting, muestran que a lo largo de 2003 el resultado diario superó al VaRD sólo en una ocasión, el 13 de marzo, consecuencia de un movimiento de 20 puntos básicos en los tipos del euro, superior a la volatilidad histórica hasta entonces. La amplitud relativa de esta excepción fue de un 20,3%.

Gestión de balance en Iberoamérica

En el tercer trimestre del año, el riesgo de interés en la actividad de gestión de balance en Iberoamérica, medido a través de sensibilidad a 100 puntos básicos del valor patrimonial y sensibilidad a 100 puntos básicos del margen financiero a un año, aumenta tanto en valor como en margen.

El consumo de riesgo de valor para la región, valor patrimonial sobre los recursos propios, es de un 5,8%, mientras el riesgo en margen financiero a 1 año (margen sobre el margen presupuestado) es de un 1,7%. Este perfil de riesgo aumenta en valor patrimonial, con respecto al trimestre anterior, debido principalmente a la apertura de posiciones en Puerto Rico. A excepción de estas posiciones, no se han producido variaciones relevantes.

La estricta política de gestión y control de liquidez llevada a cabo desde principio del año se mantiene durante el tercer trimestre. Una gestión adecuada de la liquidez es punto clave en la protección de la solidez de la Institución.

Stress Test

Durante este trimestre se puede observar que la mayor exposición está centrada en la actividad de renta fija, fundamentalmente en las unidades de México y Brasil.

Por otro lado, el tipo de cambio, siguiente factor de riesgo por incidencia, tiene en algunos escenarios un efecto compensador frente a los resultados de tipo de interés. En el escenario de máxima volatilidad, donde se aplican unas variaciones de todos los factores de mercado equivalente a 6 desviaciones típicas, el quebranto económico que sufriría el Grupo en el resultado de negociación sería de 32,6 millones de US dólares a 30 de septiembre de 2003.

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

Informe por áreas de negocio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Datos por áreas de negocio

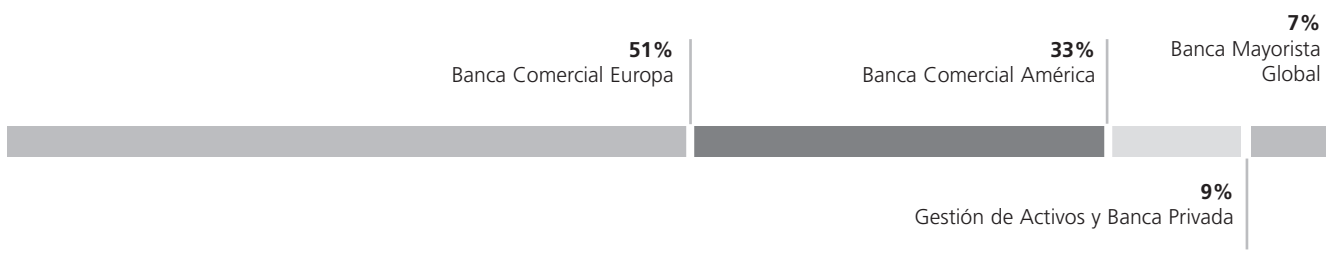
Millones de euros

	Margen de explotación			Beneficio neto atribuido (cash-basis)			Eficiencia (%)	
	Var. s/ Ene-Sep 02			Var. s/ Ene-Sep 02				
	Ene-Sep 03	Absoluta	(%)	Ene-Sep 03	Absoluta	(%)	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02
Banca Comercial Europa	2.462,7	320,2	14,95	1.323,1	80,0	6,44	46,04	49,76
Santander Central Hispano	1.201,6	142,6	13,46	683,6	61,6	9,90	46,35	49,88
Banesto	525,1	56,6	12,08	306,4	(29,8)	(8,87)	47,84	50,54
Portugal	293,0	15,1	5,43	157,3	12,0	8,24	47,73	49,26
Financiación Consumo Europa	435,2	104,8	31,73	188,2	39,8	26,78	37,56	43,31
Banca Comercial América	1.272,3	(449,7)	(26,12)	850,6	(4,9)	(0,57)	54,06	53,28
Gestión de Activos y Banca Privada	312,0	(77,5)	(19,89)	233,8	(22,4)	(8,74)	43,35	39,97
Banca Mayorista Global	303,7	(26,3)	(7,98)	165,0	(14,1)	(7,88)	46,02	45,87
Gestión financiera y participaciones	(4,9)	177,7	(97,33)	(164,0)	151,0	(47,94)	—	—
Total	4.345,9	(55,7)	(1,26)	2.408,5	189,7	8,55	48,96	51,19

	ROE (cash-basis) (%)		Morosidad (%)		Cobertura (%)	
	30.09.03	30.09.02	30.09.03	30.09.02	30.09.03	30.09.02
Banca Comercial Europa	19,93	20,27	1,14	1,49	193,99	152,56
Santander Central Hispano	22,56	22,73	0,89	1,19	221,92	151,22
Banesto	17,05	18,39	0,71	0,80	306,78	276,12
Portugal	16,65	15,85	1,94	2,59	122,56	101,84
Financiación Consumo Europa	22,41	24,77	2,02	2,45	146,59	153,65
Banca Comercial América	31,11	22,62	4,05	4,06	121,27	116,57
Gestión de Activos y Banca Privada	59,77	69,16	0,20	0,25	—	—
Banca Mayorista Global	12,75	12,44	1,59	1,91	160,34	136,17
Total	17,64	16,13	1,69	2,09	149,43	132,92

	Empleados		Oficinas	
	30.09.03	30.09.02	30.09.03	30.09.02
Banca Comercial Europa	42.262	44.376	5.064	5.024
Santander Central Hispano	21.094	21.860	2.528	2.518
Banesto	9.894	10.494	1.689	1.666
Portugal	6.943	7.416	663	653
Financiación Consumo Europa	3.933	3.959	182	185
Banca Comercial América	52.001	55.048	3.828	4.147
Gestión de Activos y Banca Privada	6.380	6.400	184	215
Banca Mayorista Global	2.392	2.574	36	38
Gestión financiera y participaciones	272	115	—	—
Total	103.307	108.513	9.112	9.424

Beneficio neto atribuido por áreas de negocio operativas



Informe por áreas de negocio

Banca Comercial Europa

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	3.430,2	3.356,6	73,6	2,19
Comisiones netas	1.587,6	1.474,2	113,4	7,70
Margen básico	5.017,8	4.830,8	187,1	3,87
Resultados por operaciones financieras	131,9	79,1	52,8	66,79
Margen ordinario	5.149,8	4.909,9	239,9	4,89
Gastos generales de administración	(2.371,0)	(2.443,3)	72,3	(2,96)
a) Explotación	(2.042,5)	(2.083,2)	40,7	(1,95)
<i>De personal</i>	<i>(1.494,5)</i>	<i>(1.526,1)</i>	<i>31,6</i>	<i>(2,07)</i>
<i>Otros gastos administrativos</i>	<i>(548,0)</i>	<i>(557,0)</i>	<i>9,0</i>	<i>(1,62)</i>
b) Imputados	(328,5)	(360,2)	31,6	(8,78)
Amortización del inmovilizado	(273,4)	(291,9)	18,6	(6,36)
Otros resultados de explotación	(42,7)	(32,1)	(10,6)	32,91
Margen de explotación	2.462,7	2.142,5	320,2	14,95
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	59,9	38,6	21,3	55,34
Provisiones netas para insolvencias	(630,1)	(451,2)	(178,9)	39,64
Otros resultados	47,2	8,1	39,1	483,36
Beneficio antes de impuestos	1.939,7	1.737,9	201,8	11,61
Beneficio neto consolidado	1.402,5	1.289,4	113,1	8,77
Beneficio neto atribuido al Grupo	1.323,1	1.243,1	80,0	6,44

26

	30.09.03	30.09.02	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	120.089,8	106.025,1	14.064,8	13,27
Deudas del Estado	4.183,3	3.526,5	656,9	18,63
Entidades de crédito	28.814,7	17.316,0	11.498,7	66,41
Cartera de valores	7.038,9	7.244,0	(205,1)	(2,83)
Inmovilizado	2.932,6	3.245,3	(312,6)	(9,63)
Otras cuentas de activo	7.022,3	7.766,8	(744,5)	(9,59)
Total Activo / Pasivo	170.081,7	145.123,6	24.958,1	17,20
Débitos a clientes	90.403,6	89.442,9	960,6	1,07
Valores negociables	10.923,1	7.318,9	3.604,2	49,24
Pasivos subordinados	1.233,9	1.033,0	200,9	19,45
Entidades de crédito	39.039,7	25.917,0	13.122,7	50,63
Otras cuentas de pasivo	19.133,1	12.848,3	6.284,8	48,92
Capital asignado	9.348,4	8.563,5	784,9	9,17
Recursos fuera de balance	59.771,2	51.619,8	8.151,4	15,79
Fondos de inversión	51.771,7	45.140,4	6.631,3	14,69
Planes de pensiones	6.271,4	5.438,9	832,5	15,31
Patrimonios administrados	1.728,0	1.040,4	687,6	66,09
Recursos gestionados de clientes	162.331,7	149.414,6	12.917,1	8,65
Total recursos gestionados	229.852,8	196.743,3	33.109,5	16,83

Banca Comercial Europa

El área de Banca Comercial Europa es el mayor negocio dentro del Grupo Santander Central Hispano, habiendo aumentado su peso en los últimos doce meses sobre el conjunto del Grupo, tanto en volúmenes como en resultados. Así, al cierre de septiembre representa el 51% de los recursos, el 62% de los créditos y el 51% de los beneficios del Grupo.

El área continúa mostrando una excelente evolución de los resultados, como refleja un aumento del margen de explotación del 14,9% sobre los nueve primeros meses de 2002. Este avance se fundamenta en las mayores comisiones, la reducción de costes y mejora de eficiencia, y el mejor comportamiento del margen de intermediación, que ya ofrece tasas positivas en la comparativa interanual.

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

El margen de intermediación se sitúa en 3.430,2 millones de euros, un 2,2% más que el contabilizado en los nueve primeros meses de 2002, por efecto neto entre los aumentos en volúmenes y el estrechamiento de márgenes ocasionado por la reducción de tipos de interés entre ambos periodos. Las comisiones netas se sitúan en 1.587,6 millones de euros, el 7,7% más que el año anterior. Este aumento se produce principalmente en Banca Comercial en España y Portugal. Los resultados por operaciones financieras mantienen un peso moderado (el 2,6%) sobre el margen ordinario, que tras todo lo anterior se sitúa en 5.149,8 millones de euros.

El control de los costes de explotación continúa siendo uno de los aspectos destacados del área. Los gastos generales de administración disminuyen el 3,0% (personal: -2,1%; generales: -1,6%; imputados: -8,8%).

La favorable evolución de los gastos de personal y generales se ha producido principalmente por el descenso de Banca Comercial Santander Central Hispano (-4,0%). Financiación al Consumo Europa, actividad en expansión, ofrece un incremento de sólo el 2,0%, frente a un aumento del margen ordinario del 17,7%.

El ratio de eficiencia del área mejora 3,8 puntos porcentuales entre enero-septiembre de 2002 e igual periodo de 2003 (desde el 49,8% hasta el 46,0%).

El margen de explotación alcanza los 2.462,7 millones de euros que equivalen, como se ha señalado, a un crecimiento del 14,9% sobre el obtenido en igual periodo de 2002.

Entre el margen de explotación y el beneficio la partida más significativa es la de dotaciones para insolvencias, que aumenta un 39,6%. Este incremento se ha debido principalmente a la dotación estadística y al mayor volumen de inversión, reflejado en mayores dotaciones por provisión genérica.

El beneficio antes de impuestos del área de Banca Comercial Europa ha ascendido a 1.939,7 millones de euros, un 11,6% más que en igual periodo del año anterior.

Deducida la provisión para impuestos y los intereses de minoritarios, se alcanza un beneficio neto atribuido al Grupo de 1.323,1 millones de euros, el 6,4% más que un año antes. La diferencia de crecimiento con el beneficio antes de impuestos se debe a los mayores minoritarios de Banesto por la colocación de acciones realizada a finales del pasado año y a la mayor presión fiscal en el ejercicio actual del propio Banesto y de Financiación al Consumo. El ROE es del 19,9% (20,3% a septiembre de 2002).

La evolución trimestral de resultados del área ha sido muy positiva. Así, el último trimestre ha vuelto a marcar un récord en el margen de explotación (866,1 millones de euros), con aumento del 3,7% sobre el trimestre anterior y del 24,1% sobre el tercer trimestre de 2002. Estos aumentos han venido originados por el incremento de ingresos (el margen ordinario aumenta por cuarto trimestre consecutivo) y el control de costes.

En cuanto a la actividad, destaca el incremento del 13,3% en los créditos (+16,7% sin titulizaciones) y del 8,7% en recursos de clientes gestionados.

En inversión crediticia, sobresale el crecimiento generalizado en el año en nueva producción, que se sitúa en tasas del 57% en la Red Santander Central Hispano y del 42% en Banesto para el conjunto de créditos hipotecarios. En este producto Banesto ofrece un aumento interanual de su saldo del 34,5% (sin efecto titulizaciones), muy superior a la media del mercado. También la producción en particulares aumenta a tasas de dos dígitos en ambas redes.

Financiación al Consumo aumenta el 14% su producción en relación a 2002.

En el pasivo el esfuerzo se está haciendo en fondos de inversión, planes de pensiones y seguros. En España, la actividad de las redes comerciales ha situado el crecimiento de los fondos de inversión en el 14,9% y de los planes de pensiones en el 16,7%. En seguros las primas han aumentado el 91,2%.

En Portugal los principales crecimientos han correspondido igualmente a fondos de inversión (+25,8%), planes de pensiones (+20,9%) y seguros (+69,8%).

Banca Comercial Santander Central Hispano

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	1.536,4	1.559,0	(22,5)	(1,44)
Comisiones netas	964,1	864,6	99,5	11,51
Margen básico	2.500,5	2.423,6	77,0	3,18
Resultados por operaciones financieras	36,4	31,1	5,3	17,09
Margen ordinario	2.537,0	2.454,7	82,3	3,35
Gastos generales de administración	(1.175,9)	(1.224,3)	48,3	(3,95)
a) Explotación	(895,7)	(901,1)	5,4	(0,60)
<i>De personal</i>	(741,4)	(758,3)	16,9	(2,22)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(154,3)	(142,8)	(11,4)	8,00
b) Imputados	(280,3)	(323,2)	42,9	(13,28)
Amortización del inmovilizado	(133,6)	(139,2)	5,7	(4,07)
Otros resultados de explotación	(25,8)	(32,1)	6,3	(19,56)
Margen de explotación	1.201,6	1.059,0	142,6	13,46
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	—	—	—	—
Provisiones netas para insolvencias	(257,5)	(200,9)	(56,6)	28,17
Otros resultados	7,4	7,2	0,2	3,04
Beneficio antes de impuestos	951,5	865,3	86,2	9,96
Beneficio neto consolidado	684,5	622,9	61,6	9,89
Beneficio neto atribuido al Grupo	683,6	622,0	61,6	9,90

28

	30.09.03	30.09.02	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	54.659,4	48.330,0	6.329,4	13,10
Deudas del Estado	—	—	—	—
Entidades de crédito	18,3	64,3	(46,0)	(71,50)
Cartera de valores	1,0	1,3	(0,3)	(24,62)
Inmovilizado	1.594,6	1.726,5	(131,9)	(7,64)
Otras cuentas de activo	974,2	1.245,0	(270,8)	(21,75)
Total Activo / Pasivo	57.247,5	51.367,1	5.880,4	11,45
Débitos a clientes	41.489,2	42.515,9	(1.026,7)	(2,41)
Valores negociables	332,1	605,2	(273,1)	(45,12)
Pasivos subordinados	—	—	—	—
Entidades de crédito	365,9	653,5	(287,5)	(44,00)
Otras cuentas de pasivo	10.726,8	3.858,0	6.868,8	178,04
Capital asignado	4.333,4	3.734,5	598,9	16,04
Recursos fuera de balance	41.378,6	36.578,5	4.800,1	13,12
Fondos de inversión	37.019,7	32.794,0	4.225,7	12,89
Planes de pensiones	4.358,9	3.784,5	574,4	15,18
Patrimonios administrados	—	—	—	—
Recursos gestionados de clientes	83.199,9	79.699,6	3.500,3	4,39
Total recursos gestionados	98.626,0	87.945,5	10.680,5	12,14

La **Banca Comercial Santander Central Hispano** refuerza en el tercer trimestre del año la positiva evolución ya reflejada en los anteriores en actividad y resultados. La línea expansiva que muestra la actividad y a su amparo las comisiones, unida a la defensa de diferenciales de la inversión y al menor coste de la financiación de la misma, junto a la contención de los gastos, hacen que el margen de explotación aumente el 13,5% (+15,0% considerando sólo la Red Santander).

El fuerte dinamismo que presenta la actividad comercial en los últimos meses está haciendo mejorar de forma continua las tasas interanuales de crecimiento, que ya alcanzan, en saldos medios mensuales, el 17,1% en inversión (manteniendo además un alto nivel de calidad) y casi el 5% en recursos gestionados.

El incremento de la actividad, junto a una adecuada gestión de los diferenciales de la inversión, han permitido neutralizar el negativo impacto de la bajada de los tipos de interés en los diferenciales del pasivo y mejorar el margen en los dos últimos trimestres, para situarlo en 1.536,4 millones de euros en el acumulado del año. Esta cifra es ya muy similar a la obtenida en igual periodo de 2002 y supondría un aumento del 2,1% si se incluye el resultado positivo de las posiciones ALCO del balance, no imputado a la Banca Comercial, que alcanza los 193,5 millones, el 42,2% más que el ejercicio precedente.

Muy relevante es la evolución de las comisiones, tanto financieras (197 millones), como por servicios (964,1 millones), que crecen a tasas interanuales del 14,9% y 11,5%, respectivamente. Destacan las derivadas de los negocios hipotecario, leasing y renting, entre las primeras, junto con las de valores, fondos de inversión, planes de pensiones, seguros, tarjetas y derivados, en las segundas. Todas ellas soportadas en acciones comerciales con fuerte impacto en la captación de negocio.

Los gastos mantienen la línea de austeridad de los trimestres precedentes, con mejora del 4,0% respecto a 2002, fruto de las políticas de contención de aquel ejercicio. El ratio de eficiencia mejora hasta el 46,4%, 3,5 puntos por debajo de 2002.

La mejora en ingresos y el control de costes sitúa el margen de explotación en 1.201,6 millones, un 13,5% más que en 2002.

Este incremento no se traslada en su totalidad al beneficio por el aumento del 28,2% en las dotaciones a insolvencias, incremento que se concentra en genérica (por la fuerte expansión de la inversión) y estadística; sin embargo, las específicas se reducen en un 33,6%, en línea con la alta calidad crediticia, cuyo ratio de morosidad se sitúa en el 0,89%.

Tras todo lo anterior, el beneficio neto atribuido asciende a 683,6 millones de euros y un aumento del 9,9%.

Tomando sólo datos trimestrales, los resultados del tercer trimestre son inferiores a los del segundo, por un elevado componente estacional, pero reflejan un notable aumento sobre el tercer trimestre del pasado ejercicio en todos los apartados: margen de

intermediación (+4,6%), comisiones (+9,5%) y margen de explotación (+21,7%).

En el crecimiento del saldo medio mensual de la inversión, 17,1% interanual y 13,2% desde diciembre pasado, han influido dos aspectos principales. Por un lado, el dinamismo mostrado por el crédito hipotecario, cuya cartera actual superior a los 31.500 millones, crece el 21,8%. Por otro, el fuerte impulso en el ejercicio en la financiación a las empresas, cuyo saldo ya supera los 27.000 millones y aumenta a razón del 20% interanual.

En esta misma línea de mejora, si bien con tasas de crecimiento más moderadas, se conducen los saldos de recursos de clientes. Con una posición media en septiembre superior a los 82.000 millones, aumenta a ritmos del 4,8% interanual, cuando a principios de año la tasa era ligeramente negativa. Dos aspectos han contribuido a esta clara ascensión: el importante tirón de las cuentas a la vista, cuyo saldo se ha incrementado en un 7,0%, y los fondos de inversión, que lo hacen en casi un 13% superando los 37.000 millones. Además, estos crecimientos se acompañan de notables mejoras en el coste del pasivo y en los diferenciales de fondos, en línea con la política de defensa de márgenes mantenida durante el ejercicio.

Si en 2002 y el primer semestre de 2003 Santander Central Hispano destacó y lideró la vanguardia de la innovación con productos de ahorro-inversión: depósitos a plazo, estructurados y fondos, ahora en esta segunda parte del año, fruto de ese mismo talante, ha desarrollado una importante acción comercial en la actividad crediticia.

El lanzamiento de la campaña *Super Oportunidad*, soportada en una amplia gama de préstamos hipotecarios destinados a la financiación de viviendas de particulares, ha permitido a la Banca Comercial más que duplicar sus niveles de producción, alcanzando un importante grado de notoriedad en el mercado.

Siendo esta la acción estrella del tercer trimestre, ha estado acompañada por el notable éxito de otras destinadas a la captación de recursos, como el *Fondo Super 100 II*, para el que se han captado 720 millones, que se unen a los 5.400 millones de los *Fondos Superselección* y *Super 100 I*, colocados durante el primer semestre, o la gama *Asesoramiento Activo*, de la que se han colocado 800 millones.

Al amparo de esta importante actividad, continúan con el mayor énfasis los programas destinados a vincular y fidelizar más a los clientes. Así, también son objetivos de las campañas la venta cruzada de otros productos como tarjetas, seguros, planes de pensiones, domiciliación de nóminas y recibos, etc., que las complementen y satisfagan las necesidades financieras de nuestros clientes y el acercamiento y la proximidad a los mismos a través de la mejor calidad de servicio.

La gestión segmentada de clientes y negocios y la atención específica y personalizada para cada uno de ellos como líneas básicas de actuación deben garantizar esos objetivos estratégicos.

Informe por áreas de negocio

Banesto

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	792,0	755,9	36,1	4,78
Comisiones netas	344,0	322,5	21,5	6,66
Margen básico	1.136,0	1.078,4	57,6	5,34
Resultados por operaciones financieras	43,3	33,3	10,0	29,98
Margen ordinario	1.179,4	1.111,8	67,6	6,08
Gastos generales de administración	(564,2)	(561,8)	(2,3)	0,42
a) Explotación	(544,5)	(544,4)	(0,1)	0,02
<i>De personal</i>	<i>(407,6)</i>	<i>(406,9)</i>	<i>(0,7)</i>	<i>0,18</i>
<i>Otros gastos administrativos</i>	<i>(136,9)</i>	<i>(137,6)</i>	<i>0,6</i>	<i>(0,47)</i>
b) Imputados	(19,6)	(17,4)	(2,2)	12,89
Amortización del inmovilizado	(76,3)	(71,4)	(4,9)	6,86
Otros resultados de explotación	(13,7)	(10,0)	(3,7)	37,33
Margen de explotación	525,1	468,5	56,6	12,08
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	47,5	27,4	20,1	73,40
Provisiones netas para insolvencias	(120,4)	(77,8)	(42,6)	54,82
Otros resultados	36,3	28,3	8,1	28,57
Beneficio antes de impuestos	488,6	446,4	42,2	9,44
Beneficio neto consolidado	351,3	345,9	5,4	1,56
Beneficio neto atribuido al Grupo	306,4	336,2	(29,8)	(8,87)

30

	30.09.03	30.09.02	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	30.341,6	24.902,5	5.439,1	21,84
Deudas del Estado	4.183,3	3.526,4	656,9	18,63
Entidades de crédito	9.951,6	5.521,1	4.430,5	80,25
Cartera de valores	4.643,4	4.881,6	(238,2)	(4,88)
Inmovilizado	789,6	887,5	(97,9)	(11,03)
Otras cuentas de activo	4.320,0	4.334,2	(14,3)	(0,33)
Total Activo / Pasivo	54.229,6	44.053,3	10.176,2	23,10
Débitos a clientes	27.942,1	24.959,6	2.982,6	11,95
Valores negociables	3.658,3	2.607,9	1.050,4	40,28
Pasivos subordinados	784,1	488,1	295,9	60,62
Entidades de crédito	13.947,4	7.644,1	6.303,3	82,46
Otras cuentas de pasivo	5.369,0	5.905,1	(536,1)	(9,08)
Capital y reservas del Grupo	2.528,7	2.448,5	80,1	3,27
Recursos fuera de balance	11.281,4	9.734,7	1.546,7	15,89
Fondos de inversión	9.980,0	8.559,5	1.420,5	16,60
Planes de pensiones	1.083,7	974,2	109,5	11,24
Patrimonios administrados	217,7	201,0	16,7	8,30
Recursos gestionados de clientes	43.665,9	37.790,3	5.875,6	15,55
Total recursos gestionados	65.510,9	53.788,0	11.722,9	21,79

El beneficio antes de impuestos del **Grupo Banesto** ha ascendido en los nueve primeros meses de 2003 a 503,5 millones de euros, un 10,3% más que en el mismo periodo del año anterior. El mantenimiento de un alto nivel de la actividad con ganancia de cuotas, un crecimiento cero en costes (en línea con los objetivos) y una gestión del margen que ha permitido superar la caída de tipos de interés, dan lugar a esta mejora de resultados.

Como en el resto de áreas, las cuentas de resultados de Banesto han sido reelaboradas de acuerdo con los criterios que figuran en la página 24 de este Informe, por lo que no coinciden con los datos públicos independientes.

El margen de intermediación se sitúa en 792,0 millones de euros, y crece un 4,8% sobre el mismo periodo del año anterior, a pesar de la reducción de tipos de interés experimentada entre ambos periodos.

Las comisiones netas alcanzan los 344,0 millones de euros, un 6,7% más que el año anterior. Dentro de ellas, las derivadas de fondos de inversión y pensiones crecen un 5,7%, mientras que las de servicios lo hacen un 7,1%, mejorando las tasas registradas al cierre del trimestre anterior. Especialmente relevante en este crecimiento son las comisiones de tarjetas que incrementan sus ingresos en un 31,7%

Los resultados por operaciones financieras han sido de 43,3 millones de euros, un 30,0% superiores a los del mismo periodo del año anterior, crecimiento centrado fundamentalmente en el negocio de distribución de productos de tesorería a clientes, lo que potencia la recurrencia de esta línea de resultados. Con ello el margen ordinario ha ascendido a 1.179,4 millones de euros, un 6,1% más que a septiembre de 2002.

Los gastos de personal y generales se han mantenido estables (sólo crecen un 0,4%), lo que unido al aumento del margen ordinario ha generado una nueva mejora del ratio de eficiencia que se ha situado en el 47,8% frente al 50,5% un año antes. En consecuencia el margen de explotación, ha ascendido a 525,1 millones de euros, un 12,1% superior al obtenido hasta septiembre de 2002.

Los resultados de las sociedades que consolidan por puesta en equivalencia ascienden a 47,5 millones de euros un 73,4% más que en los nueve primeros meses de 2002, debido a los mejores resultados obtenidos por las sociedades filiales integradas por este método.

Las dotaciones a insolvencias netas ascienden a 120,4 millones de euros y aumentan un 54,8%, respecto a septiembre del año anterior, consecuencia del aumento de negocio durante el periodo. De hecho, la provisión genérica y estadística suponen el 82% de la dotación total. La dotación del fondo para la cobertura estadística de insolvencias ha sido de 73,6 millones de euros y ya alcanza un importe de 317 millones de euros.

Con todo ello, el beneficio antes de impuestos asciende a 488,6 millones de euros un 9,4% superior al del mismo periodo del año anterior, lo que refleja la progresión efectiva del Banco. Deducidos los intereses minoritarios y la provisión del impuesto sobre beneficios, que crece un 36,6% debido al agotamiento paulatino del crédito fiscal existente en ejercicios anteriores, se alcanza un beneficio neto atribuido al Grupo de 306,4 millones de euros.

Por lo que respecta al volumen de negocio, la inversión crediticia, ajustado el efecto de las titulaciones de préstamos realizadas por el Grupo Banesto, se sitúa al cierre de septiembre de 2003 en 31.901 millones de euros, con un aumento del 19,4% incrementando el ritmo de crecimiento de los trimestres anteriores. Por sectores, el crédito al sector privado ha aumentado un 21,8% siendo especialmente relevante el crédito con garantía real que aumenta un 34,5% y la cartera comercial que lo hace al 15,8%.

Con este crecimiento, la cuota de mercado estimada del sector privado sobre la Banca ha vuelto a mejorar y se sitúa en el 7,8%, con una mejora de 0,5 puntos en los últimos doce meses.

Este aumento de cuota se ha conseguido además, preservando la calidad del riesgo, pues la tasa de morosidad ha bajado desde el 0,80% registrado en septiembre de 2002 hasta el 0,71% en septiembre de 2003, a la vez que la tasa de cobertura de morosos con provisiones ha aumentado sensiblemente hasta el 307% al cierre de septiembre de 2003 desde el 276% registrado en septiembre de 2002.

Los recursos de clientes contabilizados en balance ascienden a septiembre de 2003 a 32.385 millones de euros, con un avance del 15,4%, en tanto que los de fuera de balance han aumentado un 15,9%. Con ello, el total de los recursos gestionados se sitúa en 43.666 millones de euros, y se incrementa un 15,5% sobre septiembre de 2002.

La cuota de mercado estimada sobre la banca del agregado depósitos más fondos de inversión, se ha situado en el 8,5% , con un aumento de 0,8 puntos en doce meses.

Por último, cabe mencionar dos cuestiones relevantes producidas durante el tercer trimestre de 2003:

- El pasado 17 de septiembre de 2003, los Consejos de Banesto y Banco de Vitoria (participado en un 99,7% por Banesto), aprobaron el proyecto de fusión de ambas entidades mediante la absorción de Banco de Vitoria por Banesto, operación que permitirá utilizar de forma más eficaz los recursos que ambas entidades están dedicando a la gestión de sus clientes, con el consiguiente efecto de mejora de rentabilidad y generación de valor para el accionista.
- Durante el mes de septiembre de 2003 se ha realizado una emisión de deuda subordinada de 500 millones de euros, a través de Banesto Banco de Emisiones que ha contribuido a reforzar, el ya de por sí holgado, nivel de recursos propios de Banesto.

Banca Comercial Portugal

Millones de euros	Variación			
	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	467,1	489,7	(22,6)	(4,62)
Comisiones netas	173,4	133,0	40,4	30,37
Margen básico	640,5	622,7	17,8	2,85
Resultados por operaciones financieras	2,9	13,2	(10,3)	(78,16)
Margen ordinario	643,3	635,9	7,4	1,17
Gastos generales de administración	(307,1)	(313,3)	6,2	(1,97)
a) Explotación	(295,6)	(302,8)	7,2	(2,38)
<i>De personal</i>	(191,6)	(194,0)	2,5	(1,26)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(104,0)	(108,7)	4,7	(4,37)
b) Imputados	(11,5)	(10,5)	(1,0)	9,70
Amortización del inmovilizado	(40,6)	(42,0)	1,3	(3,19)
Otros resultados de explotación	(2,6)	(2,8)	0,1	(4,53)
Margen de explotación	293,0	277,9	15,1	5,43
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	0,9	1,7	(0,9)	(51,03)
Provisiones netas para insolvencias	(64,6)	(39,8)	(24,8)	62,31
Otros resultados	(12,4)	(28,7)	16,3	(56,72)
Beneficio antes de impuestos	216,9	211,2	5,7	2,68
Beneficio neto consolidado	185,1	177,2	7,9	4,47
Beneficio neto atribuido al Grupo	157,3	145,4	12,0	8,24

Millones de euros	Variación			
	30.09.03	30.09.02	Absoluta	(%)
Magnitudes del negocio				
Créditos sobre clientes*	20.670,2	20.105,8	564,5	2,81
Recursos de clientes en balance	17.351,9	17.489,1	(137,2)	(0,78)
Fondos de inversión	4.616,6	3.669,2	947,5	25,82
Planes de pensiones	810,7	670,4	140,3	20,93
Seguros de capitalización	1.327,2	781,6	545,7	69,82

(*).- Deducido el efecto de titulizaciones: +8,3%.

La economía portuguesa creció un 0,1% por segundo trimestre consecutivo a pesar de que en términos interanuales registró la variación más negativa desde la recesión de 1993, con una estimación de PIB negativo del 0,7% para 2003.

En este contexto, el Grupo en **Portugal** ha alcanzado al cierre del tercer trimestre de 2003 un beneficio neto atribuido de 183,5 millones, un 4,5% más que en el mismo período de 2002, cuando los tipos de interés eran más altos y la actividad comercial mayor. La eficiencia continúa alrededor del 46% y la rentabilidad sobre recursos propios por encima del 18%, magnitudes de referencia dentro del sistema financiero portugués.

La banca comercial ha aumentado su beneficio el 8,2%. La evolución del margen de intermediación continúa marcada, tanto por variables exógenas (actividad macro y descenso de tipos de interés) como por una estrategia que privilegia la calidad del

crédito y el control de costes sin renunciar a una agresiva política comercial que pone el énfasis en los recursos de valor añadido y en el cobro de comisiones (+30,4%), fundamentalmente de fondos de inversión y seguros. Como ejemplos de esta política se pueden citar el reciente lanzamiento de una campaña de captación de recursos (*Ahorro Súper Estrellas*), la venta de seguros de capitalización de rendimiento creciente o la realización de diversas acciones de micro-marketing en el segmento de Emigrantes. También destaca en el trimestre la primera operación de titulización de créditos hipotecarios del Grupo en Portugal, por 1.100 millones de euros.

En resumen, el Grupo continúa liderando el mercado financiero portugués, con un foco estratégico basado en la banca de clientes, con innovadores productos que generan valor añadido y con la eficiencia, la rentabilidad y la calidad del riesgo crediticio como principales focos directores.

Total Portugal

Millones de euros	Variación			
	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Absoluta	(%)
Beneficio neto atribuido al Grupo "proforma"	183,5	175,7	7,9	4,48
Banca Comercial	157,3	145,4	12,0	8,24
Áreas globales	26,2	30,3	(4,1)	(13,54)

Financiación Consumo Europa

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	604,6	499,5	105,1	21,04
Comisiones netas	82,6	120,9	(38,3)	(31,71)
Margen básico	687,2	620,4	66,7	10,76
Resultados por operaciones financieras	41,9	(0,8)	42,7	—
Margen ordinario	729,1	619,7	109,4	17,66
Gastos generales de administración	(273,8)	(268,4)	(5,4)	2,03
a) Explotación	(264,5)	(261,2)	(3,3)	1,25
<i>De personal</i>	(138,7)	(140,1)	1,5	(1,06)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(125,9)	(121,1)	(4,8)	3,93
b) Imputados	(9,3)	(7,1)	(2,2)	30,50
Amortización del inmovilizado	(20,6)	(34,5)	13,9	(40,29)
Otros resultados de explotación	0,6	13,6	(13,1)	(95,95)
Margen de explotación	435,2	330,4	104,8	31,73
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	11,5	9,4	2,1	22,57
Provisiones netas para insolvencias	(166,5)	(116,3)	(50,3)	43,22
Otros resultados	19,1	1,0	18,1	—
Beneficio antes de impuestos	299,3	224,5	74,8	33,31
Beneficio neto consolidado	194,1	152,6	41,5	27,17
Beneficio neto atribuido al Grupo	188,2	148,5	39,8	26,78

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

La producción a septiembre alcanza los 8.688 millones de euros, un 13,5% superior al mismo periodo de 2002. Destaca el crecimiento del 11,1% en la financiación de automoción (España y Portugal, 17,1%; Italia, 10,5%; y Alemania, 8,2%), ante la ralentización del sector en estos países. La inversión crediticia se sitúa a septiembre en 19.104 millones de euros, incluidos el inmovilizado en renting y los activos titulizados fuera de balance, un 9,6% más que en diciembre del pasado ejercicio.

El beneficio neto atribuido (188,2 millones; +26,8% sobre 2002) aumenta en línea con el margen de explotación (+31,7%). Este crecimiento se apoya en un sólido margen ordinario (+17,7%, que sería del 20,2% homogeneizado del impacto contable de las titulizaciones) y en unos costes contenidos.

España y Portugal

Elevada actividad en los distintos segmentos. En automóviles, las unidades financiadas aumentaron el 18% pese al descenso de las matriculaciones de particulares en el año (un -1%). Con ello aumenta notablemente nuestra cuota hasta el 10% del total de matriculaciones y el 28% de las unidades financiadas.

En hipotecarios, la actividad directa e indirecta (a través de UCI) crece por encima del mercado (más del 40%). En consumo, el incremento supera el 13% con gran peso del "crédito directo" sobre la base de los clientes de la entidad. Se han superado los 7 millones de tarjetas gestionadas. En seguros, se mantienen las tasas de crecimiento del año 2002, impulsando los ingresos un 60% interanual.

La producción a septiembre supera los 3.500 millones (+18% interanual) y el margen de explotación aumenta un 20,3%. El beneficio neto atribuido alcanza los 83,3 millones (+18,5% interanual). El ratio de eficiencia se sitúa en el 35,9 %, 4,1 puntos mejor en relación a 2002.

Alemania

En Alemania, CC-Bank se ha fusionado con Santander Direkt Bank, incorporando depósitos y fondos de inversión por unos 1.300 millones (previamente The Royal Bank of Scotland había comprado el negocio de tarjetas y préstamos personales de SDBank). Respecto a su evolución orgánica, la nueva producción en el país aumenta el 9,6% interanual (+8,2% en automóviles).

Buena evolución del Este de Europa: Polonia, en presupuesto tras seis meses de operativa; Chequia y Hungría, con incrementos en beneficios de casi un 50%. A nivel de Grupo, CC-Bank registra crecimientos de margen de intermediación, explotación y beneficios superiores al 30% (+32% en atribuido). El ratio de eficiencia mejora hasta un 37,6% (43,8% en 2002).

Italia

Dentro del acuerdo con Sanpaolo IMI, Santander Consumer Finance ha adquirido en el trimestre el 20% de Finconsumo. El acuerdo prevé la compra del 30% restante en el plazo de 12 meses a partir del 20 de diciembre de 2003.

El nuevo negocio de Finconsumo acumulado a septiembre aumenta el 14,9% interanual, destacando la evolución de los préstamos directos (+36,4%). El margen ordinario se incrementa un 34,4% interanual, para elevarse por encima del 60% a nivel de margen de explotación y beneficio. El ratio de eficiencia pasa de 50,1% a 42,1%.

Informe por áreas de negocio

Banca Comercial América

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	2.210,6	3.568,3	(1.357,7)	(38,05)
Comisiones netas	755,7	983,5	(227,7)	(23,16)
Margen básico	2.966,3	4.551,7	(1.585,5)	(34,83)
Resultados por operaciones financieras	405,7	48,1	357,7	744,05
Margen ordinario	3.372,0	4.599,8	(1.227,8)	(26,69)
Gastos generales de administración	(1.823,0)	(2.450,9)	627,9	(25,62)
a) Explotación	(1.732,0)	(2.344,2)	612,2	(26,11)
<i>De personal</i>	(951,1)	(1.280,7)	329,6	(25,73)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(780,9)	(1.063,5)	282,6	(26,57)
b) Imputados	(91,0)	(106,7)	15,7	(14,69)
Amortización del inmovilizado	(207,4)	(264,9)	57,6	(21,73)
Otros resultados de explotación	(69,3)	(161,9)	92,6	(57,20)
Margen de explotación	1.272,3	1.722,1	(449,7)	(26,12)
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	(0,2)	(2,3)	2,1	(90,80)
Provisiones netas para insolvencias	(193,7)	(953,9)	760,2	(79,70)
Otros resultados	(30,0)	357,4	(387,4)	—
Beneficio antes de impuestos	1.048,5	1.123,3	(74,8)	(6,66)
Beneficio neto consolidado	946,7	913,1	33,6	3,68
Beneficio neto atribuido al Grupo	850,6	855,5	(4,9)	(0,57)

34

	30.09.03	30.09.02	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes	29.701,4	36.015,2	(6.313,8)	(17,53)
Entidades de crédito	18.463,4	19.122,2	(658,8)	(3,45)
Cartera de valores	20.216,7	25.099,0	(4.882,3)	(19,45)
Inmovilizado	1.451,6	1.751,8	(300,3)	(17,14)
Otras cuentas de activo	9.586,3	11.044,0	(1.457,7)	(13,20)
Total Activo / Pasivo	79.419,3	93.032,2	(13.612,9)	(14,63)
Débitos a clientes	34.666,3	40.887,8	(6.221,4)	(15,22)
Valores negociables	4.597,3	7.205,3	(2.608,0)	(36,20)
Pasivos subordinados	560,3	665,5	(105,2)	(15,81)
Entidades de crédito	28.827,6	31.661,1	(2.833,4)	(8,95)
Otras cuentas de pasivo	7.005,3	8.399,0	(1.393,7)	(16,59)
Capital asignado	3.762,4	4.213,6	(451,1)	(10,71)
Recursos fuera de balance	27.826,0	25.139,2	2.686,8	10,69
Fondos de inversión	12.163,0	10.777,9	1.385,1	12,85
Planes de pensiones	12.081,7	10.793,7	1.287,9	11,93
Patrimonios administrados	3.581,3	3.567,5	13,8	0,39
Recursos gestionados de clientes	67.649,9	73.897,7	(6.247,9)	(8,45)
Total recursos gestionados	107.245,2	118.171,3	(10.926,1)	(9,25)

	30.09.03	30.09.02	Variación (%)	
			Total	Sin tipo cambio
Datos sin Argentina				
Créditos sobre clientes (brutos)	28.999,7	35.538,0	(18,40)	(6,60)
Recursos de clientes en balance	37.309,3	46.549,9	(19,85)	(8,33)
Fondos de inversión	11.950,5	10.684,5	11,85	17,93
Planes de pensiones	9.200,7	8.487,1	8,41	20,36
Recursos gestionados de clientes	62.060,6	69.312,0	(10,46)	0,40

Iberoamérica está mostrando en 2003 un entorno que comienza a presentar perspectivas de crecimiento más favorables, tras los últimos cuatro años de desaceleración económica. Las estimaciones de crecimiento económico se sitúan cerca del 2% para este año y el riesgo-país se ha reducido significativamente en relación con los niveles de un año atrás. La depreciación del promedio de los tipos de cambio de las divisas iberoamericanas frente al dólar se ha moderado muy sensiblemente a lo largo de 2003, si bien todavía muestran en los nueve primeros meses del año una depreciación del 16% frente al US dólar que, a su vez, se ha depreciado el 17% frente al euro. En cuanto a los tipos de interés, a lo largo del tercer trimestre han tendido a reducirse en el conjunto de la región, fundamentalmente por Brasil y México.

Banca Comercial América ha obtenido un beneficio neto atribuido de 850,6 millones de euros en los primeros nueve meses de 2003, que significa una disminución de un 0,6% sobre el mismo periodo del año anterior. Eliminando el efecto de la depreciación de los tipos de cambio, la variación sería positiva en un 36,2%. El beneficio neto, no afectado por los cambios en la participación de los accionistas minoritarios, ofrece una variación interanual de un +3,7%, que se convierte en un 39,2% una vez deducido el efecto de la variación de los tipos de cambio. Adicionando al beneficio neto atribuido de Banca Comercial América el procedente del resto de los negocios que el Grupo desarrolla en la región, el beneficio neto atribuido al Grupo se sitúa en 1.038,5 millones de euros, con variación del -2,3% sobre el obtenido en el mismo periodo del año anterior, ó del +32,3% al utilizar tipos de cambio constantes.

Grupo Santander ocupa una posición muy relevante en Iberoamérica, que se pone de manifiesto por su liderazgo en resultados, su fortaleza financiera, su alto grado de diversificación (por países, por negocios, por productos) y por la extensión y profundidad de su franquicia comercial, con 12 millones de clientes personas físicas y más de medio millón de pequeñas y medianas empresas y una red de 3.996 oficinas y 11.701 cajeros automáticos.

El tamaño de la franquicia del Grupo Santander se pone de manifiesto también a través de sus cuotas de negocio. Estas son particularmente destacadas en las áreas y países estratégicamente más importantes. De este modo, la cuota del Grupo en la región sur-sureste brasileño se sitúa cerca del 10%, en un 13,1% en México, en un 18,9% en Chile, en un 12,0% en Puerto Rico y en un 11,4% en Venezuela.

El enfoque de la gestión en 2003 se sitúa en el crecimiento orgánico de los ingresos de naturaleza más recurrente, con un modelo de negocio claramente orientado al cliente, altamente segmentado, apoyado en la tecnología, con una adecuada gestión de los costes y con un perfil de riesgo medio-bajo, derivado tanto de la exigencia de unos elevados niveles de calidad de crédito como de un seguimiento muy cercano de los riesgos financieros.

Otros aspectos a tener en cuenta en el análisis de la información financiera de los primeros nueve meses de 2003 son:

- Argentina: Atendiendo a las excepcionales circunstancias que concurren en este país desde finales de 2001, Grupo Santander provisionó toda la inversión de capital en Argentina (incluido el fondo de comercio), así como todo el riesgo transfronterizo intragrupo y las necesidades regulatorias por dotación de riesgo-país con terceros. Como en 2002, los resultados de Argentina en 2003 han sido neutralizados en el proceso de consolidación, de forma que su contribución es nula a nivel de beneficio. La gestión local ha adaptado su estrategia a la situación del país, enfocándose prioritariamente en el restablecimiento de los niveles de liquidez anteriores a la crisis, el desarrollo de los negocios transaccionales y generadores de comisiones, la recuperación de carteras deterioradas, el saneamiento progresivo de sus activos y el ajuste de sus estructuras. La fuerte reducción, durante los últimos meses, de la remuneración pagada por los depósitos a plazo (a medida que se ha ido consolidando el proceso de reducción de los tipos de interés en el sistema financiero), ha permitido mejorar el gap de tasas de interés en pesos, lo que ha contribuido a aliviar la presión sobre el margen financiero. La refinanciación de los pasivos externos, que ya se había culminado en el primer semestre, también ha contribuido a la mejora del margen financiero, a la vez que permite una más cercana adecuación del perfil de vencimientos de estos pasivos a los flujos de reembolso de los activos.

Un hecho relevante de este trimestre lo constituye la firma del acuerdo de las autoridades argentinas con el Fondo Monetario Internacional, que supone la refinanciación de los vencimientos de deuda de los próximos tres años por 21.000 millones de US dólares con el FMI, Banco Mundial, BID y Club de París. No obstante esta buena noticia, la viabilidad del sistema financiero argentino continúa dependiendo de que el Gobierno concrete las compensaciones pendientes con los bancos, tanto la originada por la pesificación asimétrica, como por los quebrantos por amparos judiciales y la desigual indexación de activos y pasivos.

- Entre los primeros nueve meses de 2002 e igual periodo de 2003, han tenido lugar los siguientes cambios en el perímetro contable del Grupo en Iberoamérica: aumento de la participación en Banco Santiago en un 34,45% desde el 17 de abril de 2002 (que afecta solamente a la línea de beneficio atribuido); la venta del negocio minorista en Perú (que aconteció en el último trimestre de 2002); y la venta del 24,9% del capital del Grupo Santander Serfin a Bank of America, efectiva desde 28 de febrero de 2003.
- Tal como se ha comentado, la evolución de los resultados en euros de Iberoamérica se ha visto negativamente afectada por la depreciación de las monedas de la región. Ponderadas por el beneficio neto atribuido en cada uno de los países donde opera el Grupo, los tipos de cambio medios de las monedas iberoamericanas se han depreciado, entre los nueve primeros meses de 2002 e igual periodo de 2003, un 16% frente al dólar y un 34% frente al euro. Las depreciaciones más notables de los tipos de cambio medios han correspondido al real brasileño (de 2,41 a 3,46 reales por euro), al peso

mexicano (de 8,75 a 11,85 pesos por euro) y al bolívar venezolano (de 947 a 1.787 bolívares por euro). En este país, se estableció un régimen de control de cambios en febrero de 2003, fijando una paridad de 1.598 bolívares por dólar estadounidense. A lo largo del año 2003, las monedas iberoamericanas, en su conjunto, han desacelerado su ritmo de depreciación mostrando, a tipo de cambio final, una depreciación ponderada en relación a septiembre de 2002, de un 10% frente al euro, sensiblemente inferiores a las de los tipos de cambio medios.

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

- El Grupo ha continuado enfocándose en el impulso del margen básico, neto de provisiones, que en moneda local se ha visto favorecido por la mejora de la estructura de balance, la sustancial reducción de las primas de riesgo del crédito (de un 2,98% a un 0,81%, entre los dos periodos comparados) y, sobre todo, el desarrollo de los negocios generadores de comisiones, especialmente los considerados estratégicos (tarjetas de crédito, comercio exterior, cash management, fondos de inversión y seguros). La adecuada gestión de los precios de activo y pasivo ha sido particularmente relevante en el tercer trimestre del año, debido a los procesos de disminución de tipos de interés en Brasil y México, países en los que el Grupo concentra el 67% del margen de intermediación obtenido en Iberoamérica. Sin considerar el impacto de los tipos de cambio, el margen básico neto muestra un crecimiento interanual de un 6,2% (nueve primeros meses de 2003 sobre igual periodo de 2002), mientras que el del tercer trimestre de 2003 se incrementa un 3,0% sobre el segundo trimestre.
- Los resultados por operaciones financieras aumentan sensiblemente sobre los del mismo periodo del año anterior, que estuvieron especialmente afectados por minusvalías generadas en los procesos de venta de cartera de deuda.
- Los costes apenas varían (-0,1%), una vez eliminado el efecto tipo de cambio, a pesar de los elevados niveles de inflación, que afectan principalmente a Brasil y Venezuela. Esta variación se traduciría en una disminución de un 25,6% en euros.
- El fuerte esfuerzo en saneamientos de insolvencias llevado a cabo en 2002, acompañado de una perceptible, aunque todavía ligera, mejora en el entorno económico del conjunto de la región, está permitiendo una disminución de las provisiones

para insolvencias, de un 52,1% a tipos constantes (un 79,7% en euros). El índice de morosidad, excluida Argentina, se sitúa en un 3,11% a 30 de septiembre de 2003, 0,13 puntos por debajo del ofrecido en septiembre de 2002. Por lo que se refiere a la tasa de cobertura de insolvencias, se sitúa en el 144%.

- En el tercer trimestre de 2003, Banca Comercial América ha situado su beneficio neto atribuido en 276,8 millones de euros. Descontado el efecto del incremento de la participación de los minoritarios en el beneficio neto (debido fundamentalmente a la comentada venta de un porcentaje del capital de Santander Serfin a Bank of America), el beneficio neto del Grupo se sitúa en 315,0 millones de euros, cifra que sin efecto tipo de cambio significa un incremento del 8,2% frente al segundo trimestre de 2003.
- Los volúmenes de negocio se ven también afectados por las depreciaciones. El crédito sobre clientes muestra una variación interanual del -17,6% que, al deducir el efecto tipo de cambio, se sitúa en un -7,1%. Por su parte, los recursos de clientes gestionados disminuyen un 8,5% entre septiembre del 2003 e igual fecha del 2002, que sin el efecto de tipos de cambio sería del +1,1%.
- Brasil, Chile y México constituyen los principales mercados en Iberoamérica. En estos países el Grupo continúa mostrando avances en la evolución de sus variables de gestión: el ratio de recurrencia (porcentaje que las comisiones representan sobre los gastos de personal y generales) se ha situado en el 60,7% frente al 57,4% en enero-septiembre de 2002, su ratio de eficiencia se ha situado en un 44,5%, frente al 44,9% en los nueve primeros meses de 2002. El ROE medio ha sido del 34,3% (33,2% en igual periodo de 2002).

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

Brasil

Santander Banespa es uno de los 4 mayores bancos privados de Brasil, con un total de 5,4 millones de clientes y más de 1.800 oficinas. A través de Santander Banespa, el Grupo cuenta con una participación en el mercado brasileño entre el 4% y el 5%, concentrándose su franquicia comercial en el sureste, el área más rica y desarrollada del país que, con cerca de 100 millones de habitantes, concentra dos tercios de la riqueza nacional. La presencia del Grupo en Brasil es especialmente acentuada en los estados de Sao Paulo (donde el Grupo cuenta con 1.539 oficinas) y Rio Grande do Sul.

Total América

Millones de euros	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Beneficio antes de impuestos	1.322,9	1.430,2	(107,4)	(7,51)
Beneficio neto consolidado	1.148,1	1.125,1	23,0	2,05
Beneficio neto atribuido al Grupo "proforma"	1.038,5	1.063,2	(24,7)	(2,32)
Banca Comercial	850,6	855,5	(4,9)	(0,57)
Áreas globales	187,9	207,7	(19,8)	(9,54)

La estrategia del Grupo en 2003 está siendo enfocada hacia el desarrollo comercial, a través de un aprovechamiento más intensivo de su base de clientes, una vez que previamente se llevó a cabo la segmentación y carterización de la clientela. La consolidación de la recuperación económica del país y la convergencia hacia un escenario de menores tipos de interés van a facilitar la dinamización, a mayores ritmos, de los negocios con clientes. La reducción de los tipos de interés (desde una tasa media del 25,4% en el segundo trimestre a un 21,3% en el tercero) puede, en el corto plazo, poner alguna presión sobre el margen financiero, pero tendrá efectos muy saludables a futuro. En este sentido, el impacto sobre los márgenes de la reducción de los tipos de interés puede verse aliviado por la disminución de los encajes, como la llevada a cabo en el mes de agosto en relación con los depósitos a la vista (el encaje disminuyó del 60% al 45%).

El enfoque del Grupo en el desarrollo comercial está permitiendo un incremento de la captación (depósitos + fondos de inversión) del 21,3%; y del 17,4% en los créditos, expresadas ambas tasas en moneda local. En euros, las variaciones serían del +35,1% y +31,3%, respectivamente.

En los primeros nueve meses de 2003, y considerando la totalidad de los negocios desarrollados, el Grupo Santander ha obtenido en Brasil un beneficio neto atribuido de 535,7 millones de euros, con un aumento del 18,6%. De este importe, el 89% (475,8 millones de euros) corresponden a la banca comercial.

El margen básico neto ofrece una variación, sin efecto tipo de cambio, del -5,8%. El ratio de eficiencia mejora en 3,4 puntos porcentuales, hasta situarse en un 41,8%. El ROE alcanza el 45,4% y el ratio de morosidad se sitúa en un 2,86% a septiembre de 2003 (un 3,55% un año antes), mientras que la tasa de cobertura alcanza el 186% (un 174% un año antes).

En el tercer trimestre de 2003, el beneficio neto atribuido se ha situado en 193,1 millones de euros, que compara con 145,4 millones del segundo trimestre. La variación, de un 32,8% en euros, refleja la mejor rentabilidad en el tercer trimestre de las carteras de títulos referenciadas a tasa de inflación, la mejora en el negocio con clientes, toda vez que el Grupo ha sido capaz de mantener sus diferenciales de activo y pasivo en el negocio con la clientela, a pesar de la bajada de los tipos de interés en el sistema financiero, y los mayores ROF.

México

Grupo Santander Serfin se sitúa dentro de las entidades líderes del sistema financiero mexicano. Es la tercera entidad financiera del país por volumen de negocio, pero la primera por rentabilidad, solvencia y fortaleza patrimonial. Tras la integración comercial de Santander Mexicano y Serfin en el último trimestre de 2002, el Grupo opera ya en el mercado mexicano bajo una única marca, Santander Serfin, que atiende a 2,8 millones de clientes bancarios (a los que se suman más de 3 millones de partícipes en su fondo de pensiones), con una red de un millar de oficinas, extendidas a través de 225 núcleos de población.

El Grupo inició 2003 con un eficiente modelo de negocio, bien segmentado, muy enfocado al cliente y con una aspiración clara hacia el aumento de cuota (durante los últimos doce meses, el Grupo ha incrementado su cuota en inversión crediticia en 1,2 puntos, hasta alcanzar un 14,0%), particularmente en los segmentos y productos de mayor rentabilidad. La estrategia expansiva del Grupo en México se sustenta sobre sus confirmadas capacidades de innovación comercial en productos. Así, durante el tercer trimestre se ha llevado a cabo el lanzamiento de "Super Negocio", enfocado a la pequeña y mediana empresa con el fin de facilitar la facturación, y *Superinversión Garantizada Dólar*, cuya principal característica es que su rendimiento está referenciado al tipo de cambio peso/dólar. Estos productos se suman a otros de contrastado éxito (*Serfin Light, Tarjeta Uni-k, Supercuenta Millonaria* ...).

El Grupo se está enfocando también en 2003 en la mejora de la composición de la cartera de créditos, con mayor crecimiento en las líneas de más alta rentabilidad, la optimización de la base de depósitos y el desarrollo de las comisiones (especialmente, tarjetas y fondos de inversión).

El margen básico neto se incrementa en un 7,2% entre los primeros nueve meses de 2002 e igual periodo de 2003, una vez descontado el efecto tipo de cambio. El beneficio neto atribuido se sitúa en 328,9 millones de euros, con una variación de un -43,9% (ó un -18,0% a tipos de cambio constantes). Esta variación se ha visto afectada (en siete meses de 2003) por la venta del 24,9% del capital del Grupo Santander Serfin a Bank of America. El beneficio neto antes de minoritarios, no afectado por la citada venta, disminuye en un 33,1% en euros (-7,1% a tipos de cambio constantes). La eficiencia se sitúa en un 50,5%, con un ratio de recurrencia del 61,3%, mientras que el ROE alcanza el 32,4%.

El Grupo sigue mostrando una excelente calidad de activos, que se manifiesta tanto por el menor índice de morosidad como por la mayor cobertura entre los grandes bancos mexicanos, situando su índice de morosidad (bajo criterios españoles) en el 1,27% y la cobertura de insolvencias en el 266%.

Durante el tercer trimestre de 2003, Santander Serfin ha logrado un beneficio neto atribuido de 81,8 millones de euros, frente a 89,3 millones de euros en el segundo trimestre.

Chile

El Grupo Santander Chile, es líder indiscutido en el sistema financiero chileno, tanto en volúmenes de negocio como en resultados. El Grupo cuenta con cuotas del 21,3% en depósitos y 23,3% en créditos. Tiene asimismo una presencia notable en los negocios de pensiones y de fondos de inversión, con cuotas del 11,3% y 20,7%, respectivamente.

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

En 2003, la gestión se está enfocando en optimizar su base de negocio y cuota de mercado, mejorando la composición de sus activos (con una mayor orientación hacia los segmentos minoristas, de mayor rentabilidad) y los diferenciales de negocio. La fusión, además de potenciar las capacidades comerciales, está propiciando importantes ahorros en costes.

Durante 2003, especialmente durante el primer trimestre, se han llevado a cabo saneamientos extraordinarios de insolvencias, que se añaden a los que se hicieron en el último trimestre de 2002. En concreto, durante los primeros nueve meses de 2003 se han dotado 87,9 millones a provisiones para insolvencias, lo que provoca que el beneficio atribuido del país se sitúe en 165,9 millones de euros, con disminución del 27,6% sobre el año anterior (o un -4,7% a tipos de cambio constantes). El 80% del beneficio (132,6 millones de euros) corresponde al área de Banca Comercial.

El ratio de eficiencia mejora 0,7 puntos en la comparación interanual, hasta un 41,2%, mientras que el ROE disminuye en 4,6 puntos, hasta situarse en un 20,6%, como consecuencia de los saneamientos citados. La morosidad se sitúa en un 4,31% y el ratio de cobertura en un 105%.

En el tercer trimestre, una vez atenuados los ritmos de provisiones para insolvencias, y una vez consolidada la recuperación de los ingresos, se obtiene un beneficio neto atribuido de 66,1 millones de euros, un 81% por encima de los 36,5 millones logrados en el primer trimestre. Esta variación se ha debido a la reducción de provisiones para insolvencias y a la expansión del margen de intermediación y las comisiones.

Puerto Rico

El Grupo es una de las tres primeras entidades financieras en Puerto Rico, con cuotas del 10,2% en créditos y 9,1% en depósitos. Cuenta con una red de 72 oficinas y una base de más de 300.000 clientes. El Grupo tiene, además, un fuerte posicionamiento (ocupa el segundo puesto) en la gestión de patrimonios.

El Grupo está dirigiendo su estrategia al reposicionamiento comercial de Banco Santander Puerto Rico y, consecuentemente, al crecimiento de sus negocios comerciales, especialmente en el segmento medio de empresas y en el negocio hipotecario residencial. La recuperación de activos improductivos o fallidos constituye también un área de enfoque prioritario.

La cuenta de resultados empieza a reflejar ya el éxito de las medidas adoptadas, con una clara recuperación del beneficio neto atribuido, que se ha situado hasta septiembre de 2003 en 25,5 millones de euros. La eficiencia es del 61,6% y la recurrencia del 36,6%. El ratio de morosidad es del 2,94%, con una cobertura del 108% (2,56% y 100%, respectivamente en septiembre de 2002).

En el tercer trimestre de 2003, el Grupo ha obtenido un beneficio neto atribuido de 7,1 millones de euros, similar al de tri-

mestres anteriores a pesar de la disminución de tipos de interés que se ha dado a lo largo del año.

Venezuela

Banco de Venezuela se mantiene como el segundo Banco del país en volumen de negocio (cuota de mercado en depósitos del 12,5% y del 13,9% en créditos) y el primero en fortaleza patrimonial, con 247 oficinas y una base de clientes cercana a los dos millones.

La gestión del Grupo en Venezuela en 2003 continúa ajustada a la situación del país (recesión económica, clima político incierto), enfocándose a fortalecer el margen básico neto, a través del crecimiento del volumen de negocio de clientes (básicamente con los clientes actuales del banco), la preservación de la calidad del riesgo (con gestión muy activa de los reembolsos), una política activa de precios y mejora en los ingresos por comisiones. La capacidad instalada también ha sido ajustada, mientras se mantiene controlado el gasto y la inversión. Esta estrategia ha permitido mantener adecuados niveles de calidad, con unos índices de morosidad y cobertura a septiembre de 2003 del 7,52% y 134%, respectivamente.

Con una devaluación media del 47% entre los primeros nueve meses de 2003 y el mismo periodo del 2002 el beneficio neto atribuido disminuye un 48,5%, hasta 81,5 millones de euros (-2,6% al eliminar el efecto tipo de cambio). Los indicadores de eficiencia y recurrencia de los primeros nueve meses de 2003 se sitúan en, respectivamente, un 41,9% y un 45,8%, mientras que el ROE alcanza un 35,0%.

El beneficio atribuido del tercer trimestre es de 24,4 millones de euros, frente a 36,4 millones en el trimestre anterior.

Otros países

En Bolivia y Uruguay el Grupo continúa enfocado en la reducción de los riesgos, el redimensionamiento de la capacidad instalada y la generación de liquidez.

En Colombia, en cambio, el mejor entorno previsible ha conducido al Grupo a detener los procesos de redimensionamiento que se estaban operando en este país, enfocándolo de nuevo (muy prudentemente) hacia el crecimiento selectivo del negocio. De hecho, el Grupo en Colombia ha obtenido un beneficio neto de 19,9 millones de euros, frente a 11,3 millones en los primeros nueve meses de 2002.

De otro lado, en el último trimestre de 2002 el Grupo vendió a una entidad financiera peruana su negocio de banca minorista en ese país, con lo que el núcleo de la presencia del Grupo en Perú se lleva a cabo en 2003 a través del negocio de pensiones, con una cuota del 27,2%. En los primeros nueve meses de 2003, este negocio ha generado un beneficio neto atribuido de 13,8 millones de euros.

Gestión de Activos y Banca Privada

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	65,0	92,6	(27,5)	(29,75)
Comisiones netas	501,9	559,6	(57,7)	(10,31)
Margen básico	567,0	652,2	(85,2)	(13,07)
Resultados por operaciones financieras	20,0	33,2	(13,2)	(39,88)
Margen ordinario	586,9	685,4	(98,5)	(14,37)
Gastos generales de administración	(254,4)	(273,9)	19,5	(7,12)
a) Explotación	(241,3)	(256,6)	15,3	(5,96)
<i>De personal</i>	(151,1)	(158,8)	7,6	(4,81)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(90,2)	(97,8)	7,7	(7,83)
b) Imputados	(13,1)	(17,4)	4,2	(24,24)
Amortización del inmovilizado	(20,0)	(21,3)	1,4	(6,35)
Otros resultados de explotación	(0,5)	(0,7)	0,1	(19,51)
Margen de explotación	312,0	389,4	(77,5)	(19,89)
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	49,0	37,7	11,3	29,94
Provisiones netas para insolvencias	(1,5)	(2,4)	0,9	(36,23)
Otros resultados	(10,6)	(41,7)	31,1	(74,55)
Beneficio antes de impuestos	348,9	383,0	(34,2)	(8,93)
Beneficio neto consolidado	245,9	260,5	(14,6)	(5,61)
Beneficio neto atribuido al Grupo	233,8	256,2	(22,4)	(8,74)

	30.09.03	30.09.02	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	1.542,0	1.418,4	123,7	8,72
Deudas del Estado	4,8	12,0	(7,2)	(59,91)
Entidades de crédito	6.301,5	6.754,7	(453,3)	(6,71)
Cartera de valores	823,1	712,2	110,9	15,57
Otras cuentas de activo	384,0	337,0	47,0	13,95
Total Activo / Pasivo	9.055,4	9.234,3	(178,9)	(1,94)
Débitos / cesión temporal de activos	6.567,3	7.123,6	(556,3)	(7,81)
Valores negociables	—	—	—	—
Pasivos subordinados	—	—	—	—
Entidades de crédito	1.262,4	926,8	335,7	36,22
Otras cuentas de pasivo	672,4	690,0	(17,6)	(2,54)
Capital asignado	553,3	494,0	59,3	12,01
Recursos fuera de balance	17.258,9	13.476,5	3.782,3	28,07
Fondos de inversión	13.666,7	10.239,7	3.427,0	33,47
Planes de pensiones	87,0	72,5	14,5	20,05
Patrimonios administrados	3.505,2	3.164,3	340,8	10,77
Recursos gestionados de clientes	23.826,2	20.600,1	3.226,0	15,66
Total recursos gestionados	26.314,3	22.710,8	3.603,5	15,87

El área de **Gestión de Activos y Banca Privada** mantiene la mejora sostenida del beneficio respecto a los trimestres precedentes iniciada a principios de ejercicio. En concreto el beneficio atribuido del tercer trimestre supera en un 4,0% al del segundo, apoyado en una buena gestión comercial de todas las unidades de negocio. A septiembre, el beneficio neto atribuido, que se eleva a 233,8 millones de euros, todavía es inferior al del mismo periodo del pasado ejercicio por el impacto de las divisas iberoamericanas.

Gestión de Activos España: En un mercado de fondos de inversión que recobra su dinamismo (patrimonio: +14% interanual), Grupo Santander refuerza su liderazgo al incrementar sus activos en más de 7.500 millones de euros y mantener una cuota del 28%. Este crecimiento se ha apoyado en el éxito de productos enfocados a preservar el capital (*Superselección I y II*, y *Super 100*), junto a nuevos fondos de riesgo controlado (*Banesto Gestión Dinámica y Asesoramiento Activo*) que han incrementado su patrimonio en 1.669 millones hasta septiembre. También destaca el crecimiento y la rentabilidad obtenida por los fondos de renta fija especializada (emergentes, high yield y corporates). El mayor peso de todos estos fondos de alto valor añadido permite elevar nuestras comisiones medias frente al estrechamiento de márgenes experimentado por la industria en su conjunto.

Igualmente significativo ha sido la evolución de los fondos inmobiliarios (+22% a septiembre) y de los fondos institucionales de gestión alternativa, donde *Optimal Investment Services* ya alcanza los 2.412 millones de US dólar de patrimonio (+26,3% en el ejercicio). El Grupo ha potenciado su posicionamiento en gestión alternativa con la creación de la unidad *Santander Alternative Investments* que agrupa todas las actividades en este estilo de gestión y que nace con un posición destacada en la industria (4.660 millones de euros de patrimonio gestionado).

Gestión de Activos Iberoamérica: El Grupo gestiona en la región 12.163 millones de euros en fondos de inversión y 12.082 millones en fondos de pensiones con 8 millones de partícipes. Los resultados generados en moneda local han sido positivos en un entorno de alta volatilidad por la adecuada gestión de márgenes y costes, aunque el impacto de las depreciaciones implica un descenso en la contribución al beneficio del Grupo. Con todo, la evolución en los últimos meses es muy positiva con fuertes crecimientos de fondos de inversión en Brasil (+54,6% interanual sin tipo de cambio), y Puerto Rico, y de pensiones en todos los países (+19% interanual en la región, sin tipo de cambio).

Banca Privada: Banco Banif ha continuado en 2003 con la

estrategia de negocio iniciada en 2002, que le permitió obtener unos resultados netamente superiores a los de la competencia. Esta línea de negocio se ha apoyado en los siguientes puntos: a) segmentación y concentración en clientes con más de 150.000 euros; b) asesoramiento global (financiero, patrimonial, empresarial e inmobiliario) y diseño de nuevos productos a medida; c) política de contención de costes; d) lanzamiento del Servicio de Gestión de Carteras de Fondos; e) continua innovación en productos de alto valor añadido (ejemplo, el *Bono Athena*).

Esta estrategia ha permitido continuar el ritmo de captación de volúmenes y mejorar el margen por encima de lo presupuestado, con su reflejo en resultados, tendencia que prevemos se mantenga en el último trimestre.

En Banca Privada Internacional, el tercer trimestre viene marcado por la adquisición del negocio iberoamericano de Coutts, con la consiguiente aportación de clientes, banqueros y activos gestionados. Esta adquisición se une a la buena marcha del negocio con crecimientos interanuales del 20% de los recursos gestionados en US dólar. El margen de explotación en euros crece el 4,8%, afectado por la depreciación del US dólar.

Seguros: En España, Santander Seguros ha más que duplicado las comisiones cedidas a la Red Santander Central Hispano hasta septiembre respecto al mismo periodo de 2002, para situarse como una importante fuente de crecimiento de ingresos. Este crecimiento se apoya en una adecuada gestión de precios y riesgos, y en una decidida apuesta por los seguros de vida-riesgo y hogar, nuestros segmentos objetivos, que ya sitúan el volumen de primas generadas en el ejercicio en 99,7 millones de euros. Esta generación supone una cuota de mercado superior al 10% en ambos segmentos, tres puntos porcentuales superior a la de 2002 y duplicando la existente en 2001.

Grupo Santander considera que existe un elevado potencial de crecimiento en la distribución de productos de seguro a través de sus redes bancarias. Muestra de ello son las operaciones recientes de compra a los grupos MetLife y Generali de sus porcentajes de participación en Santander Central Hispano Seguros y Reaseguros hasta consolidar el 100% de este negocio.

En Iberoamérica, el área de seguros contribuye significativamente a los ingresos de nuestras filiales bancarias. Merecen ser destacado el fuerte crecimiento (+30% en primas) y potencial de la unidad de seguros en México, así como la dimensión del negocio asegurador en nuestras filiales brasileñas (cerca de 150 millones de euros de primas generadas en el ejercicio).

Patrimonio gestionado en España

Millones de euros	Activos gestionados	Cuota de mercado	% var. s/
	30.09.03	(%)	30.09.02
Fondos y sociedades de inversión	58.439		14,9
<i>Fondos de inversión</i>	55.433	28,4	17,5
<i>De los que: inmobiliarios</i>	1.867	68,0	22,3
Planes de pensiones individuales	5.269	18,9	15,9
Otros activos	1.452		(22,6)
Total	65.160		13,7

Banca Mayorista Global

Millones de euros

	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación	290,5	377,9	(87,4)	(23,13)
Comisiones netas	253,2	259,7	(6,6)	(2,53)
Margen básico	543,7	637,7	(94,0)	(14,74)
Resultados por operaciones financieras	58,6	12,5	46,2	370,72
Margen ordinario	602,3	650,1	(47,8)	(7,36)
Gastos generales de administración	(277,2)	(298,2)	21,1	(7,06)
a) Explotación	(218,8)	(245,1)	26,4	(10,76)
<i>De personal</i>	(146,7)	(164,5)	17,9	(10,86)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(72,1)	(80,6)	8,5	(10,55)
b) Imputados	(58,4)	(53,1)	(5,3)	9,98
Amortización del inmovilizado	(19,9)	(20,7)	0,7	(3,63)
Otros resultados de explotación	(1,5)	(1,2)	(0,3)	27,34
Margen de explotación	303,7	330,1	(26,3)	(7,98)
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	(4,0)	(1,6)	(2,4)	148,61
Provisiones netas para insolvencias	(52,3)	(68,9)	16,5	(24,01)
Otros resultados	(30,4)	(4,3)	(26,2)	609,59
Beneficio antes de impuestos	216,9	255,3	(38,3)	(15,02)
Beneficio neto consolidado	167,6	179,6	(12,0)	(6,66)
Beneficio neto atribuido al Grupo	165,0	179,1	(14,1)	(7,88)

	30.09.03	30.09.02	Variación	
			Absoluta	(%)
Balance				
Créditos sobre clientes (neto)	16.256,3	19.187,1	(2.930,9)	(15,28)
Deudas del Estado	7.034,0	7.606,1	(572,1)	(7,52)
Entidades de crédito	26.952,8	32.290,0	(5.337,2)	(16,53)
Cartera de valores	5.320,4	5.337,3	(16,9)	(0,32)
Otras cuentas de activo	6.915,0	7.360,2	(445,1)	(6,05)
Total Activo / Pasivo	62.478,6	71.780,7	(9.302,1)	(12,96)
Débitos / cesión temporal de activos	22.520,5	26.225,6	(3.705,1)	(14,13)
Valores negociables	479,3	173,4	305,9	176,47
Pasivos subordinados	32,4	32,4	—	—
Entidades de crédito	18.164,5	21.882,9	(3.718,5)	(16,99)
Otras cuentas de pasivo	19.653,7	21.664,9	(2.011,2)	(9,28)
Capital asignado	1.628,2	1.801,6	(173,4)	(9,62)
Recursos fuera de balance	1.000,0	769,9	230,1	29,88
Fondos de inversión	428,1	359,4	68,7	19,11
Planes de pensiones	553,1	387,5	165,6	42,73
Patrimonios administrados	18,8	23,0	(4,2)	(18,20)
Recursos gestionados de clientes	24.032,2	27.201,3	(3.169,1)	(11,65)
Total recursos gestionados	63.478,6	72.550,7	(9.072,1)	(12,50)

Banca Mayorista Global ha obtenido en los nueve primeros meses del año un beneficio neto atribuido de 165,0 millones de euros, un 7,9% inferior al del mismo período del año anterior. Pese a este descenso interanual, la evolución del área muestra una mayor estabilidad en los últimos trimestres con beneficios que superan los obtenidos en cualquiera de los trimestres de 2002, si descontamos el excepcional primer trimestre.

La capacidad de generación de ingresos recurrentes de clientes, la mejora de la eficiencia y la optimización del uso del capital explican esta progresión ascendente que ha permitido en el último trimestre absorber el impacto negativo de la contabilización del cierre del negocio de la renta variable en Europa. Con todo, merece destacarse que las comisiones ya suponen el 91% de los gastos del área (el 87% en septiembre de 2002).

Banca Mayorista ha aprovechado la difícil coyuntura de los mercados para fortalecer las relaciones comerciales con sus clientes a nivel global y potenciar su liderazgo en los mercados naturales donde opera. Sus prioridades de gestión se centran en optimizar un modelo de negocio basado en la relación global con clientes corporativos, con énfasis en el desarrollo de productos de valor añadido, apalancando en su amplia presencia geográfica y en la integración en los equipos de relación de especialistas de producto de Banca de Inversiones y Tesorería.

Banca Corporativa en España mantiene una evolución favorable, pese al impacto de la bajada de tipos de interés. De un lado, la gestión activa de precios ha permitido elevar el spread medio de la cartera de inversión en 9 puntos básicos sobre el mismo periodo del ejercicio anterior; de otro lado, la venta cruzada de productos de valor añadido está impulsando los ingresos recurrentes. Todo ello, unido al rigor en el control de costes, a la prudencia en la concesión de créditos y a la menor necesidad de provisiones para insolvencias han permitido que el beneficio neto atribuido de Banca Corporativa España supere en un 26,2% al obtenido en el mismo periodo del año anterior.

El negocio de **Banca de Inversiones** también presenta crecimientos de doble dígito en ingresos y beneficios, pese a la difícil situación de los mercados y del sector a nivel mundial.

Por subáreas, destaca la posición de Corporate Finance que se sitúa en el primer puesto del ranking de *Thomson Financial* relativo al primer semestre de 2003 por volumen de transacciones anunciadas, y se mantiene en primera posición del ranking por número de transacciones. Durante el trimestre ha llevado a cabo operaciones destacadas como la privatización de Musini, la venta de Retevisión Audiovisual y la venta de Cespa (Compañía Española de Servicios Públicos Auxiliares).

El negocio de Renta Variable muestra una notable recuperación con un incremento de su margen ordinario del 9% interanual. El Grupo sigue consolidando su posición de liderazgo de renta variable en España con una cuota acumulada en intermediación del 15,7% (incluyendo Santander Central Hispano

Bolsa y Banesto Bolsa). Por su parte, nuestro broker en Portugal se sitúa en primera posición en el ranking de intermediación con una cuota de mercado del 16,2%.

En Custodia, consolidamos nuestra posición de liderazgo en Liquidación y Depositaria. En España, Custodia sigue demostrando su compromiso con los clientes mejorando su servicio mediante la implantación de la nueva plataforma tecnológica. BSN Portugal vuelve a obtener la calificación de "Top Rated" publicada por *Global Custodian*.

En Financiaciones Estructuradas destaca la titulización de las cuentas a cobrar de Dragados, operación pionera de este género en España, la firma de la reestructuración financiera de Sogecable, el project finance de la ampliación de la autovía de circunvalación de Madrid M45 (peaje en sombra) y la estructuración financiera de las autopistas de peaje radiales R3 y R5 de la Comunidad de Madrid.

La **Tesorería** ha profundizado en su estrategia de orientación al cliente, con un buen desempeño de su gestión durante los nueve primeros meses en términos de resultados recurrentes.

En España hemos seguido compatibilizando en el trimestre la actividad con clientes corporativos e institucionales (participación como *joint book-runner* en la emisión de Repsol-YPF por mil millones de euros) con el apoyo a campañas de la red comercial (inicio de la comercialización del "Depósito USD Optimal"). También hemos reforzado nuestras posiciones de liderazgo en la negociación por Senaf (donde somos líderes con una cuota acumulada a septiembre del 9,5%) y en warrants, donde permanecemos en la segunda posición del ranking (cuota del 32,8% de primas negociadas hasta septiembre), además de haber lanzado nuevas emisiones al mercado.

En la tesorería de Portugal se ha continuado potenciando la actividad con clientes, aportando soluciones principalmente en coberturas de tipo de cambio y de tipos de interés.

En Nueva York se mantuvo la actividad con clientes en la negociación de deuda soberana, corporativa y monedas iberoamericanas.

En Iberoamérica, la tesorería de Brasil ha mantenido un buen desempeño, con importante actividad en la venta de productos de tesorería a clientes locales, aunque con menor demanda de coberturas que en el primer semestre, dadas las mejores perspectivas de la economía del país. En México se ha continuado con la colocación del producto "Super Inversión Garantizada Bolsa" a través de la red minorista. Respecto a la actividad en mercados, se ha mantenido el liderazgo en la operativa de deuda local, donde Santander Serfin ocupa el primer puesto en el ranking de creadores de mercado. En Chile, la tesorería mantiene una presencia significativa en el mercado financiero local, especialmente en derivados con clientes institucionales locales. También ocupa el primer puesto en negociación de divisas al contado, con una participación de mercado del 18%, de acuerdo con la información facilitada por la Bolsa de Comercio local.

Gestión Financiera y Participaciones

Millones de euros	Variación			
	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Absoluta	(%)
Resultados				
Margen de intermediación (sin dividendos)	(336,2)	(459,0)	122,8	(26,75)
Dividendos	258,4	342,9	(84,5)	(24,64)
Margen de intermediación	(77,8)	(116,1)	38,3	(33,00)
Comisiones netas	2,7	26,3	(23,6)	(89,77)
Margen básico	(75,1)	(89,8)	14,7	(16,38)
Resultados por operaciones financieras	224,0	5,5	218,4	—
Margen ordinario	148,9	(84,3)	233,1	—
Gastos generales de administración	(101,7)	(42,2)	(59,5)	140,94
a) Explotación	(97,1)	(37,5)	(59,7)	159,07
<i>De personal</i>	(14,1)	(14,9)	0,8	(5,04)
<i>Otros gastos administrativos</i>	(83,0)	(22,6)	(60,4)	267,26
b) Imputados	(4,5)	(4,7)	0,2	(3,70)
Amortización del inmovilizado	(47,0)	(74,1)	27,1	(36,55)
Otros resultados de explotación	(5,0)	18,0	(23,1)	—
Margen de explotación	(4,9)	(182,6)	177,7	(97,33)
Rtdos. netos por puesta en equivalencia	156,0	110,3	45,7	41,44
Provisiones netas para insolvencias	(225,7)	46,9	(272,6)	—
Otros resultados	802,4	(183,3)	985,8	—
Amortización acelerada del fondo de comercio	(699,1)	(56,6)	(642,5)	—
Beneficio antes de impuestos (cash-basis*)	28,7	(265,3)	294,0	—
Beneficio neto consolidado (cash-basis*)	121,4	(14,0)	135,4	—
Beneficio neto atribuido al Grupo (cash-basis*)	(164,0)	(315,0)	151,0	(47,94)

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

	Variación			
	30.09.03	30.09.02	Absoluta	(%)
Balance				
Deudas del Estado, CBEs y otros	21.589,8	14.725,2	6.864,6	46,62
Cartera de valores	17.886,9	11.651,3	6.235,6	53,52
Fondo de comercio	8.404,1	10.674,3	(2.270,2)	(21,27)
Liquidez prestada al Grupo	21.576,3	15.076,4	6.499,9	43,11
Dotación capital al resto del Grupo	15.292,3	15.072,6	219,8	1,46
Otras cuentas de activo	19.942,0	15.222,8	4.719,1	31,00
Total Activo / Pasivo	104.691,3	82.422,5	22.268,8	27,02
Cesión temporal de activos	18.580,8	13.532,3	5.048,6	37,31
Valores negociables	23.269,7	18.627,7	4.641,9	24,92
Pasivos subordinados	9.913,5	11.374,2	(1.460,7)	(12,84)
Acciones preferentes	3.943,7	5.074,5	(1.130,8)	(22,28)
Otras cuentas de pasivo	31.287,6	16.611,9	14.675,7	88,34
Capital y reservas del Grupo	17.696,1	17.202,0	494,1	2,87
Recursos fuera de balance	—	—	—	—
Fondos de inversión	—	—	—	—
Planes de pensiones	—	—	—	—
Patrimonios administrados	—	—	—	—
Recursos gestionados de clientes	39.391,5	37.621,6	1.769,9	4,70
Total recursos gestionados	104.691,3	82.422,5	22.268,8	27,02

Gestión Financiera y Participaciones actúa como holding del Grupo, manejando el total de capital y reservas, las asignaciones de capital y la liquidez con el resto de los negocios en base a los criterios señalados en la página 24.

El coste de la liquidez en la cesión de fondos a los distintos negocios se realiza a tipo de mercado a corto plazo, que en el conjunto de los nueve meses transcurridos de 2003 ha sido del 2,40%, frente al 3,33% de igual periodo de 2002.

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

- **Participaciones:** donde se centraliza la gestión de las participaciones financieras e industriales. Hasta septiembre de 2003 el beneficio neto atribuido procedente de las **participaciones financieras en Europa** se ha situado en 127,4 millones de euros, un 39,5% inferior a igual periodo de 2002. Esta disminución se justifica en la no realización de plusvalías por enajenaciones en el presente ejercicio, frente a las obtenidas en la desinversión del 1,5% de Société Générale en el primer semestre de 2002 y en la venta del 3% de Royal Bank of Scotland en el cuarto trimestre del pasado año, que se refleja en una menor aportación al resultado, así como por los menores dividendos cobrados, básicamente de estas mismas sociedades.

En el presente ejercicio, y según se notificó en su momento, el Grupo ha aumentado su participación en Sanpaolo IMI hasta el 7,7%.

Grupo Santander y Sanpaolo IMI han potenciado el desarrollo de acciones conjuntas a través de la creación a principios de año de un "Comité de Negocios", que ha resultado en un aumento de negocios cruzados con clientes de sus respectivas redes en España, Italia e Iberoamérica, además de incrementar las operaciones con sus clientes corporativos globales.

Otro fruto de la participación cruzada con el Grupo Sanpaolo ha sido la firma el pasado 1 de octubre del acuerdo de compraventa por parte del banco italiano del 50% del capital de *Allfunds Bank*. El acuerdo, supondrá la apertura de una sucursal de *Allfunds* en Milán con la finalidad de desarrollar el modelo de negocio de la Compañía en el mercado italiano.

Dicho acuerdo supone el primer paso en la consecución del principal objetivo de *Allfunds* que no es otro que convertirse en la plataforma líder en la distribución de fondos de terceros en Europa e Iberoamérica.

En la actualidad *Allfunds* cuenta con más de 40 clientes institucionales en España, Portugal e Iberoamérica e intermedia cerca de 7.000 millones de euros.

Al cierre del trimestre las plusvalías en participaciones financieras se estiman en 1.100 millones de euros.

En **participaciones industriales** se ha obtenido en el periodo enero-septiembre de 2003 un beneficio neto atribuido de 226,7 millones de euros, un 59,4% menos que en igual periodo del año 2002.

La diferencia se debe al menor importe de plusvalías realizadas en 2003 (en 2002 se registraron las ventas del 23,5% de Dragados y el 24,5% de Vallehermoso); sin embargo, el margen antes de plusvalías y gastos es superior en el referido periodo del presente ejercicio en un 90,9% debido, en parte, a la disminución de los costes financieros.

En el tercer trimestre de 2003 las inversiones no han sido significativas, y en las ventas de participaciones destaca la enajenación del 2,5% de Antena 3TV.

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

Participaciones financieras en Europa

Millones de euros	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Variación	
			Absoluta	(%)
Resultados				
Contribución a resultados*	172,5	249,8	(77,3)	(30,94)
Coste de financiación	(60,2)	(119,4)	59,2	(49,58)
Margen	112,3	130,3	(18,1)	(13,86)
Costes de explotación	(1,7)	(1,9)	0,2	(10,68)
Resultados por enajenaciones y otros	(0,0)	60,6	(60,6)	—
Beneficio antes de impuestos	110,5	189,0	(78,5)	(41,52)
Beneficio neto atribuido al Grupo	127,4	210,6	(83,2)	(39,51)

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

Participaciones Industriales

Millones de euros	Variación			
	Ene-Sep 03	Ene-Sep 02	Absoluta	(%)
Resultados				
Contribución a resultados*	257,3	205,9	51,4	24,96
Coste de financiación	(62,9)	(104,1)	41,2	(39,58)
Margen	194,4	101,8	92,6	90,91
Costes de explotación	(12,7)	(12,8)	0,1	(0,41)
Resultados por enajenaciones y otros	95,4	568,0	(472,6)	(83,20)
Beneficio antes de impuestos	277,1	657,0	(380,0)	(57,83)
Beneficio neto atribuido al Grupo	226,7	558,9	(332,2)	(59,44)

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

Actualmente las plusvalías latentes estimadas en participaciones industriales son superiores a los 2.000 millones de euros.

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

La evolución de tipos de interés y de cambio en el ejercicio, contraria al negocio comercial, está parcialmente compensada en las posiciones de la cartera ALCO y en las de cambio estructurales. La gestión centralizada de los tipos de cambio y la cartera ALCO ha aportado 318 millones en ingresos ordinarios del ejercicio.

En esta área figura el coste de la cobertura del capital en Iberoamérica, que ha ascendido en 2003 a 126 millones de euros.

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

Todo ello hace que el conjunto del subárea tenga con carácter habitual aportación negativa a la cuenta de resultados. Hasta septiembre la cifra ha sido negativa por 496,2 millones de euros, por una pérdida de 354,2 millones en igual periodo de 2002.

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

La cuenta de resultados del total del área recoge, por tanto, distintos efectos positivos y negativos que se pueden resumir, en sus principales apartados, en:

- Los resultados positivos por operaciones financieras proceden de los menores saneamientos, algunos resultados por venta y diferencias de cambio positivas.
- Los resultados por puesta en equivalencia, antes de deducir los dividendos, disminuyen como consecuencia de las ventas realizadas entre ambos periodos.
- Otros resultados reflejan en 2003 las plusvalías obtenidas en la operación de venta de una parte de Santander Serfin a Bank of America.
- Las plusvalías obtenidas en la anterior operación se han destinado a la amortización acelerada de fondos de comercio.
- Finalmente, figura el coste de la remuneración de las acciones preferentes que, de acuerdo con la normativa, se contabiliza en la línea de intereses minoritarios.

La acción Santander termina el tercer trimestre cotizando a 7,28 euros por título, lo que supone una revalorización del 40,8% en comparación con septiembre de 2002. Por su parte, el Ibex-35 avanzó un 23,4% en dicho periodo.

En lo que llevamos de año, nuestra acción gana un 11,3%, igualando la evolución de la media del mercado nacional (Ibex-35: +11,0%), pero sensiblemente mejor que la media del mercado europeo (Dow Jones EuroStoxx 50: +0,4%).

Valor de mercado

Al término del tercer trimestre de 2003 la capitalización bursátil del Grupo Santander asciende a 34.714 millones de euros, lo que supone un incremento de 3.529 millones en comparación con diciembre de 2002. Este positivo comportamiento nos sitúa como la primera entidad bancaria española y segunda de la zona euro por valor de mercado. En el ámbito mundial somos el decimocuarto grupo bancario por capitalización bursátil.

Retribución al accionista

Con cargo a los beneficios de 2003, se abonó el pasado 1 de agosto el primer dividendo por un importe íntegro de 0,0775 euros por acción, el mismo importe pagado en concepto de primer dividendo con cargo al ejercicio 2002.

Durante los últimos doce meses la rentabilidad por dividendo se elevó a un 3,96% sobre el precio de cierre del trimestre.

A partir del 1 de noviembre se procederá al abono del segundo dividendo a cuenta por los resultados del ejercicio 2003 por un importe íntegro de 0,0775 euros por acción, superior en un 3,16% al abonado en noviembre del pasado año.

Negociación

El volumen negociado de acciones Santander se eleva a 8.395 millones de títulos (58.654 millones de euros) hasta septiembre de 2003, lo que supone un ratio de liquidez del 176%. Esta cantidad es la más elevada del sector en España y supera ade-

más en 1.605 millones de acciones a la registrada por nuestro valor en el mismo periodo del año anterior.

El número de futuros negociados sobre el Santander en el mercado MEFF durante los nueve primeros meses de 2003 es de 2,51 millones, mientras que las opciones negociadas se elevan a 1,71 millones de contratos. El conjunto de derivados negociados sobre nuestra acción en este mercado supone un 17,6% sobre el conjunto contratado.

Al cierre del mes de septiembre la acción Santander cotiza en las cuatro bolsas españolas, Lisboa, Milán, Buenos Aires y Nueva York. Se ha hecho efectiva la solicitud de exclusión de la cotización de las acciones que se negociaban en las bolsas suizas y Londres. Próximamente se producirá en los mercados bursátiles de Frankfurt y París.

Base accionarial

El número de accionistas del Grupo Santander se eleva a 1.088.941 personas al término del tercer trimestre, lo que supone un aumento de 66.349 respecto a septiembre de 2002.

El 52,68% del capital del Grupo pertenece a accionistas no residentes y el 47,32% restante a los residentes. Por otra parte, el 64,98% del mismo se encuentra en manos de personas jurídicas y el 35,02% de personas físicas.

Atención al accionista

El Grupo está realizando notables esfuerzos para acercarse al conjunto de los accionistas de la Entidad. De esta manera se ha potenciado el trato personal y, hasta septiembre, se han celebrado 21 foros en 9 provincias a los que han asistido más de 300 personas. Además de ello, se ha triplicado el número de accionistas incluidos en el Plan de Tutelas.

También se ha mantenido una intensa actividad con inversores institucionales y analistas, a los que se han realizado 631 presentaciones.

La acción Santander Central Hispano

30.09.2003

Accionistas y contratación

Accionistas (número)	1.088.941
Acciones en circulación (número)	4.768.402.943
Contratación efectiva media diaria (nº de acciones)	44.420.578
Liquidez de la acción [nº de acciones contratadas en el año / nº de acciones] (en %)	176

euros

Dividendo por acción

Primer dividendo (01.08.03)	0,0775
Segundo dividendo (01.11.03)	0,0775

Cotización durante 2003

Inicio (30.12.02)	6,54
Máxima	8,17
Mínima	5,00
Cierre (30.09.03)	7,28
Capitalización bursátil (millones)	34.714,0

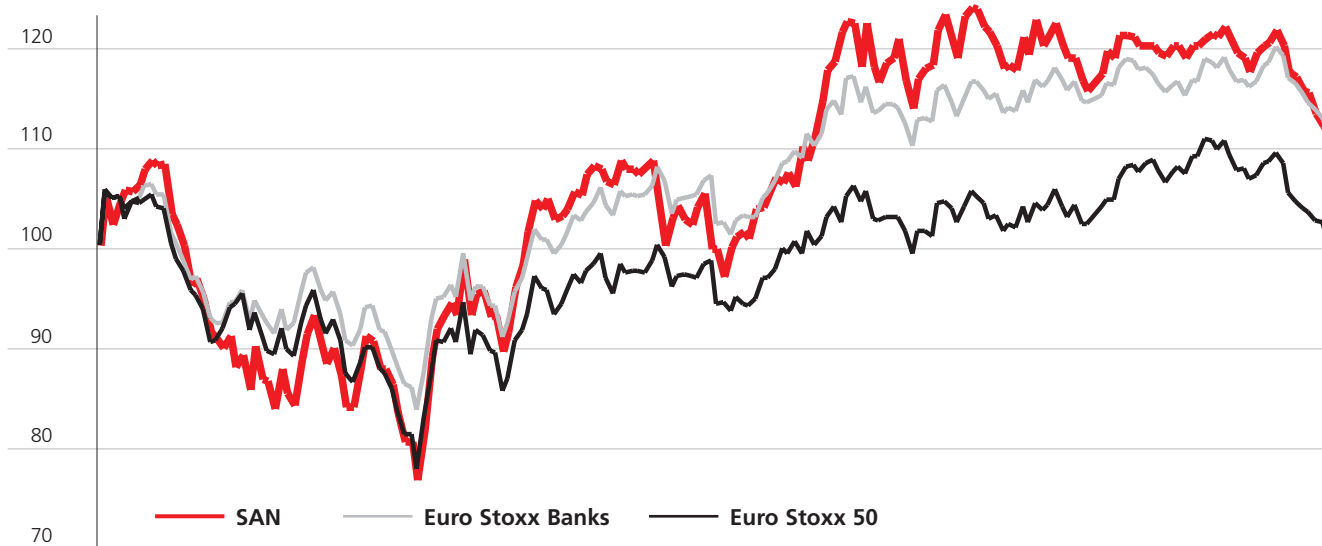
Ratios Bursátiles (datos por acción)

Beneficio (cash-basis*) anualizado	0,6735
Beneficio anualizado	0,5397
Valor contable	4,04
Precio / Valor contable (veces)	1,80
Precio / Beneficio neto atribuido (cash-basis*) anualizado (veces)	10,81
Precio / Beneficio neto atribuido anualizado (veces)	13,49

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

Evolución comparada de cotizaciones

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



Base 100: 30.12.2002

30.09.2003



Relaciones con Inversores y Analistas

Plaza de Canalejas, 1

28014 Madrid (España)

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

Fax: 91 558 14 53 • 91 522 66 70

www.gruposantander.com/inversores

www.gruposantander.com/investor



Sede social: Paseo Pereda, 9-12. Santander • Teléfono: 942 20 61 00

Sede operativa: Plaza de Canalejas, 1. Madrid • Teléfono: 91 558 11 11