

INFORME FINANCIERO



- **RESULTADOS**
- **BALANCE Y ACTIVIDAD**
- **BASE DE CAPITAL**
- **LA ACCIÓN BBVA**



● ENTORNO ECONÓMICO

El año 2005 ha supuesto una continuación de la fase expansiva en la economía mundial. El balance positivo en términos de crecimiento estuvo a punto de quebrarse en diversas ocasiones, como resultado del aumento de los precios del petróleo, que fue superior a lo esperado. La percepción de que existía un estrecho margen entre la oferta y la demanda en este mercado, y factores puntuales, como los huracanes del Golfo de México o los momentos de inestabilidad política en Oriente Medio, tensionaron el precio durante todo el año, lo que añadió incertidumbre a la evolución de la actividad en las economías importadoras de esta materia prima. Sin embargo, finalmente la economía mundial mostró una notable resistencia al alza de los precios del petróleo, creciendo por encima del 4%.

Simultáneamente, aunque el aumento del precio del petróleo elevó la tasa de crecimiento del componente energético de los índices de precios y provocó un deterioro de las expectativas de inflación a corto plazo, el componente subyacente de la inflación se mantuvo bastante estable y, en general, no se observó un deterioro de las expectativas de inflación a medio y largo plazo en los países importadores de petróleo.

A medida que la expansión económica se consolidaba y crecía el riesgo de inflación, la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó paulatinamente sus tipos de interés oficiales, desde el nivel mínimo del 1% en que se encontraban en junio de 2004 hasta el 4,25% al cierre de 2005. El 1 de diciem-

bre, el Banco Central Europeo dio también una señal del inicio del ciclo alcista de tipos, situando su tasa oficial en el 2,25% tras dos años y medio con los tipos de interés en el 2%.

Pese a este avance hacia una normalización de unas condiciones monetarias muy relajadas, debe destacarse que los tipos de interés de largo plazo continuaron en niveles muy bajos. En promedio, en 2005 el tipo de 10 años fue el mismo que el año anterior en EEUU, mientras que en la UEM fue casi 70 puntos básicos inferior. Por tanto, a pesar del aumento de los tipos de interés oficiales en EEUU y, de forma marginal, en Europa, se mantuvo un contexto de condiciones de liquidez muy elevadas en la economía mundial, con unas curvas de tipos de interés más planas.

Otra característica relevante del año 2005 fue la evolución del dólar. A pesar de que los pronósticos apuntaban a una depreciación de la divisa norteamericana, en respuesta al elevado déficit corriente de EEUU, el diferencial de tasas de interés favoreció a la moneda, que logró apreciarse, tras tocar mínimos con el euro en marzo.

El comportamiento de la economía en 2005 reflejó también la profundización del proceso de globalización de la actividad y de los flujos de capital. La creciente participación en los sistemas de producción de mercado de economías de gran tamaño y con elevado peso en la población mundial, como China, se traduce en un dinamismo significativo de los flujos comerciales entre países y en un aumento de los precios de materias primas como el petróleo o los metales. Además, el interés de estos países por

TIPOS DE INTERÉS

(Medias trimestrales)

	2005				2004			
	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.
Tipo Oficial BCE	2,08	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Euribor 3 meses	2,34	2,13	2,12	2,14	2,16	2,12	2,08	2,06
Euribor 1 año	2,63	2,20	2,19	2,33	2,31	2,35	2,29	2,14
Deuda a 10 años España	3,38	3,23	3,36	3,64	3,79	4,15	4,31	4,14
Deuda a 10 años EEUU	4,48	4,20	4,15	4,29	4,16	4,29	4,58	3,99
Tasas fondos federales EEUU	3,97	3,43	2,92	2,45	1,95	1,43	1,00	1,00
TIIE (México)	9,10	9,88	10,05	9,40	8,54	7,45	6,73	5,90

mantener su competitividad contribuyó a que acumularan fuertes cantidades de reservas, que en el caso chino alcanzaron niveles récord.

Si a este contexto macroeconómico se une la elevada liquidez mundial, no es de extrañar que los flujos de capital mostraran un nuevo máximo, con mayor recorrido en los flujos de cartera que en los correspondientes a inversión extranjera directa. Esta evolución de los flujos de capital ha permitido que las dudas sobre la financiación del déficit corriente de EEUU hayan quedado en segundo plano, y ha constituido un soporte para algunos mercados emergentes, como es el caso de América Latina, que desde el año 2000 no había contado con flujos positivos de cartera.

América Latina ha sido sin duda una de las regiones favorecida por el contexto internacional, logrando un crecimiento por encima del 4% en 2005, tercer año de notable dinamismo, caracterizado además por una sincronía en el crecimiento de todos los países. El aumento del precio de las materias primas ha favorecido a la zona, que muestra en conjunto un superávit por cuenta corriente por primera vez en una fase expansiva. Este factor, unido a la abundante liquidez internacional, ha propiciado una notable apreciación del tipo de cambio nominal y una significativa reducción de las primas de riesgo, que la región ha aprovechado para cubrir una buena parte de sus necesidades de financiación de 2006. El proceso de apreciación encuentra escasas excepciones en algunos países en los que se ha limitado el movimiento de los tipos de cambio, mediante la acumulación de reservas. La evolución cambiaria condicionó el comportamiento de las políticas monetarias de los distintos países, a pesar de que muchos de ellos se han dotado de objetivos explícitos de inflación. En algunos casos, la apreciación cambiaria contribuyó a retrasar las subidas de tipos de interés en economías con notable crecimiento de la demanda interna. En otros, como ocurrió en México y Brasil, que estuvieron elevando sus tipos en la primera mitad de año, se alcanzaron condiciones monetarias muy restrictivas con costes potenciales sobre la actividad, lo que llevó a bajar los tipos de interés en los últimos meses del año.

Así, en México, los tipos de interés alcanzaron un máximo en mayo, para comenzar a descender a

finales de agosto. El peso se apreció durante todo el año pasando de 11,2 pesos por dólar a principios de año a 10,7 en diciembre, lo que ha favorecido que la inflación haya alcanzado un mínimo histórico, situándose en el 3,9% en el promedio del año.

En este contexto global, la economía europea ha registrado una expansión inferior a la del año anterior. Sin embargo, la economía española ha crecido en 2005 el 3,4%, tres décimas más que en 2004, impulsada por el dinamismo de la demanda nacional de consumo e inversión de hogares y empresas. La demanda de consumo e inversión residencial se apoyó en el crecimiento del número de hogares y de su renta disponible, así como en los altos niveles de riqueza financiera e inmobiliaria alcanzados. Es decir, el gasto de los hogares crece impulsado por el aumento del empleo, por encima del 3%, y por el descenso “permanente” registrado en los tipos de interés desde la entrada en la UEM: negativos en términos reales desde 2002 y que repuntarán moderadamente en el horizonte previsible.

La contribución de cinco puntos de la demanda nacional se compensa parcialmente por una aportación negativa del sector exterior al crecimiento de casi dos puntos porcentuales. Ello resulta de la coincidencia entre un diferencial de demanda con nuestros principales clientes cerca de sus máximos históricos y de los continuados aumentos de los precios relativos españoles, además del efecto de los mayores costes energéticos. En términos de saldo por cuenta corriente, el déficit es aproximadamente del 8,0% del PIB, reflejo del aumento de la inversión, en equipo y en vivienda, a la vez que el ahorro de la economía se mantiene prácticamente estable.

La inflación de los precios de consumo fue en 2005 del 3,4%, 1,2 puntos más que en el conjunto de la UEM y 0,1 puntos mayor que el diferencial promedio del período 2001-04. Ahora bien, como en el resto de países, la aceleración de los precios en 2005 se acumuló en uno de sus componentes más volátiles, la energía, ya que la inflación tendencial se mantuvo en el 2,6% registrado en 2004.

En el cuadro adjunto se detallan, para las divisas con mayor incidencia en los estados financieros del Grupo BBVA, los tipos de cambio al 31 de

TIPOS DE CAMBIO ⁽¹⁾

	Cambios finales		Cambios medios			
	31-12-05	Δ%	31-12-04	2005	Δ%	2004
Peso mexicano	12,6357	20,2	15,1823	13,5575	3,5	14,0382
Peso argentino	3,5907	12,8	4,0488	3,6382	0,8	3,6664
Peso chileno	606,80	25,1	759,30	696,86	8,7	757,58
Peso colombiano	2.695,42	18,9	3.205,13	2.890,17	12,7	3.257,33
Nuevo sol peruano	4,0434	10,7	4,4745	4,0976	3,5	4,2399
Bolívar venezolano	2.531,65	3,1	2.610,97	2.617,80	(10,5)	2.341,92
Dólar estadounidense	1,1797	15,5	1,3621	1,2441	-	1,2438

(1) Expresados en divisa/euro.

diciembre de 2005 y 2004, que se utilizan para convertir el balance y las magnitudes de negocio de las filiales del Grupo BBVA en América de moneda local a euros, así como los tipos de cambio medios de ambos ejercicios, empleados para la conversión de las magnitudes de la cuenta de resultados.

A diferencia de los años anteriores, en 2005 el euro se ha depreciado frente al dólar y a las principales monedas latinoamericanas, lo que supone un efecto tipo de cambio positivo en las variaciones interanuales del balance del Grupo al 31-12-05. Por ello, en los apartados correspondientes, se hace referencia a las variaciones a tipo de cambio constante en los casos en que resulta significativo.

En cuanto a los tipos de cambio medio acumulados del ejercicio 2005, el impacto global es de signo positivo, por primera vez en los últimos años, aunque de escasa magnitud, como resultado de las apreciaciones frente al euro del peso mexicano en un 3,5%, del peso colombiano en un 12,7%, del peso chileno en un 8,7% y del sol peruano en un 3,5%, el mantenimiento del dólar estadounidense en un nivel similar al de 2004 y la depreciación del bolívar venezolano en un 10,5%. Para facilitar el análisis de la evolución de las distintas rúbricas de la cuenta de resultados sin el efecto de la variación de los tipos de cambio, en los capítulos correspondientes se incluyen columnas con las tasas de variación interanual a tipo de cambio constante, resultante de aplicar a los resultados del ejercicio 2004 los tipos de cambio medios de 2005.

● APLICACIÓN DE LA NUEVA NORMATIVA CONTABLE

De acuerdo con la normativa aprobada por la Unión Europea, las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2005 del Grupo BBVA han sido formuladas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, y teniendo en consideración la Circular 4/2004 del Banco de España, que ha adaptado el régimen contable de las entidades de crédito españolas a la nueva normativa.

La citada normativa supone importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros con respecto a la vigente al tiempo de formularse las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 (la Circular 4/1991 del Banco de España). Por ello, la información contenida en este Informe Anual referida al ejercicio 2004, que se presenta a efectos comparativos, se ha elaborado con los mismos criterios que la del ejercicio 2005 y, por tanto, es homogénea.

En el capítulo de Documentación legal de este Informe se explican en detalle los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración aplicados (Notas 1 y 2 a las cuentas anuales consolidadas), así como los principales impactos de la adaptación a la nueva normativa y la conciliación de los saldos de cierre de los ejercicios 2003 y 2004 con la normativa anterior y los de apertura de 2004 y 2005 con la nueva normativa (Nota 3 y Anexos VI, VII y VIII).

● Resultados



- Margen de intermediación
- Margen ordinario
- Margen de explotación
- Saneamientos y otros
- El beneficio y su distribución



En 2005 el Grupo BBVA ha registrado avances significativos en los principales indicadores de gestión, situados ya previamente en niveles muy destacados en el contexto internacional. Los fuertes incrementos del negocio en todos los segmentos y áreas geográficas se han compatibilizado con mejoras adicionales de la calidad y cobertura de los riesgos y se han traducido en un nivel de resultados récord en la historia de BBVA. Con los incrementos logrados en el ejercicio en beneficio por acción, eficiencia, rentabilidad sobre recursos propios y activos y calidad de los riesgos, BBVA se consolida en las primeras posiciones entre los grandes grupos financieros europeos.

El beneficio atribuido obtenido por el Grupo en el ejercicio 2005 asciende a 3.806 millones de euros, que es el importe más elevado alcanzado por BBVA y supera en un 30,2% los 2.923 millones de euros del ejercicio 2004.

El beneficio por acción se sitúa en 1,12 euros, con un incremento del 29,5% sobre los 0,87 euros de 2004, y la rentabilidad sobre recursos propios (ROE) alcanza el 37,0%, frente al 33,2% de 2004.

El impacto de la variación de los tipos de cambio medio de las divisas latinoamericanas sobre los resultados del Grupo resulta, a diferencia de ejercicios anteriores, poco significativo. En efecto, a tipo de cambio constante, el beneficio atribuido aumenta un 29,0%. Por ello, no se realizarán apenas referencias a las variaciones a tipos constantes, si bien en el cuadro adjunto se incluye una columna adicional con las mismas.

La positiva evolución en el ejercicio de todas las líneas de ingresos, sin excepción, pone de manifiesto la alta calidad de los resultados obtenidos y constituye el factor más determinante del crecimiento del beneficio. Con un aumento de los gastos inferior al de los ingresos, el Grupo logra un nuevo avance en términos de eficiencia y un significativo incremento del 22,0% del margen de explotación respecto del ejercicio anterior.

Junto con la fortaleza de los ingresos recurrentes, el otro rasgo que define la calidad de los resultados de 2005 consiste en el carácter prácticamente neutro del conjunto de rúbricas que figuran entre el margen de explotación y el beneficio, al compensarse entre sí las variaciones entre los dos ejercicios. Del mismo modo que disminuyen las dotaciones a provisiones y otros saneamientos en comparación

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS

(Millones de euros)

	2005	Δ%	2004	Promemoria: Δ% a tipo de cambio constante
Margen de intermediación sin dividendos	6.915	17,1	5.904	15,7
Dividendos	292	14,6	255	14,5
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	7.208	17,0	6.160	15,7
Resultados netos por puesta en equivalencia	121	25,2	97	25,4
Comisiones netas	3.940	15,4	3.413	13,7
Actividad de seguros	487	24,7	391	22,4
MARGEN BÁSICO	11.756	16,9	10.060	15,4
Resultados de operaciones financieras	1.267	19,6	1.060	19,0
MARGEN ORDINARIO	13.024	17,1	11.120	15,7
Ventas netas de servicios no financieros	126	(0,6)	126	(0,7)
Gastos de personal	(3.602)	10,9	(3.247)	9,8
Otros gastos generales de administración	(2.160)	16,7	(1.851)	15,2
Amortizaciones	(449)	0,1	(448)	(1,7)
Otros productos y cargas de explotación (neto)	(115)	4,6	(110)	1,2
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	6.823	22,0	5.591	20,7
Pérdidas por deterioro de activos (neto)	(854)	(10,8)	(958)	(12,4)
• Saneamientos crediticios	(813)	3,7	(784)	1,6
• Otros saneamientos	(41)	(76,3)	(174)	(76,3)
Dotaciones a provisiones (neto)	(454)	(46,6)	(851)	(46,8)
Otras ganancias y pérdidas (neto)	77	(78,3)	355	(78,2)
• Por venta de participaciones	29	(90,7)	308	(90,8)
• Otros conceptos	49	4,4	47	9,0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.592	35,2	4.137	33,8
Impuesto sobre beneficios	(1.521)	47,9	(1.029)	45,5
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	4.071	31,0	3.108	29,9
Resultado atribuido a la minoría	(264)	42,3	(186)	44,7
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	3.806	30,2	2.923	29,0

con 2004, se reducen las plusvalías por venta de participaciones.

Otro aspecto relevante de la evolución de los resultados del Grupo en 2005 ha sido su trayectoria creciente a lo largo del ejercicio, con tasas de incremento interanuales progresivamente más elevadas en todos los márgenes y en el beneficio, y tanto a tipos de cambio corrientes como constantes. Así, el ritmo de aumento del margen de explotación se fue

acelerando desde el 14,3% del primer trimestre al 17,1% del primer semestre, al 19,5% de enero-septiembre y al citado 22,0% del conjunto del ejercicio, mientras que el beneficio atribuido ha seguido la siguiente evolución: 18,0% hasta marzo, 20,1% hasta junio, 24,9% hasta septiembre y 30,2% en el ejercicio.

Asimismo, dado que todos los márgenes de la cuenta de resultados presentan un incremento su-

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

(Millones de euros)

	2005				2004			
	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.
Margen de intermediación sin dividendos	1.890	1.785	1.701	1.539	1.516	1.485	1.463	1.440
Dividendos	109	41	121	22	89	22	116	29
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1.999	1.826	1.822	1.561	1.605	1.507	1.579	1.469
Resultados netos por puesta en equivalencia	43	28	28	23	27	26	22	22
Comisiones netas	1.065	1.022	954	899	872	861	848	833
Actividad de seguros	138	130	123	96	95	102	95	98
MARGEN BÁSICO	3.245	3.006	2.926	2.579	2.599	2.495	2.544	2.422
Resultados de operaciones financieras	372	255	341	299	289	228	302	240
MARGEN ORDINARIO	3.617	3.261	3.267	2.878	2.888	2.723	2.847	2.662
Ventas netas de servicios no financieros	15	43	40	28	51	21	37	18
Gastos de personal	(982)	(910)	(872)	(838)	(849)	(793)	(797)	(808)
Otros gastos generales de administración	(599)	(551)	(532)	(479)	(501)	(447)	(451)	(452)
Amortizaciones	(125)	(117)	(105)	(102)	(110)	(114)	(111)	(113)
Otros productos y cargas de explotación (neto)	(49)	(27)	(9)	(31)	(26)	(24)	(27)	(32)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1.878	1.699	1.789	1.457	1.453	1.366	1.497	1.275
Pérdidas por deterioro de activos (neto)	(296)	(234)	(202)	(123)	(362)	(183)	(183)	(230)
• Saneamientos crediticios	(282)	(227)	(187)	(118)	(189)	(183)	(187)	(225)
• Otros saneamientos	(14)	(7)	(15)	(5)	(173)	-	4	(6)
Dotaciones a provisiones (neto)	(125)	(75)	(123)	(131)	(137)	(199)	(226)	(289)
Otras ganancias y pérdidas (neto)	5	15	57	(1)	32	20	18	284
• Por venta de participaciones	10	3	13	4	25	21	22	240
• Otros conceptos	(5)	13	45	(4)	6	-	(4)	44
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.461	1.406	1.522	1.203	986	1.004	1.107	1.040
Impuesto sobre beneficios	(315)	(418)	(451)	(337)	(204)	(277)	(237)	(310)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.147	988	1.070	866	782	726	870	730
Resultado atribuido a la minoría	(68)	(73)	(72)	(50)	(44)	(52)	(51)	(39)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	1.079	914	998	815	739	674	819	691

perior al 13,1% en que aumentan los activos totales medios (ATM), en todos ellos crece respecto de 2004 la proporción sobre los activos gestionados por el Grupo. De esta forma, el margen de explota-

ción supone en 2005 el 1,87% de los ATM's (1,74% en el ejercicio precedente) y el ROA (beneficio neto sobre ATM's) alcanza el 1,12%, frente al 0,97% en 2004.

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADAS

(% sobre ATM)

	2005	2004
Margen de intermediación sin dividendos	1,90	1,83
Dividendos	0,08	0,08
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	1,98	1,91
Resultados netos por puesta en equivalencia	0,03	0,03
Comisiones netas y actividad de seguros	1,22	1,18
MARGEN BÁSICO	3,23	3,13
Resultados de operaciones financieras	0,35	0,33
MARGEN ORDINARIO	3,58	3,46
Gastos generales de administración	(1,58)	(1,58)
Amortizaciones y otros	(0,12)	(0,13)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	1,87	1,74
Pérdidas por deterioro de activos (neto)	(0,23)	(0,30)
Dotaciones a provisiones (neto)	(0,12)	(0,26)
Otras ganancias y pérdidas (neto)	0,02	0,11
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1,54	1,29
Impuesto sobre beneficios	(0,42)	(0,32)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,12	0,97
Resultado atribuido a la minoría	(0,07)	(0,06)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	1,05	0,91
PROMEMORIA:		
Activos totales medios (millones de euros)	364.055	321.827

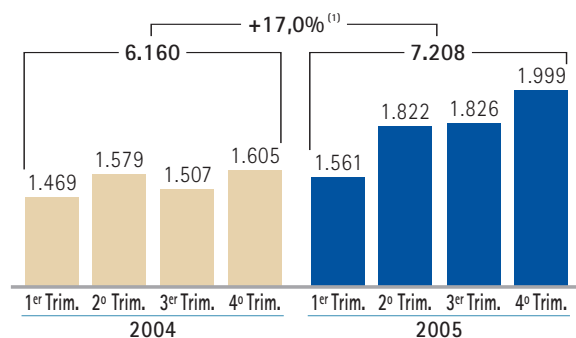
● MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

El margen de intermediación se eleva en el ejercicio 2005 a 7.208 millones de euros, con un aumento del 17,0% sobre los 6.160 millones de 2004. Excluidos los dividendos, el margen supone 6.915 millones y crece un 17,1%, tasa que se ha venido acelerando a lo largo del ejercicio (6,9% en el primer trimestre, 11,6% en el primer semestre y 14,5% en enero-septiembre). Por su parte, los dividendos aumentan un 14,6% hasta 292 millones, con niveles más elevados en el segundo y cuarto trimestres en ambos ejercicios.

En el mercado doméstico, el reducido nivel de los tipos de interés ha presionado a la baja el diferencial de clientela (rendimiento de los créditos menos coste de los depósitos) durante los tres primeros

Margen de intermediación

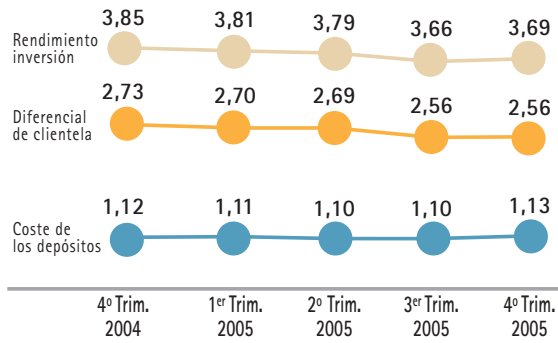
(Millones de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +15,7%.

trimestres, en los que, mientras el coste de los recursos se mantenía relativamente estable alrededor del 1,10%, el rendimiento de la inversión iba disminuyendo ligeramente. Sin embargo, en el cuarto

Diferencial de la clientela (Residentes)
(Porcentaje)



trimestre el diferencial de clientela se ha situado en el 2,56%, el mismo nivel del trimestre precedente, al compensarse el encarecimiento del coste medio de los depósitos (mayor dinamismo de las imposiciones a plazo) con un aumento del rendimiento del crédito favorecido por el repunte de los tipos de interés. En términos anuales, el diferencial de clientela ha disminuido del 2,81% en el conjunto de 2004 al 2,63% en 2005.

En este contexto, el área de negocio de Banca Minorista España y Portugal y las unidades que configuran Banca Mayorista (Banca Corporativa Global y Banca de Instituciones) han contrarrestado el estrechamiento de márgenes con crecimientos de los volúmenes de inversión y recursos (un 17,6% y un 4,5% los créditos y los depósitos de otros sectores residentes, respectivamente) y una activa gestión de precios, lo que les ha permitido obtener incrementos del margen de intermediación del 5,6% en Banca Minorista y del 4,6% en Banca Mayorista.

En América, la evolución de los diferenciales ha sido positiva, especialmente en México, donde el diferencial entre el rendimiento de la inversión y el coste de los depósitos en pesos, que fue del 11,22% en el cuarto trimestre de 2004, ha seguido una trayectoria creciente hasta alcanzar el 11,87% en el cuarto trimestre de 2005. Ello ha sido consecuencia, por un lado, de la evolución ascendente de los tipos de interés durante el año 2004 y el primer semestre de 2005, que ha provocado que, en el conjunto del ejercicio 2005, las tasas medias hayan sido superiores a las del ejercicio precedente (9,6% en la TIIE, frente al 7,2% de 2004). Y, por otro, de la gestión de precios, que ha permitido seguir ele-

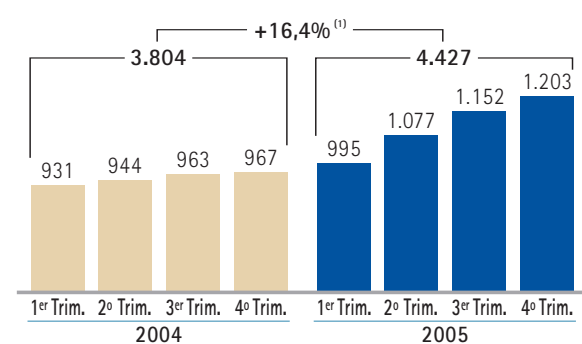
vando los diferenciales en el segundo semestre de 2005, a pesar del descenso de los tipos de interés a partir de agosto. Con ello, y con los notables crecimientos del negocio, concentrados además en las modalidades más rentables (créditos al consumo y tarjetas de crédito y recursos líquidos), BBVA Bancomer ha logrado un incremento del margen de intermediación del 34,9% en pesos (+39,7% en euros). En el resto de bancos del Grupo en América, el margen de intermediación aumenta el 22,2%, y en el conjunto del área registra un crecimiento del 32,6% (29,4% a tipos de cambio constantes).

● **MARGEN ORDINARIO**

En concepto de comisiones se han obtenido en el ejercicio 2005 unos ingresos netos de 3.940 millones de euros, un 15,4% más que los 3.413 del ejercicio anterior. Por su parte, la actividad de seguros ha generado 487 millones de euros, con un aumento del 24,7% sobre los 391 millones de 2004. Con ello, la suma de los ingresos por comisiones y seguros alcanza 4.427 millones en 2005, con un incremento interanual del 16,4%, tras seguir una trayectoria creciente durante el ejercicio.

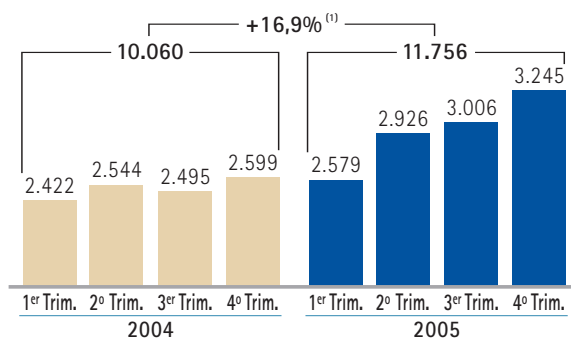
Las tres áreas de negocio presentan una evolución favorable en este agregado, como consecuencia de los mayores niveles de actividad registrados en todas ellas. Así, en Banca Minorista España y Portugal las comisiones y seguros aumentan un 10,2%, en Banca Mayorista y de Inversiones un 19,2% (con evolución positiva tanto en los negocios mayoristas como en los de mercados) y en América un 20,5%, destacando especialmente México con un crecimiento del 26,1%.

Comisiones + seguros
(Millones de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +14,6%.

Margen básico
(Millones de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +15,4%.

Los resultados netos por puesta en equivalencia, procedentes en su mayor parte de Banca Nazionale del Lavoro (BNL) y Corporación IBV, suponen 121 millones de euros, con un aumento del 25,2% sobre los 97 millones del ejercicio 2004.

El margen básico, suma del margen de intermediación, comisiones, seguros y puesta en equivalencia, se eleva a 11.756 millones de euros en el ejercicio, cifra que representa un aumento interanual del 16,9%.

Los resultados de operaciones financieras alcanzan 1.267 millones de euros en 2005, con un incremento del 19,6% sobre el ejercicio precedente al que han contribuido especialmente las unidades de Mercados, el área de América (básicamente, México y Argentina), la unidad de Participaciones Industriales y Financieras, así como las áreas de Banca Minorista y Banca Mayorista mediante la intensificación de la distribución de productos de tesorería a clientes.

Por agregación del margen básico y de los resultados de operaciones financieras se obtiene un mar-

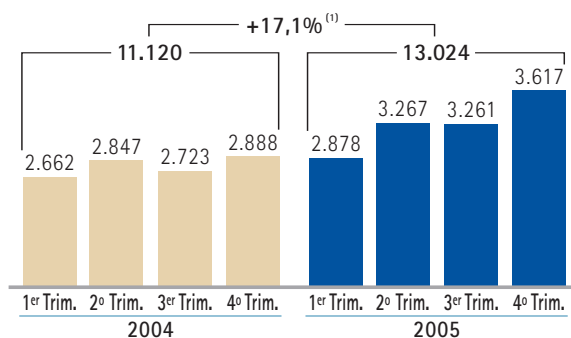
gen ordinario de 13.024 millones de euros, con un crecimiento interanual del 17,1%, tasa que, al igual que en el resto de márgenes, ha seguido una trayectoria creciente durante el año, desde el 8,1% del primer trimestre, el 11,6% del primer semestre y el 14,3% de los nueve primeros meses del ejercicio.

Añadiendo a este importe los 126 millones de euros de ventas netas de servicios no financieros, entre los que destacan los generados por el negocio inmobiliario en el área de Banca Mayorista y de Inversiones, el total de ingresos operativos del Grupo se eleva a 13.149 millones de euros, un 16,9% más que en 2004.

● MARGEN DE EXPLOTACIÓN

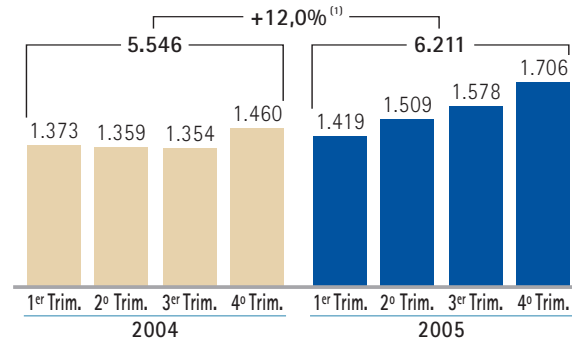
Frente a este aumento de los ingresos ordinarios, los gastos de explotación evolucionan de forma más moderada. Incluyendo amortizaciones, suponen 6.211 millones de euros en 2005, un 12,0% más que en el ejercicio anterior (+10,9% los gastos de personal, +16,7% los otros gastos generales de administración y +0,1% las amortizaciones), que se reduce al 8,4% a igualdad de perímetro (excluyendo los correspondientes a Laredo National Bancshares, Hipotecaria Nacional, BBVA Bancamer USA y Granahorrar) y al 7,1% si se considera adicionalmente el impacto de la variación de los tipos de cambio. En el conjunto de negocios domésticos los gastos aumentan un 3,8% a pesar de la apertura de nuevas oficinas, y en el área de América un 22,3%, que se limita al 14,2% sin las citadas incorporaciones y al 11,1% a perímetro y tipos de cambio constantes, que se explica por la importante actividad comercial desplegada en todos los países.

Margen ordinario
(Millones de euros)



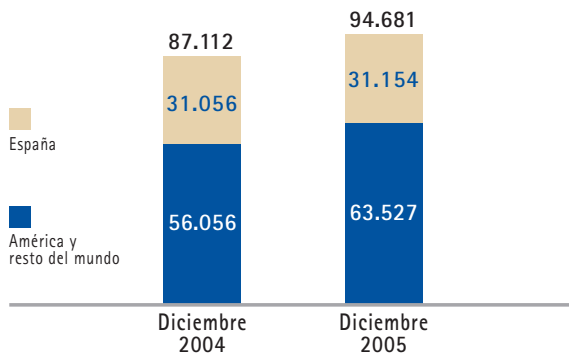
(1) A tipo de cambio constante: +15,7%.

Gastos generales de administración + amortizaciones
(Millones de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +10,7%.

Número de empleados

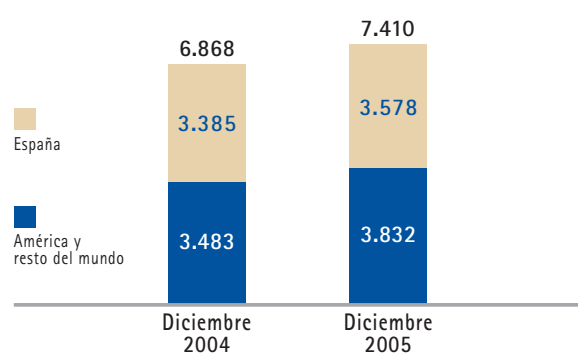


La plantilla del Grupo está compuesta al cierre de 2005 por 94.681 personas, con un aumento en el año de 7.569 empleados (un 8,7%). En España, la plantilla se ha mantenido relativamente estable, con un incremento neto de 98 personas al superar en el ejercicio las nuevas incorporaciones de jóvenes licenciados, en parte ligadas al plan de apertura de oficinas, a unas bajas inferiores a las de 2004, con un menor número de prejubilaciones. Por tanto, el incremento se concentra en América, y es debido principalmente a las incorporaciones al Grupo de Hipotecaria Nacional en México, Laredo National Bancshares en Estados Unidos y Granahorrar en Colombia, que aportaron 5.489 nuevos empleados, así como a la mayor actividad comercial desarrollada en la región.

Hay que recordar asimismo que, con la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera, se consolidan por integración global sociedades que anteriormente se integraban por puesta en equivalencia, así como otras sociedades que quedaban fuera del perímetro de consolidación en razón de su actividad. Este conjunto de sociedades, cuyos ingresos y gastos de explotación quedan recogidos según la norma actual en sus respectivas rúbricas en la cuenta de resultados, totalizan 2.974 empleados al 31-12-04 y 3.055 al 31-12-05.

Por su parte, la red de oficinas del Grupo también se ha incrementado en el ejercicio, alcanzando al 31-12-05 un total de 7.410 puntos de venta, frente a 6.868 oficinas al cierre de 2004. De ellas, 3.578 se localizan en España, con un aumento neto de 193 en el año debido a los planes de expansión de Banca Minorista y Dinero Express, 3.658 en América (355 más, entre las que se incluyen las 308 oficinas de Hipotecaria Nacional, Laredo y Granahorrar incorporadas en el año) y 174 en el resto del mundo.

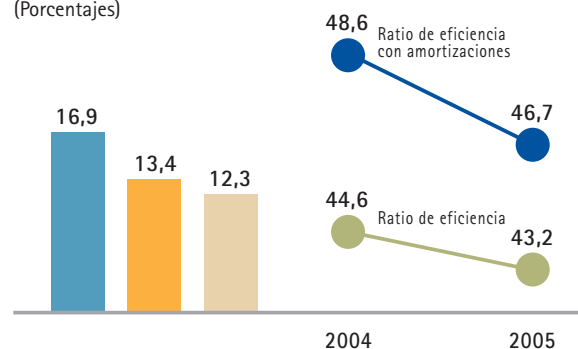
Número de oficinas



Dado que el crecimiento del 16,9% de los ingresos operativos (margen ordinario más ventas de servicios no financieros) en el ejercicio supera el 13,4% de aumento registrado por los gastos generales de administración netos de gastos recuperados, el ratio de eficiencia, que relaciona ambos conceptos, avanza hasta el 43,2%, frente al 44,6% del ejercicio anterior. Incluyendo las amortizaciones, como es habitual en las comparaciones internacionales, el aumento de los costes es del 12,3% y la eficiencia resultante del 46,7%, con una mejora de 1,9 puntos porcentuales respecto del 48,6% de 2004. Con el nivel de eficiencia alcanzado en el ejercicio, BBVA se mantiene como el más eficiente entre los grandes grupos financieros de la zona euro.

Es de subrayar que todas las áreas de negocio del Grupo registran en 2005 una positiva evolución del ratio de eficiencia. En efecto, incluyendo amortizaciones, Banca Minorista España y Portugal presenta un ratio del 43,3%, con un avance de 2,3 puntos sobre el 45,6% de 2004, Banca Mayorista y de Inversiones alcanza el 29,7% (3,5 puntos mejor que el 33,2% del ejercicio anterior) y América el

Eficiencia (Porcentajes)



■ Variación ingresos 2005/2004 ■ Variación gastos explotación 2005/2004 ■ Variación gastos explotación con amortizaciones 2005/2004

EFICIENCIA

(Millones de euros)

	2005	Δ%	2004
Margen ordinario	13.024	17,1	11.120
Ventas netas de servicios no financieros	126	(0,6)	126
TOTAL INGRESOS	13.149	16,9	11.247
Gastos de personal	(3.602)	10,9	(3.247)
Otros gastos generales de administración	(2.160)	16,7	(1.851)
Gastos recuperados	76	(9,7)	84
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN (NETOS)	(5.687)	13,4	(5.014)
RATIO DE EFICIENCIA (Gastos/ingresos, en %)	43,2		44,6
Amortizaciones	(449)	0,1	(448)
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN (NETOS) + AMORTIZACIONES	(6.135)	12,3	(5.462)
RATIO DE EFICIENCIA CON AMORTIZACIONES	46,7		48,6

46,4%, con una mejora de 2,3 puntos respecto del 48,7% de 2004 (40,6% en México, con un avance de 3,7 puntos).

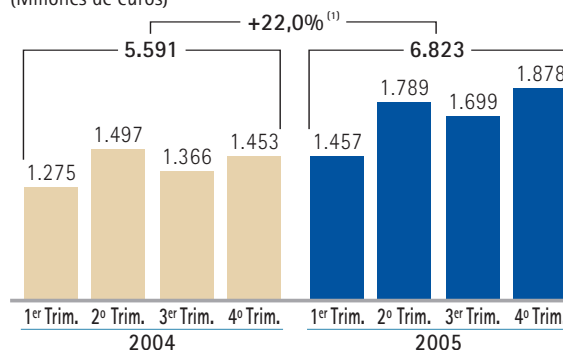
Tras deducir de los ingresos operativos los gastos, las amortizaciones y el neto de otros productos y cargas se alcanza un margen de explotación de 6.823 millones de euros, que supone un incremento del 22,0% sobre los 5.591 millones obtenidos en 2004. La trayectoria del margen de explotación ha sido claramente ascendente a lo largo del ejercicio, ya que, si en el primer trimestre registró un aumento interanual del 14,3%, en el segundo trimestre estanco el crecimiento interanual fue del 19,5%, en el tercer trimestre del 24,4% y en el cuarto trimestre del 29,3%.

Las tres áreas de negocio presentan incrementos destacables del margen de explotación: 13,1% en Banca Minorista España y Portugal, 33,9% en Banca Mayorista y de Inversiones y 35,4% en América (46,2% en el negocio bancario en México).

Si se elimina el impacto de la variación de los tipos de cambio, menos importante que en ejercicios anteriores, el margen de explotación del Grupo aumenta el 20,7% y el de América el 31,9%, y si se considera la evolución a perímetro constante (excluyendo el margen aportado por Laredo National Bancshares, Hipotecaria Nacional, BBVA Bancomer USA y Granahorrar), se registran incrementos del 20,7% en el conjunto del Grupo y del 32,3% en

Margen de explotación

(Millones de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +20,7%.

América (19,3% y 28,8% respectivamente a tipos de cambio constantes). Crecimientos en todos los casos muy significativos y que reflejan el notable dinamismo de los resultados recurrentes de BBVA.

● SANEAMIENTOS Y OTROS

En el conjunto del ejercicio se han destinado 813 millones de euros a saneamiento crediticio, un 3,7% más que en 2004. En el mercado doméstico, la dotación total disminuye y se concentra principalmente en dotaciones genéricas, dado el reducido nivel de morosidad, manteniéndose el límite máximo de cobertura genérica alcanzado a finales de 2004. Por su parte, en América el aumento es del 15,7%

(9,8% a tipos de cambio constantes), habiendo seguido una tendencia creciente en el transcurso del ejercicio dado el dinamismo experimentado por la inversión crediticia. Por otra parte, el importe del epígrafe que recoge otros saneamientos por deterioro de activos se reduce significativamente respecto de 2004, ejercicio en que se produjo la amortización total del fondo de comercio de BNL (193 millones, realizada en el cuarto trimestre).

En el epígrafe de dotaciones a provisiones se registran 454 millones de euros, cifra inferior en un 46,6% a la del ejercicio 2004, debido principalmente a los inferiores cargos para jubilaciones (286 millones en 2005 frente a 572 millones en 2004).

Por su parte, el neto de otras ganancias y pérdidas supone un importe positivo de 77 millones de euros, en comparación con los 355 millones del ejercicio anterior. La disminución se concentra en la rúbrica de venta de participaciones, que aporta 29 millones de euros en 2005, sin enajenaciones significativas, frente a los 308 millones obtenidos en 2004, ejercicio en el que se registraron plusvalías por la venta de participaciones en Banco Atlántico (218 millones de euros), Direct Seguros (26 millones), Grubarges (19 millones), Vidrala (20 millones) y la gestora de pensiones Crecer y las compañías de seguros en El Salvador (14 millones).

EL BENEFICIO Y SU DISTRIBUCIÓN

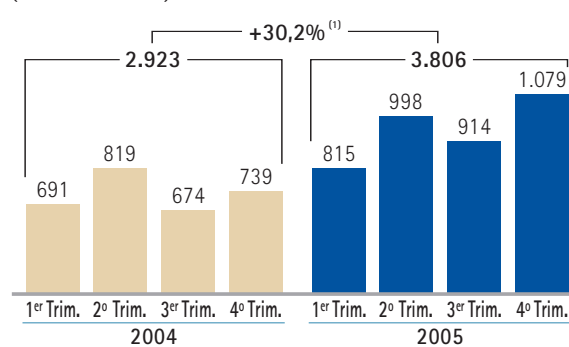
Tras deducir del margen de explotación los saneamientos, provisiones y otros conceptos, el beneficio antes de impuestos se eleva a 5.592 millo-

nes de euros, con un incremento del 35,2% sobre los 4.137 millones del ejercicio 2004. Descontando 1.521 millones de euros para impuesto de sociedades, el beneficio neto alcanza 4.071 millones, cifra que supone un aumento del 31,0%. De este importe, corresponden a intereses minoritarios 264 millones de euros (186 millones en 2004).

Con todo ello, el beneficio atribuido al Grupo es de 3.806 millones de euros, con un incremento del 30,2% respecto de los 2.923 millones del ejercicio 2004. Este importe supone la cifra más alta obtenida por BBVA desde su creación y es resultado de una evolución creciente a lo largo del ejercicio. En efecto, el beneficio del primer trimestre registró un aumento interanual del 18,0%, el del segundo trimestre del 21,8%, el del tercer trimestre del 35,7% y el del cuarto trimestre, 1.079 millones, además de superar en un 46,0% el del cuarto trimestre de 2004, es el más elevado de la historia de BBVA, rebasando por vez primera los 1.000 millones de euros.

Beneficio atribuido al Grupo

(Millones de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +29,0%.

BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO

(Millones de euros)

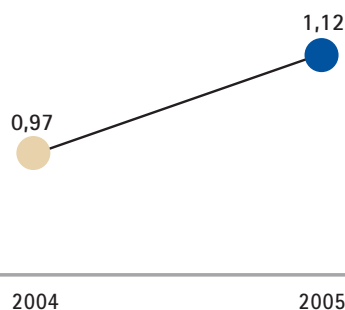
	2005	Δ%	2004
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.592	35,2	4.137
Impuesto sobre beneficios	(1.521)	47,9	(1.029)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	4.071	31,0	3.108
Resultado atribuido a la minoría	(264)	42,3	(186)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	3.806	30,2	2.923
Dividendos	1.801	20,1	1.499
Reservas	2.006	40,9	1.424

Al igual que se observa en el margen de explotación, las tres áreas de negocio han contribuido de forma apreciable al beneficio atribuido del Grupo y a su crecimiento en el ejercicio. Banca Minorista España y Portugal aporta 1.614 millones de euros, con un aumento interanual del 13,1%, Banca Mayorista y de Inversiones 592 millones (+46,6%) y América 1.820 millones de euros, con un crecimiento del 52,3%, de los que 1.191 corresponden al negocio bancario de México (+63,1%) y 629 al resto del área (+35,4%). A tipos de cambio constantes, el incremento del beneficio de América es del 48,7% (57,5% en México y 34,5% en el resto del área). Si se considera adicionalmente el impacto de las nuevas incorporaciones al Grupo, es decir, a perímetro y tipo de cambio constantes, el aumento es del 42,0%. Por último, el área de Actividades Corporativas detrae 219 millones de euros, frente a los 102 millones del ejercicio 2004.

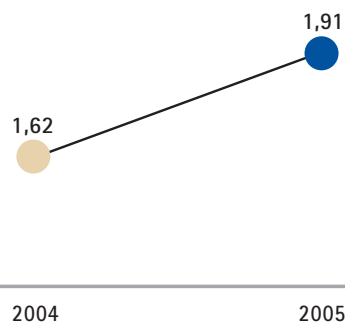
El beneficio por acción se sitúa en 1,12 euros, también la cifra más alta obtenida hasta ahora por BBVA, que en comparación con los 0,87 euros de 2004 supone un crecimiento del 29,5%. Este incremento es ligeramente inferior al que registra el beneficio atribuido, ya que el promedio de acciones del ejercicio 2004 está afectado por la ampliación de capital de 1.999 millones de euros realizada en febrero de aquel año para financiar la OPA de Bancomer.

La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) asciende al 37,0%, frente al 33,2% de 2004, lo que sitúa a BBVA a la cabeza de los grandes grupos financieros europeos en este índice de rentabilidad. También aumentan en el ejercicio la rentabilidad sobre activos totales medios (ROA) hasta el 1,12% (0,97% en 2004) y la rentabilidad sobre activos medios ponderados por riesgo (RORWA) al 1,91% (1,62% en 2004).

ROA
(Porcentaje)

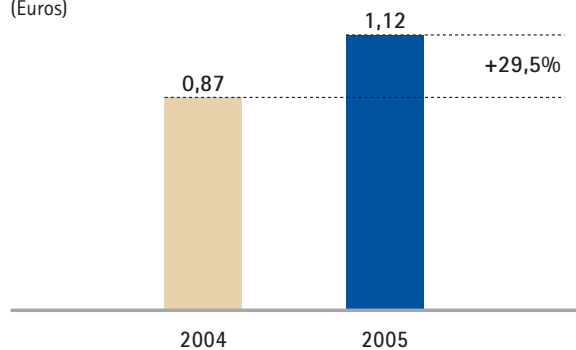


RORWA
(Porcentaje)

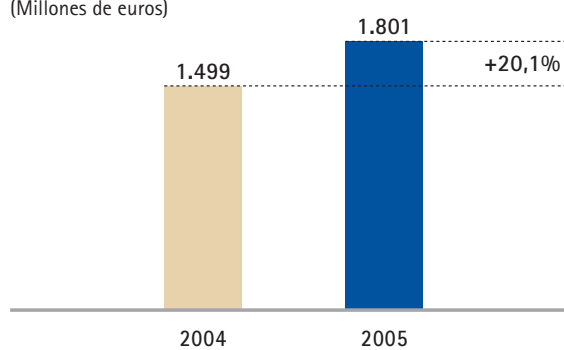


El dividendo propuesto por el Consejo de Administración para su aprobación por la Junta General de Accionistas con cargo a los resultados de 2005 se eleva a 0,531 euros por acción y supone un incremento del 20,1% sobre los 0,442 euros distribuidos con cargo al ejercicio 2004. Con esta cifra de dividendo por acción, el importe total a distribuir ascenderá a 1.800,5 millones de euros, con un aumento del 20,1% sobre los 1.499 millones de 2004, y el *pay-out* se sitúa en el 47,3%, mientras que los restantes 2.006 millones de beneficio atribuido se destinarán a reservas.

Beneficio por acción
(Euros)



Dividendos totales
(Millones de euros)



● Balance y Actividad



- Créditos a la clientela
- Recursos de clientes
- Otras rúbricas del balance



A lo largo del ejercicio 2005, el Grupo BBVA ha confirmado el proceso de aceleración de la actividad comercial y de crecimiento del negocio observado en el ejercicio anterior tanto en España como en América, lo que, junto con un efecto tipo de cambio que, por primera vez en los últimos años, es de signo positivo, se traduce en significativos crecimientos interanuales de las principales magnitudes de negocio: un 25,9% los créditos a la clientela y un 22,4% los recursos de clientes, tasas que asimismo han seguido una evolución creciente trimestre a trimestre.

En el mercado doméstico, los créditos han mantenido un fuerte dinamismo durante todo el año, impulsados por la financiación hipotecaria y en los segmentos de empresas y negocios, mientras que en recursos el incremento se ha apoyado principalmente en los fondos de inversión y de pensiones.

En el resto de mercados en que opera el Grupo, también se registran altas tasas de crecimiento de los créditos, incluso si se depura el efecto de los tipos de cambio y de la ampliación del perímetro, mientras que en recursos las modalidades más dinámicas son las cuentas corrientes y de ahorro y los fondos de inversión y de pensiones.

Otro rasgo destacable es, al igual que en los últimos años, la mejora de la calidad de los activos, tanto en España como en América, que se traduce en una evolución de los riesgos dudosos que, junto con el aumento de la inversión, permite reducir de nuevo la tasa de morosidad, incrementándose al mismo tiempo el nivel de cobertura.

Como se ha comentado, tras varios años en los que la depreciación de las monedas americanas frente al euro afectaba negativamente a la expresión en euros de las magnitudes de negocio de las filiales latinoamericanas (de forma importante en los ejercicios 2002 y 2003 y más moderada en 2004), en 2005 ha sido el euro el que se ha depreciado frente a las principales monedas americanas: un 20,2% frente al peso mexicano, un 25,1% frente al peso chileno, un 18,9% frente al peso colombiano, un 15,5% frente al dólar estadounidense, un 12,8% frente al peso argentino y un 10,7% frente al sol peruano. Por ello, en los comentarios que siguen se hace referencia a las variaciones a tipo de cambio constante en los casos en que resulta relevante.

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS

(Millones de euros)

	31-12-05	Δ%	31-12-04
Caja y depósitos en bancos centrales	12.341	21,9	10.123
Cartera de negociación	44.012	(6,4)	47.036
Otros activos financieros a valor razonable	1.421	34,1	1.059
Activos financieros disponibles para la venta	60.034	13,3	53.004
Inversiones crediticias	249.397	26,7	196.892
• Depósitos en entidades de crédito	27.470	64,5	16.703
• Crédito a la clientela	216.850	26,0	172.083
• Resto	5.076	(37,4)	8.106
Cartera de inversion a vencimiento	3.959	78,2	2.222
Participaciones	1.473	5,3	1.399
Activo material	4.383	11,3	3.940
Activo intangible	2.070	152,1	821
Otros activos	13.299	2,7	12.945
TOTAL ACTIVO	392.389	19,1	329.441
Cartera de negociación	16.271	15,1	14.134
Otros pasivos financieros a valor razonable	740	(11,3)	834
Pasivos financieros a coste amortizado	329.505	19,6	275.584
• Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	66.315	3,1	64.349
• Depósitos de la clientela	182.635	21,8	149.892
• Débitos representados por valores negociables	62.842	38,2	45.482
• Pasivos subordinados	13.723	11,3	12.327
• Otros pasivos financieros	3.990	12,9	3.533
Pasivos por contratos de seguros	10.501	29,4	8.114
Otros pasivos	18.071	6,5	16.969
TOTAL PASIVO	375.087	18,8	315.636
Intereses minoritarios	971	31,7	738
Ajustes por valoración	3.295	56,4	2.107
Fondos propios	13.036	18,9	10.961
PATRIMONIO NETO	17.302	25,3	13.805
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	392.389	19,1	329.441
PROMEMORIA:			
Riesgos de firma	29.862	38,5	21.558

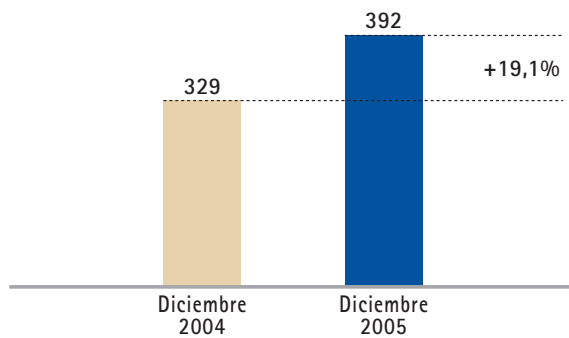
El activo total del Grupo BBVA se sitúa al 31 de diciembre de 2005 en 392 millardos de euros, con un incremento del 19,1% sobre los 329 millardos del cierre del ejercicio 2004.

El volumen de negocio, obtenido como suma de los créditos brutos y el total de recursos de clientes, se acerca a 626 millardos de euros al cierre de

2005, un 23,6% más que los 506 millardos que totalizaba al 31-12-04. La depreciación del euro frente a las monedas americanas supone que, a tipos de cambio constantes, el incremento sea del 18,5%. Dentro de este agregado, los créditos a la clientela aumentan un 25,9% (22,5% a tipos de cambio constantes) y el total de recursos de clientes,

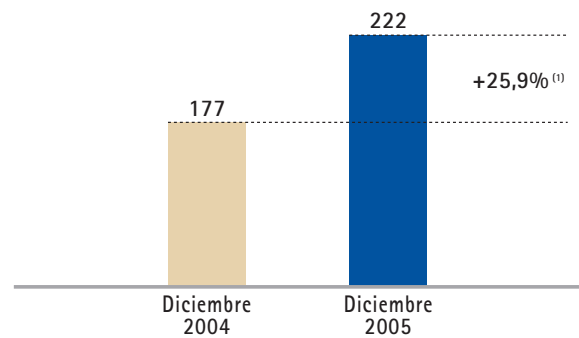
Activo total

(Millardos de euros)



Créditos a la clientela (bruto)

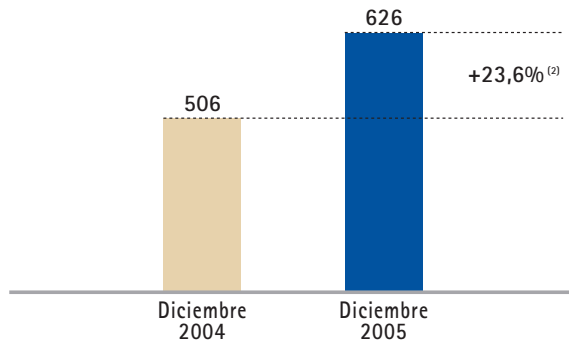
(Millardos de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +22,5%.

Volumen de negocio ⁽¹⁾

(Millardos de euros)



(1) Créditos a la clientela más total de recursos de clientes.
(2) A tipo de cambio constante: +18,5%.

que incluye los recursos en balance, los fondos de inversión y de pensiones y las carteras de clientes, un 22,4% (16,4% a tipos constantes).

● CRÉDITOS A LA CLIENTELA

Al 31 de diciembre de 2005, los créditos a clientes ascienden a 222 millardos de euros, con un aumento del 25,9% sobre los 177 millardos del cierre de 2004. El ritmo de crecimiento interanual se ha ido acelerando a lo largo del ejercicio, ya que a finales de marzo los créditos aumentaban un 18,8%, al 30 de junio un 22,7% y al 30 de septiembre un 23,7%, hasta llegar al citado 25,9% en diciembre. A tipos de cambio constantes, la evolución también ha sido creciente: 19,6% en marzo, 21,5% en junio, 22,2% en septiembre y 22,5% al 31-12-05.

Dado que los créditos a la clientela han aumentado en mayor medida que el total del balance, su peso dentro del mismo ha subido hasta el 55,3% al 31 de diciembre de 2005, frente al 52,2% del cierre de 2004.

De acuerdo con las nuevas normas contables, han vuelto a registrarse en esta rúbrica del balance los saldos de las dos operaciones de titulización de activos realizadas en el cuarto trimestre de 2004 y no se han dado de baja los saldos titulizados en 2005. El saldo vivo de todas estas operaciones al cierre de 2005 es de 5.468 millones de euros, que están incluidos en todas las cifras comentadas en este apartado. Tan sólo permanecen fuera del balance, y no se incluyen en los cuadros adjuntos, las titulizaciones anteriores a 2004, cuyo saldo al 31-12-05 es de 1.587 millones de euros.

Los 222 millardos de euros de créditos a clientes al cierre de 2005 se distribuyen de la siguiente forma: 16 millardos corresponden a Administraciones Públicas residentes, segmento de negocio en el que el Grupo es líder en España, con un incremento del 4,3% sobre el 31-12-04; 139 millardos a otros sectores residentes, con un aumento interanual del 17,6%; 65 millardos a no residentes, con incrementos del 59,4% en euros y del 43,0% a tipo de cambio constante; y los 2 millardos restantes a activos dudosos, con un aumento del 6,6% que se convierte en una disminución del 1,5% a tipo de cambio constante.

La apreciación de las monedas americanas, las nuevas adquisiciones realizadas (Hipotecaria Nacional en México, Laredo National Bancshares en Estados Unidos y Granahorrar en Colombia), los elevados crecimientos del crédito en México y otros países latinoamericanos, en un marco de mejor evolución de la economía de la región, y el fuerte crecimiento del negocio de banca corporativa internacional, han supuesto que los créditos a no residentes, que habían venido perdiendo peso sobre el total del Grupo en los últimos años, aumenten

CRÉDITOS A LA CLIENTELA

(Millones de euros)

	31-12-05	Δ%	31-12-04
Administraciones Públicas	16.088	4,3	15.425
Otros sectores residentes	139.232	17,6	118.421
• Con garantía real	79.128	22,5	64.617
• Crédito comercial	12.671	37,3	9.231
• Otros deudores a plazo	38.273	6,2	36.036
• Deudores por tarjetas de crédito	1.237	16,0	1.067
• Otros deudores a la vista y varios	1.694	(25,8)	2.284
• Arrendamientos financieros	6.229	20,1	5.186
No residentes	64.747	59,4	40.625
• Con garantía real	21.824	77,8	12.272
• Otros créditos	42.923	51,4	28.353
Créditos dudosos	2.346	6,6	2.202
• Administraciones Públicas	121	13,5	107
• Otros sectores residentes	795	(9,7)	880
• No residentes	1.430	17,7	1.215
CRÉDITOS A LA CLIENTELA (BRUTO)	222.413	25,9	176.673
Fondos de insolvencias	(5.563)	21,2	(4.590)
CRÉDITOS A LA CLIENTELA	216.850	26,0	172.083

su participación hasta representar al 31-12-05 el 29,8% de los créditos totales (frente al 23,7% al cierre de 2004). Los créditos a residentes (Administraciones Públicas y otros sectores) suponen el 70,2% restante (76,3% al 31-12-04).

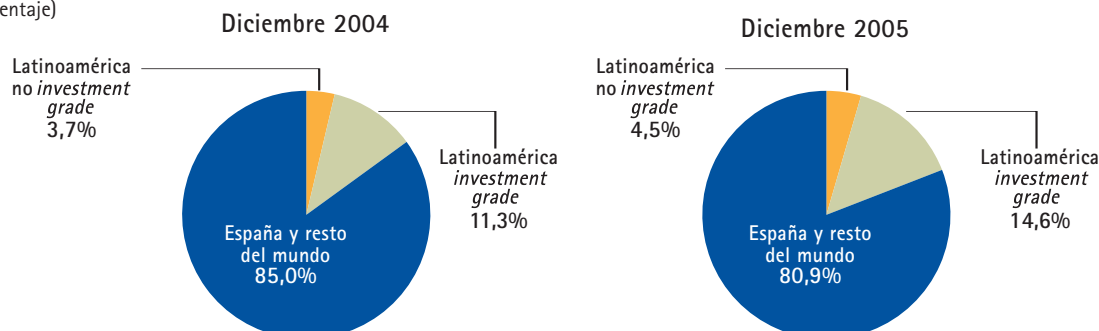
Al cierre de 2005, los créditos en países de Latinoamérica alcanzan el 19,1% del total del Grupo, frente al 15,0% que suponían al término de 2004. Dado que la mayor parte corresponde a México, Chile y Puerto Rico, países *investment grade*, que

concentran el 14,6% del total (11,3% al 31-12-04), tan sólo el 4,5% de los créditos del Grupo se situaba en países con *rating* inferior al grado de inversión al cierre de 2005 (3,7% al 31-12-04). Los créditos en España y el resto del mundo suponen el 80,9% del total en diciembre de 2005 (85,0% un año antes).

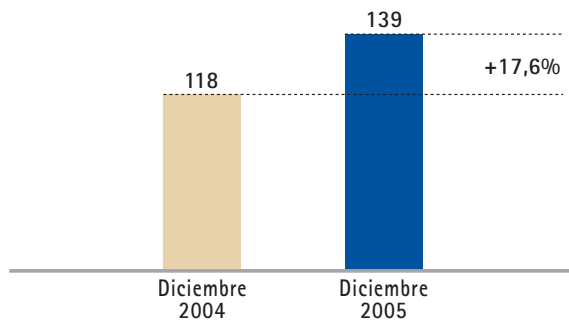
Los créditos a otros sectores residentes, que han mantenido a lo largo de todo el año un sólido crecimiento, alcanzan al cierre de 2005 un saldo de

Distribución geográfica de los créditos a clientes (bruto)

(Porcentaje)



Créditos a la clientela. Otros sectores residentes (bruto) (Millardos de euros)

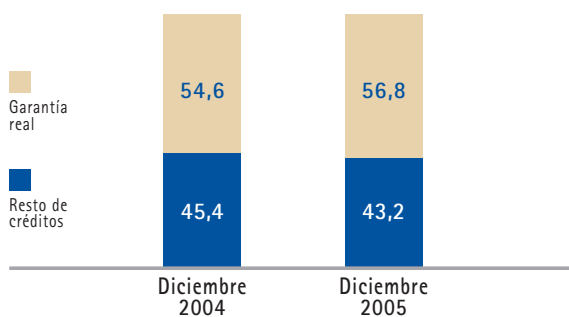


139 millardos de euros, un 17,6% más que los 118 millardos del 31-12-04.

Dentro de ellos, los créditos con garantía real han sido, al igual que en los últimos ejercicios, el principal factor de crecimiento, alcanzando 79 millardos de euros tras aumentar un 22,5% en el ejercicio, apoyados a su vez en la financiación dirigida a la adquisición de vivienda libre, que crece a ritmos cercanos al 23%, ya que la encuadrada en programas de Vivienda de Protección Oficial se mantiene prácticamente estable. Con esta evolución, los créditos con garantía real siguen ganando peso sobre el total de créditos a otros sectores residentes, suponiendo el 56,8%, frente al 54,6% que representaban al 31-12-04.

Por su evolución, destacan también el crédito comercial (+37,3%) y los arrendamientos financieros (+20,1% en 2005, con lo que son ya cuatro los años con incrementos superiores al 20%), que reflejan el dinamismo de la financiación a pymes y negocios en Banca Minorista (con crecimiento superior al 22%), que se ha convertido en el otro motor, junto con los créditos hipotecarios, del aumento de la financiación

Distribución de los créditos a otros sectores residentes (bruto) (Porcentaje)



al sector residente. En cuanto al resto de modalidades, los deudores a plazo aumentan el 6,2% y los deudores por tarjetas de crédito el 16,0%.

Los créditos a no residentes se elevan a 65 millardos de euros al 31-12-05, un 59,4% más que los 41 millardos de diciembre de 2004. Incluso si se elimina el efecto del tipo de cambio el aumento es del 43,0%. A igualdad de perímetro, es decir, deduciendo los 6 millardos de euros que corresponden a Hipotecaria Nacional, Laredo National Bancshares y Granahorrar, incorporados al Grupo en 2005, los incrementos son del 43,9% a tipos corrientes y del 29,1% a tipos constantes, y la trayectoria a lo largo del ejercicio ha sido creciente, ya que a finales de marzo los aumentos eran del 18,8% en euros y del 22,3% a tipos constantes.

Esta evolución es resultado del buen comportamiento del negocio de banca corporativa internacional, que aumenta un 65,7%, y de los significativos crecimientos registrados en la mayoría de los bancos filiales en Latinoamérica, en un entorno económico favorable. En México, la inversión gestionable crece el 50,2% en pesos (21,8% sin Hipotecaria Nacional), impulsada por los créditos al consumo, las tarjetas de crédito, la financiación de la adquisición de viviendas y los créditos a pymes. En cuanto al resto de países, destacan los incrementos, en moneda local, del 64,1% en Venezuela, el 33,2% en Perú, el 21,8% en Colombia (sin Granahorrar), el 19,2% en Chile y el 18,5% en Puerto Rico.

El importante crecimiento experimentado por la inversión crediticia en el ejercicio 2005 no ha supuesto deterioro alguno de la calidad de los activos, lo que se traduce en nuevas mejoras en la tasa de morosidad y la tasa de cobertura, tanto en el conjunto del Grupo como en todas sus áreas de negocio, consolidando al Grupo BBVA a la cabeza de los grandes bancos europeos en estos dos índices.

El saldo de créditos dudosos se sitúa al cierre de 2005 en 2.346 millones de euros, un 6,6% más que los 2.202 millones del 31-12-04, si bien a tipo de cambio constante disminuye un 1,5%. Incluyendo los riesgos de firma, los riesgos dudosos totales suponen 2.382 millones de euros, un 6,0% más que los 2.248 millones de diciembre de 2004, aunque, si se consideran los impactos de la incorporación de Hipotecaria Nacional, Laredo National Bancshares y Granahorrar y de la apreciación de las monedas americanas frente

EVOLUCIÓN DE LOS RIESGOS DUDOSOS

(Millones de euros)

	4º Trim. 05	3º Trim. 05	2º Trim. 05	1º Trim. 05	4º Trim. 04
SALDO INICIAL ⁽¹⁾	2.299	2.264	2.219	2.248	2.436
Variación neta	83	35	45	(29)	(188)
• Entradas	622	520	406	395	481
• Salidas	(455)	(357)	(340)	(379)	(394)
• Traspasos a fallidos	(228)	(155)	(133)	(151)	(181)
• Diferencia de cambio y otros	144	27	112	106	(94)
SALDO AL FINAL DEL PERÍODO ⁽¹⁾	2.382	2.299	2.264	2.219	2.248
PROMEMORIA:					
• Créditos dudosos	2.346	2.256	2.215	2.179	2.202
• Riesgos de firma dudosos	36	43	49	40	46

(1) Incluidos riesgos de firma.

al euro, la variación neta de riesgos dudosos a perímetro y cambio constantes registra un significativo descenso. Por áreas de negocio, los riesgos dudosos disminuyen tanto en Banca Minorista España y Portugal y Banca Mayorista y de Inversiones como en América (a perímetro y tipo de cambio constantes).

Esta evolución de los riesgos dudosos, combinada con el crecimiento interanual de los riesgos totales (incluidos los riesgos de firma) en un 27,3%, hasta alcanzar 252 millardos de euros, determina que la tasa de morosidad del Grupo, definida como

riesgos dudosos sobre riesgos totales, se reduzca hasta el 0,94% al cierre de 2005, frente al 1,13% que se registraba al 31-12-04, tras seguir un proceso descendente trimestre a trimestre, que es a su vez continuación del de años anteriores. La tasa de mora crediticia, definida como créditos dudosos sobre créditos totales, ha disminuido hasta el 1,05%, frente al 1,25% del 31-12-04, y en España se ha reducido también en el crédito a otros sectores residentes hasta el 0,57% al cierre de 2004, frente al 0,74% del 31-12-04.

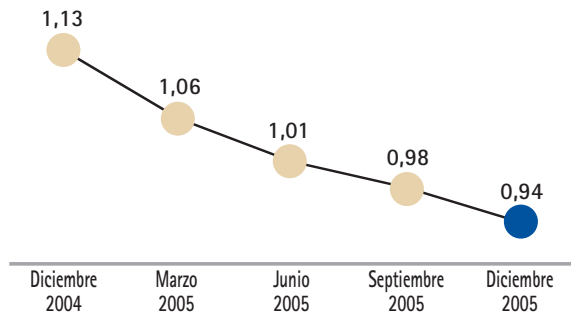
GESTIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO

(Millones de euros)

	31-12-05	Δ%	31-12-04
RIESGOS TOTALES ⁽¹⁾			
Riesgos dudosos	2.382	6,0	2.248
Riesgos totales	252.274	27,3	198.230
Fondos de cobertura	6.015	21,8	4.939
Tasa de morosidad (%)	0,94		1,13
Tasa de cobertura (%)	252,5		219,7
PROMEMORIA:			
Activos adjudicados	363	12,2	324
Fondos para adjudicaciones	170	(2,0)	173
Cobertura (%)	46,8		53,6

(1) Incluidos riesgos de firma.

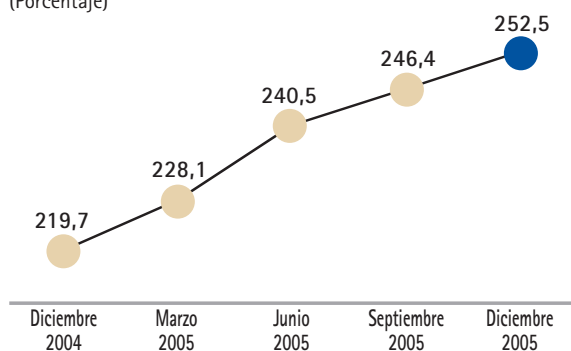
Tasa de morosidad
(Porcentaje)



Todas las áreas de negocio, al combinar crecimientos de los créditos con disminución de los riesgos dudosos (salvo el aumento en América por las razones antes explicadas), muestran reducciones en la tasa de morosidad, que se sitúa al 31-12-05 en el 0,62% en Banca Minorista España y Portugal (0,82% doce meses antes), el 0,18% en Banca Mayorista y de Inversiones (0,30% el 31-12-04) y el 2,67% en América (3,44% en diciembre de 2004), resultado de un 2,34% en México y un 3,26% en el resto de bancos de la región (2,94% y 4,43%, respectivamente, un año antes).

Los fondos de cobertura alcanzan 6.015 millones de euros al 31-12-05, con un aumento interanual del 21,8%, muy superior al de los riesgos dudosos, con lo que la tasa de cobertura se sitúa en el 252,5%, frente al 219,7% que se registraba doce meses antes. El límite máximo de cobertura genérica (1,25 alfa), alcanzado al cierre de 2004, se mantiene a finales de 2005. Todas las áreas de negocio presentan incrementos en las tasas de cobertura, hasta el 315,7% en Banca Minorista España y Portugal (249,1% al 31-12-04), el 728,7% en

Tasa de cobertura
(Porcentaje)



Banca Mayorista y de Inversiones (480,2%) y el 183,8% en América (173,5% un año antes).

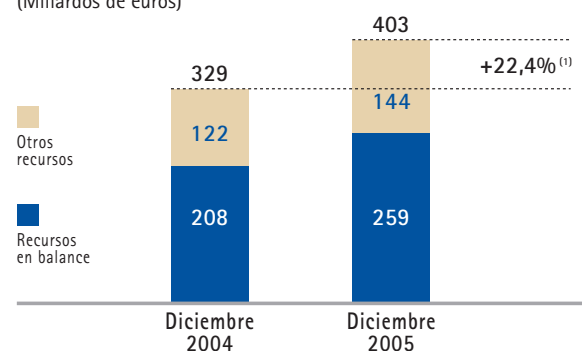
● **RECURSOS DE CLIENTES**

El total de los recursos de clientes gestionados por el Grupo, tanto los incluidos en el balance como los fuera de balance (fondos de inversión, fondos de pensiones y carteras de clientes), se eleva a 403 millardos de euros al 31 de diciembre de 2005, con un incremento del 22,4% sobre los 329 millardos del cierre de 2004. Con similar evolución que los créditos, la tasa de aumento interanual ha ido creciendo trimestre a trimestre (8,2% al 31-3-05, 18,6% al 30-6-05 y 19,4% al 30-9-05). A tipo de cambio constante el incremento en el ejercicio es del 16,4%, mientras que a finales de marzo aumentaba al 9,6%.

Los recursos en balance suponen 259 millardos de euros, un 24,8% más que los 208 millardos de diciembre de 2004 (19,8% a tipos de cambio constantes), y los recursos fuera de balance los 144 millardos de euros restantes, con un aumento del 18,4% sobre los 122 millardos del 31-12-04 (10,7% a tipos constantes).

Dentro de los recursos en balance, los depósitos de la clientela suponen 183 millardos y registran un aumento interanual del 21,8%. En este agregado, los débitos a Administraciones Públicas se acercan a 10 millardos de euros, el doble que en diciembre de 2004. De no considerarse los saldos adjudicados en la subasta de liquidez del Tesoro, el incremento en esta línea se limita al 65,7%. Los débitos a otros sectores residentes ascienden a 80 millardos (+6,5%), de los que 62 millardos corresponden a depósitos (+4,5%), 12 millardos a cesiones temporales

Recursos de clientes
(Millardos de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +16,4%.

RECURSOS DE CLIENTES

(Millones de euros)

	31-12-05	Δ%	31-12-04
RECURSOS DE CLIENTES EN BALANCE	259.200	24,8	207.701
DEPÓSITOS DE LA CLIENTELA	182.635	21,8	149.892
Administraciones Públicas	9.753	100,6	4.861
Otros sectores residentes	79.755	6,5	74.858
• Cuentas corrientes	20.645	(3,0)	21.293
• Cuentas de ahorro	20.629	13,1	18.236
• Imposiciones a plazo	20.435	4,6	19.538
• Cesión temporal de activos	12.029	(3,8)	12.503
• Otros acreedores	6.017	83,0	3.288
No residentes	93.127	32,7	70.173
• Cuentas corrientes y de ahorro	35.118	36,1	25.812
• Imposiciones a plazo	47.814	19,7	39.942
• Cesión temporal de activos y otras cuentas	10.195	130,7	4.419
DÉBITOS REPRESENTADOS POR VALORES NEGOCIABLES	62.842	38,2	45.482
Títulos hipotecarios	26.927	41,4	19.037
Otros valores negociables	35.915	35,8	26.445
PASIVOS SUBORDINADOS	13.723	11,3	12.327
OTROS RECURSOS DE CLIENTES	143.887	18,4	121.553
Fondos de inversión	59.002	15,5	51.083
Fondos de pensiones	53.959	30,1	41.490
Carteras de clientes	30.926	6,7	28.980
TOTAL DE RECURSOS DE CLIENTES	403.087	22,4	329.254

de activos (-3,8%) y 6 millardos a depósitos de contrapartida de las titulaciones de activos realizadas y ajustes por valoración. Por su parte, los débitos a no residentes suponen los 93 millardos restantes (+32,7%)

Los débitos representados por valores negociables se elevan a 63 millardos de euros, con un crecimiento del 38,2% sobre los 45 millardos del 31-12-04. De ellos, 27 millardos corresponden a títulos hipotecarios, que aumentan un 41,4% por las emisiones de cédulas hipotecarias realizadas en el año, y 36 millardos al resto de valores negociables (+35,8%). Por último, los pasivos subordinados (rúbrica que incluye la financiación subordinada y las participaciones preferentes) se acercan a 14 millardos de euros, con un aumento interanual del 11,3%.

Por su parte, los recursos de clientes fuera de balance (fondos de inversión, fondos de pensiones y carteras de clientes) ascienden a 144 millardos de euros, con un aumento interanual del 18,4% (10,7% a tipo de cambio constante). De ellos, 76 millardos corresponden a España (con un aumento del 9,8% sobre los 69 millardos del 31-12-04), de los que 46 millardos son fondos de inversión (+9,8%), 15 millardos fondos de pensiones (+11,8%) y los restantes 14 millardos de euros carteras de clientes (+8,1%). En el resto de países, los recursos captados totalizan 68 millardos, tras aumentar el 29,6% a tipos de cambio corrientes (11,8% a tipos constantes), desglosándose en: 39 millardos en fondos de pensiones (+38,9%), 16,6 millardos en carteras de clientes (+5,6%) y 12,7 millardos en fondos de inversión (+42,7%).

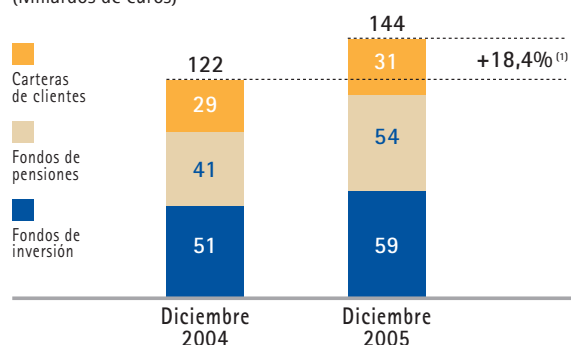
OTROS RECURSOS DE CLIENTES

(Millones de euros)

	31-12-05	Δ%	31-12-04
ESPAÑA	75.799	9,8	69.006
FONDOS DE INVERSIÓN	46.340	9,8	42.212
Fondos de inversión mobiliarios	44.507	8,4	41.070
• Fondos monetarios	13.871	15,4	12.019
• Renta fija	14.138	4,0	13.592
De los que: Renta fija garantizados	7.765	(2,5)	7.963
• Mixtos	2.064	(15,6)	2.444
• Renta variable	13.586	7,8	12.606
De los que: Renta variable garantizados	9.960	3,7	9.606
• Globales	848	107,5	409
Fondos de inversión inmobiliarios	1.833	60,5	1.142
FONDOS DE PENSIONES	15.091	11,8	13.501
Planes de pensiones individuales	8.395	14,7	7.320
Fondos de empleo y asociados	6.696	8,3	6.181
CARTERAS DE CLIENTES	14.368	8,1	13.293
RESTO DEL MUNDO	68.088	29,6	52.547
Fondos de inversión	12.662	42,7	8.871
Fondos de pensiones	38.868	38,9	27.989
Carteras de clientes	16.558	5,6	15.687
OTROS RECURSOS DE CLIENTES	143.887	18,4	121.553

Otros recursos de clientes

(Millardos de euros)



(1) A tipo de cambio constante: +10,7%.

Se analiza a continuación la evolución de los recursos gestionados en los principales mercados en que opera el Grupo. En el mercado doméstico, el agregado formado por los depósitos de otros sectores residentes (excluidas las cesiones temporales

de activos y otras cuentas) y los fondos de inversión y de pensiones totaliza 123 millardos de euros al 31-12-05, con un aumento interanual del 7,3% apoyado principalmente en los fondos de inversión y de pensiones.

Los depósitos se incrementan un 4,5% en el año, acercándose a 62 millardos de euros. Las cuentas corrientes y de ahorro aumentan un 4,4%, hasta 41,3 millardos (20,6 millardos en cuentas corrientes y una cifra similar en cuentas de ahorro), mientras que las imposiciones a plazo crecen un 4,6%, alcanzando 20,4 millardos al 31-12-05.

Sumando a esta cifra de imposiciones a plazo los fondos de inversión y los fondos de pensiones captados en España, los recursos de carácter más estable se elevan a casi 82 millardos de euros, tras crecer un 8,8% sobre el cierre de 2004.

Los fondos de inversión aumentan un 9,8% hasta 46,3 millardos, de los que 44,5 millardos

corresponden a fondos mobiliarios (+8,4%) y 1,8 millardos al fondo inmobiliario BBVA Propiedad (+60,5%). BBVA ha sido la gestora con mayores suscripciones netas de fondos en 2005, destacando el lanzamiento de las Carteras gestionadas, que han suscrito más de 24.000 clientes, con un patrimonio de 1,4 millardos de euros en fondos de inversión.

Por último, en fondos de pensiones, negocio en el que BBVA mantiene su liderazgo en España con una cuota de mercado del 18,9% al 31-12-05, se administra un patrimonio total de 15 millardos de euros, con un aumento interanual del 11,8%. A planes individuales corresponden 8,4 millardos, con un crecimiento del 14,7% gracias a la notable aceptación de los Planes BBVA Protección lanzados en 2004. Los planes de empleo y asociados suponen los restantes 6,7 millardos de euros, con un aumento interanual del 8,3%.

En lo que se refiere al sector no residente, el agregado formado por los depósitos (excluidas las cesiones temporales de activos y otras cuentas) y los fondos de inversión y pensiones se eleva a 134 millardos de euros, con incrementos sobre diciembre de 2004 del 31,0% a tipos de cambio corrientes y del 14,7% a tipos constantes. A igualdad de perímetro (excluidos los recursos correspondientes a Laredo National Bancshares, Hipotecaria Nacional y Granahorrar, que suponen 3,8 millardos de euros al 31-12-05), los aumentos son del 27,4% a tipos corrientes y del 11,5% a tipos constantes.

Destaca el comportamiento en el ejercicio de las cuentas corrientes y de ahorro, que totalizan 35 millardos de euros tras crecer en el año un 36,1% a tipos corrientes y un 19,5% a tipos constantes, aumentos especialmente relevantes por la aportación a resultados de estas modalidades de menor coste. Por su parte, las modalidades de recursos estables presentan la siguiente evolución: las imposiciones a plazo suponen 48 millardos, con aumentos del 19,7% y 8,9% a tipos corrientes y constantes respectivamente; los fondos de pensiones, negocio en el que el Grupo BBVA es líder en Latinoamérica con una cuota de mercado, según los últimos datos disponibles, del 25,1% por patrimonio, se elevan a 39 millardos (+38,9% y +14,8%); y los

fondos de inversión, los restantes 13 millardos, habiendo experimentado un fuerte aumento en 2005, con crecimientos del 42,7% en euros y del 25,8% en moneda local.

Por países, en México los recursos gestionados por BBVA Bancomer (depósitos, repos de red y fondos de inversión) aumentan el 9,9% en pesos, mientras que en el resto de países destacan los incrementos en moneda local en Venezuela (40,9%), Perú (25,0%), Colombia (23,2% sin Granahorrar) y Argentina (18,5%).

● OTRAS RÚBRICAS DEL BALANCE

Al cierre del ejercicio, los activos financieros disponibles para la venta presentan un incremento del 13,3% debido, principalmente, al incremento del saldo en las carteras COAP, al efecto de la apreciación de las divisas respecto al euro y al incremento del valor de mercado de las carteras de renta variable. Las carteras COAP incluidas en este epígrafe aumentan 3.138 millones de euros en el año, alcanzando un saldo de 26.412 millones de euros, y tienen por objeto la cobertura del riesgo de interés del área euro y de México. Por su parte, la cartera de renta variable asciende a 9.062 millones de euros, 1.096 más que al 31-12-04, básicamente por su mayor valor de mercado, y explica gran parte del crecimiento de la rúbrica de ajustes por valoración incluida en el patrimonio neto.

La cartera de inversión a vencimiento está compuesta por carteras COAP de renta fija, adicionales a las mencionadas anteriormente, con objeto de la cobertura del riesgo de tipos de interés.

El activo material presenta un crecimiento del 11,3% (inferior al 19,1% en que aumenta el activo total), debido en su mayor parte a las entidades incorporadas al Grupo en el ejercicio y a diferencias de cambio.

En cuanto al activo intangible, la principal partida es el fondo de comercio, que al 31-12-05 se eleva a 1.858 millones de euros, 1.147 millones más que al cierre de 2004, de los que 1.000 millones corresponden a las adquisiciones realizadas en el año y el resto al efecto tipo de cambio sobre los nominados en divisas.

● Base de capital

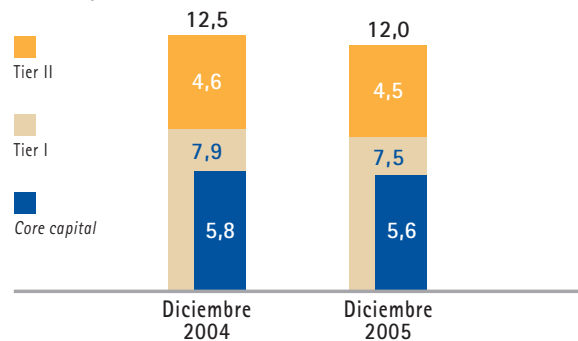


La gestión de la base de capital desarrollada por BBVA a lo largo del ejercicio 2005 ha permitido al Grupo dotarse de los recursos necesarios para financiar el crecimiento del negocio y las importantes inversiones realizadas.

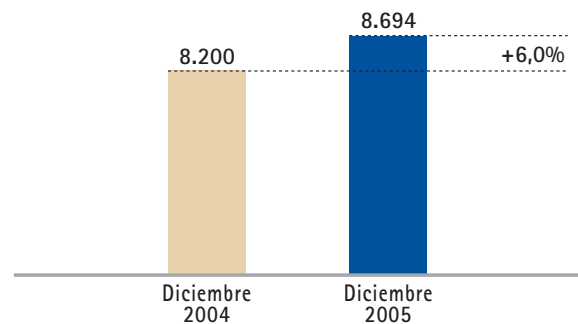
Al cierre del ejercicio 2005, la base de capital del Grupo BBVA asciende a 26.045 millones de euros de acuerdo con los criterios del Bank for International Settlements (BIS), importe superior en un 14,2% al del 31-12-04. Con ello, el excedente sobre los recursos propios requeridos por los citados criterios (el 8% de los activos ponderados por riesgo) se sitúa en 8.694 millones de euros, un 6,0% más que al cierre de 2004. El *core capital* supone un 5,6% de los activos ponderados por riesgo, los recursos incluidos en el Tier I representan un 7,5% y el ratio BIS se sitúa en el 12,0%.

Durante el ejercicio 2005, los activos ponderados por riesgo han experimentado un incremento del 18,7% con respecto al cierre de 2004. Ello es debido, por una parte, al importante crecimiento experimentado por el negocio del Grupo, así como al impacto de las revalorizaciones de las divisas latinoamericanas frente al euro, que han implicado

Base de capital: Ratio BIS (Porcentaje)



Excedente de recursos computables (Millones de euros)



BASE DE CAPITAL (NORMATIVA BIS)

(Millones de euros)

	31-12-05	Δ%	31-12-04
Capital	1.662	-	1.662
Reservas	9.517	25,9	7.560
Minoritarios	889	22,1	728
Deducciones	(3.723)	64,7	(2.261)
Resultado atribuido	3.806	30,2	2.923
CORE CAPITAL	12.151	14,5	10.612
Acciones preferentes	4.128	8,4	3.809
RECURSOS PROPIOS BÁSICOS (TIER I)	16.279	12,9	14.421
Financiación subordinada	7.996	13,0	7.077
Ajustes por valoración y otros	2.563	26,8	2.022
Deducciones	(793)	12,3	(706)
OTROS RECURSOS COMPUTABLES (TIER II)	9.766	16,4	8.393
BASE DE CAPITAL	26.045	14,2	22.814
Recursos propios mínimos (Normativa BIS)	17.351	18,7	14.614
EXCEDENTE DE RECURSOS	8.694	6,0	8.200
PROMEMORIA:			
Activos ponderados por riesgo	216.890	18,7	182.683
RATIO BIS (%)	12,0		12,5
CORE CAPITAL (%)	5,6		5,8
TIER I (%)	7,5		7,9
TIER II (%)	4,5		4,6

conjuntamente un aumento de los activos ponderados por riesgo del 17%.

Adicionalmente, las adquisiciones realizadas en el ejercicio han sido origen de nuevos requerimientos de capital. En este sentido, las incorporaciones al Grupo de Hipotecaria Nacional en México en el mes de enero, Laredo National Bancshares en Estados Unidos en mayo y Banco Granahorrar en Colombia en diciembre han supuesto un incremento de los activos ponderados por riesgo de 3.126 millones de euros, además de generar un fondo de comercio de 1.000 millones de euros.

La obtención en 2005 de un beneficio atribuido un 30,2% superior al del ejercicio precedente ha permitido dotar al Grupo de los recursos propios necesarios para compensar estas nuevas necesidades de capital. Ello ha sido compatible con el man-

tenimiento, un año más, de la tendencia creciente del dividendo por acción, que aumenta un 20,1% sobre el distribuido con cargo a los resultados de 2004, situando la rentabilidad por dividendo en el 3,5% y el *pay-out* en el 47,3%.

El *core capital* se eleva a 12.151 millones de euros, con un incremento del 14,5% sobre el 31-12-04, inferior al 18,7% registrado por los activos ponderados por riesgo, por lo que el ratio se sitúa en el 5,6%, frente al 5,8% de diciembre de 2004. Sin considerar las adquisiciones realizadas en el ejercicio, que han detruido 0,6 puntos, el *core capital* se situaría en el 6,2%. Incorporando al *core capital* las participaciones preferentes, el Tier I se eleva al cierre de 2005 a 16.279 millones de euros, un 12,9% más que un año antes, y supone el 7,5% de los activos ponderados por riesgo (7,9% al 31-12-04).

Los otros recursos computables, que incluyen básicamente la financiación subordinada y los ajustes por valoración, suponen 9.766 millones de euros al cierre de 2005, con un aumento interanual del 16,4%, con lo que el Tier II se sitúa en el 4,5%, frente al 4,6% del 31-12-04. Con todo ello, el ratio BIS se coloca en el citado 12,0%, frente al 12,5% del cierre de 2004.

A lo largo del ejercicio, con el objeto de optimizar la estructura y el coste de la base de capital, se han realizado diversas amortizaciones y nuevas emisiones de instrumentos que computan en la base de capital del Grupo. Por lo que respecta a las participaciones preferentes, en el mes de abril se amortizó anticipadamente la serie D de participaciones preferentes de BBVA Capital Funding (256 millones de euros con un cupón del 6,35%, en origen 500 millones de marcos alemanes). Posteriormente, en el mes de septiembre, BBVA International Preferred, filial 100% del Grupo y con sede en España, emitió participaciones preferentes por un importe de 550 millones de euros destinadas a inversores institucionales europeos. Con estas operaciones, el peso de las participaciones preferentes sobre los recursos propios básicos se ha reducido hasta representar el 25,4% al 31-12-05, 1 punto porcentual menos que doce meses antes.

En lo referente a la deuda subordinada, durante el ejercicio se ha producido el vencimiento de una emisión de 13,6 millones de euros (en origen 30 millones de florines holandeses) y un total de 425 millones de dólares estadounidenses procedentes de cuatro emisiones y, dadas las condiciones del mercado, se amortizaron anticipadamente otras dos por importes de 750 millones de euros y 3.000 millones de yenes japoneses. Por otro lado, durante 2005 se han realizado cinco emisiones de deuda subordinada destinadas a inversores institucionales europeos: 500 millones de euros con vencimiento en mayo de 2017, 250 millones de euros con vencimiento en octubre de 2017, 150 millones de euros con vencimiento en octubre de 2020, 300 millones de libras esterlinas con vencimiento en octubre de 2015 y 20.000 millones de yenes japoneses con vencimiento en octubre de 2035. Asimismo, BBVA Bancomer emitió notas de capital por un importe nominal de 500 millones de dólares estadounidenses, con vencimiento en julio de 2015 y con unas características que, atendiendo al criterio BIS, permiten su cómputo como Tier II en la base de capital del Grupo BBVA.

Por lo que respecta a la cifra de capital social, el número de acciones en circulación no se ha visto modificado a lo largo del ejercicio. La Junta General de Accionistas acordó el 14 de junio ampliar el capital social mediante la emisión de un máximo de 531.132.133 acciones para entregar en contraprestación de las acciones de BNL que fueran adquiridas a través de la Oferta Pública de Adquisición anunciada por BBVA el 29 de marzo de 2005. Dicha ampliación no se llevó a efecto, tras anunciar BBVA el 22 de julio su desistimiento de la Oferta. El 30 de septiembre de 2005 finalizó el programa de recompra de acciones BBVA, anunciado el 29 de marzo de 2005 coincidiendo con el anuncio de la Oferta Pública de Adquisición sobre BNL. Dicho programa contemplaba la adquisición de hasta el 3,5% del capital social, a través de la sociedad Corporación Industrial y de Servicios, SL, con un precio de adquisición no superior a 14,5 euros por acción. Al término del programa, la citada sociedad no mantenía ninguna acción en cartera, por lo que no se procedió a la amortización de acciones prevista en las condiciones del programa de acuerdo con lo establecido en el Reglamento CE 2273/2003.

Ratings

Las calificaciones de BBVA han sido confirmadas en 2005 por las principales agencias de *rating*, por lo que el Grupo sigue mostrándose como uno de los bancos con mejores *ratings* entre los principales del entorno europeo y entre los bancos españoles de mayor dimensión.

Las diferentes agencias tienen una visión positiva del Grupo, y destacan como elementos que soportan los *ratings*: la importante franquicia de BBVA en España y México, la fortaleza financiera y los elevados niveles de eficiencia, rentabilidad, calidad de activos y solvencia, así como la prudencia en la gestión del Grupo. Además, valoran positivamente la disminución del perfil de riesgo del Grupo y la creciente capacidad de generación de resultados recurrentes.

RATINGS

	Largo	Corto	Fortaleza financiera
Moody's	Aa2	P-1	B+
Fitch - IBCA	AA-	F-1+	B
Standard & Poor's	AA-	A-1+	-

● La acción BBVA



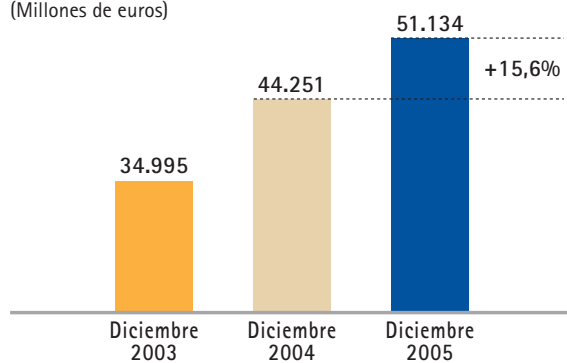
La acción BBVA se ha revalorizado un 15,6% en 2005, con lo que acumula tres ejercicios consecutivos con subidas muy apreciables (19,2% en 2004 y 20,1% en 2003), lo que muestra el reconocimiento y confianza del mercado en la estrategia de crecimiento rentable de BBVA. La revalorización del 65,4% experimentada por BBVA en los tres últimos años compara favorablemente con la del Europe Stoxx Banks (62,0%) y la del Stoxx 50 (39,1%). Con la cotización de cierre del 30 de diciembre de 2005, 15,08 euros, la capitalización bursátil de BBVA se elevó a 51.134 millones de euros, cifra superior en 6.883 millones a la del cierre de 2004.

A pesar de la incertidumbre generada por la evolución de los precios del petróleo, la economía mundial siguió creciendo a un ritmo muy elevado en 2005, lo que ha favorecido que las diferentes bolsas cerraran el año con ganancias, si bien con comportamientos diferentes por regiones geográficas. La mejor evolución ha sido la de los países emergentes (+30,3% el MSCI Emergentes), la bolsa europea (+20,7% el Stoxx 50, que es un 18,2% en el Ibex 35) y la japonesa (+40,2% el Nikkei), mientras que el mercado estadounidense ha mostrado un comportamiento más débil (+3% el S&P 500).

Las dudas que a principio de año se manifestaban sobre la evolución de resultados del sector bancario europeo han quedado mitigadas a lo largo del ejercicio con la publicación de resultados positivos, lo que ha provocado una apreciable recuperación del sector en la segunda mitad del año. Sin embargo, se ha producido una fuerte polarización en la evolución bursátil de los diferentes bancos, existiendo una importante diferencia entre la revalorización de los bancos con mejor comportamiento y los bancos con un comportamiento menos favora-

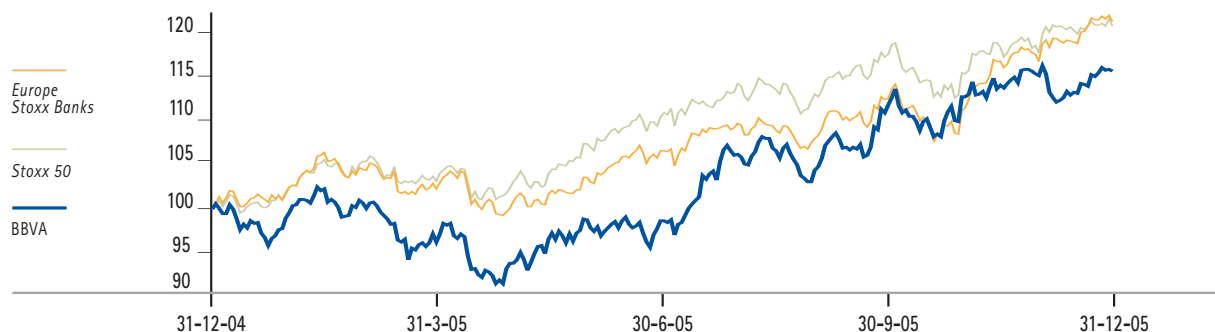
Capitalización bursátil

(Millones de euros)



Índice de cotización bursátil

(31-12-04=100)



ble. Los inversores han favorecido las historias de reestructuración, la exposición a mercados de crecimiento y a los posibles objetivos de operaciones corporativas. En este sentido, cabe destacar la fuerte revalorización experimentada en 2005 por bancos pequeños objetivo potencial de posibles adquisiciones (bancos italianos) o aquellos expuestos a mercados de crecimiento (Grecia o Irlanda).

En este contexto cabe destacar el buen comportamiento de la economía española en 2005, con un crecimiento económico 2 puntos superior al de la media europea, impulsada por la evolución de la actividad, el empleo y la situación patrimonial de las empresas y familias.

En este entorno favorable, la acción BBVA se ha beneficiado durante el año del avance continuo del Grupo en todos los negocios, reflejado en el crecimiento de los resultados trimestre a trimestre. Los inversores y analistas han acogido muy favorablemente la calidad y recurrencia de los resultados y

el control de los riesgos, destacando especialmente el posicionamiento del Grupo en mercados de gran crecimiento como el español y el latinoamericano. Eficiencia, calidad crediticia, rentabilidad y crecimiento hacen de BBVA una de las propuestas de inversión preferidas por el mercado en el sector bancario europeo. Por todo ello, los analistas han aumentado de forma muy significativa las estimaciones de beneficios y el precio objetivo de la acción durante este período y BBVA ha cerrado el ejercicio con recomendación de "compra" por parte de la mayoría de los principales analistas del mercado.

El beneficio por acción se ha elevado a 1,12 euros en 2005, con un crecimiento interanual del 29,5%. Con la cotización de cierre del ejercicio, 15,08 euros por acción, el ratio precio/beneficio es de 13,4 veces. Por su parte, el valor contable por acción asciende a 3,84 euros al 31-12-05 (frente a 3,23 euros doce meses antes), con lo que el multiplicador precio/valor contable se sitúa en 3,9 veces.

LA ACCIÓN BBVA

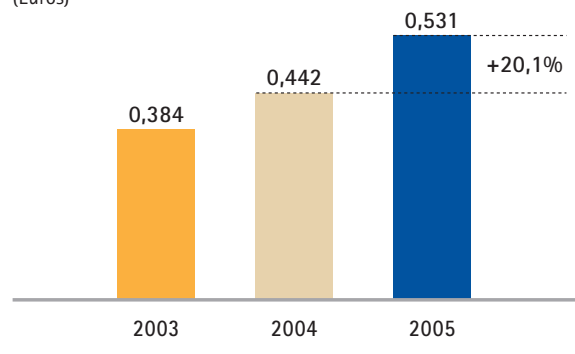
	31-12-05	31-12-04
Nº de accionistas	984.891	1.081.020
Nº de acciones en circulación	3.390.852.043	3.390.852.043
Contratación media diaria (nº de acciones)	31.672.354	36.013.282
Contratación media diaria (millones de euros)	423,86	403,45
Cotización máxima (euros)	15,22	13,11
Cotización mínima (euros)	11,87	10,15
Cotización última (euros)	15,08	13,05
Valor contable por acción (euros)	3,84	3,23
Capitalización bursátil (millones de euros)	51.134	44.251

RATIOS BURSÁTILES

	31-12-05	31-12-04
Precio/Valor contable (veces)	3,9	4,0
PER (Precio/Beneficio; veces)	13,4	15,1
Rentabilidad (Dividendo/Precio; %)	3,52	3,39

En cuanto a la remuneración al accionista, se han distribuido con cargo a los resultados del ejercicio 2005 tres dividendos a cuenta de 0,115 euros por acción cada uno, abonados en los meses de julio y octubre de 2005 y enero de 2006. Si se añade el dividendo complementario por importe de 0,186 euros por acción, cuya aprobación se propone a la Junta General, el dividendo total que percibirán los accionistas con cargo a los resultados de 2005 se eleva a 0,531 euros por acción. En suma, los buenos resultados del banco permiten proponer un incremento del dividendo del 20,1% sobre los 0,442

Dividendo por acción (Euros)



distribuidos con cargo al ejercicio 2004. Con esta cifra, el *pay-out* se sitúa en el 47,3% y la rentabilidad por dividendo, calculada sobre la cotización al 31-12-05, en el 3,52%.

En un horizonte de inversión de medio y largo plazo, BBVA continúa destacando como una de las sociedades con mayor capacidad de generar valor para el accionista, como se pone de manifiesto en el cuadro adjunto, que muestra la rentabilidad obtenida por el inversor en acciones BBVA en los últimos 10 años para cada fecha de entrada y salida (considerando la variación de la cotización, las reinversiones de dividendos y las devoluciones de nominal). Para el conjunto del período 1996-2005, el rendimiento medio anual de la acción BBVA ha sido del 19,7%. Ello significa que una persona que hubiera invertido en acciones BBVA el 31 de diciembre de 1995 ha multiplicado por 6 su capital al cierre de 2005, mientras que, en el mismo período, el Ibex 35, con una revalorización del 196%, se ha multiplicado sólo por 3.

Al 31-12-05, el número de accionistas de BBVA es de 984.891. El accionariado está muy diversificado, no existiendo participaciones individuales que

RENDIMIENTO DE LA ACCIÓN BBVA

(1996-2005)⁽¹⁾

Año de adquisición (31-12)	Rendimiento en tasa anual media al final de cada período (%)										Δ% acumulado 2005
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
1995	50,6	74,0	63,4	47,4	40,1	30,1	18,7	19,4	19,7	19,7	502,9
1996		97,6	69,6	46,0	37,4	26,2	14,0	15,3	16,3	16,6	297,6
1997			47,1	26,1	22,1	13,1	2,3	5,6	7,9	9,3	103,2
1998				8,1	11,3	3,6	(6,6)	(1,2)	2,5	4,7	38,1
1999					14,5	1,5	(11,0)	(3,4)	1,4	4,2	27,7
2000						(10,1)	(21,6)	(8,7)	(1,6)	2,2	11,6
2001							(31,6)	(7,9)	1,4	5,5	24,1
2002								23,9	23,4	22,0	81,4
2003									22,9	21,0	46,4
2004										19,2	19,2

(1) Se consideran la variación de la cotización, las reinversiones de dividendos y las devoluciones de nominal.

DISTRIBUCIÓN ESTRUCTURAL DEL ACCIONARIADO

(31-12-05)

Tramos de acciones	Accionistas		Acciones	
	Número	%	Número	%
Hasta 150	370.602	37,6	29.836.497	0,9
De 151 a 450	289.457	29,4	76.196.386	2,2
De 451 a 1.800	212.990	21,6	185.991.459	5,5
De 1.801 a 4.500	62.464	6,3	175.361.825	5,2
De 4.501 a 9.000	24.483	2,5	153.654.255	4,5
De 9.001 a 45.000	20.822	2,1	370.873.878	10,9
De 45.001 en adelante	4.073	0,4	2.398.937.743	70,7
TOTALES	984.891	100,0	3.390.852.043	100,0

igualen o superen el 5% del capital social. El 95,0% del accionariado posee menos de 4.501 títulos, representando el 13,7% del capital, y la inversión media por accionista es de 3.443 acciones, lo que supone un importe medio, a la cotización de cierre del ejercicio, de 51.920 euros.

El 39,8% del capital está en manos de inversores particulares, el 59,1% corresponde a inversores institucionales y el restante 1,1% está representado por el Consejo de Administración. Los accionistas no residentes reúnen conjuntamente el 49,2% del capital social, porcentaje similar al del cierre de 2004.

Los títulos de BBVA cotizan en el mercado continuo español y en otros importantes mercados europeos (Londres, Francfort, Milán y Zúrich), en la Bolsa de Nueva York (bajo la forma de ADS's representados por ADR's) y, desde el 19 de agosto de 2005, en la Bolsa de Valores de México, lo que confirma el decidido compromiso del Grupo con este país al convertirse en el primer gran grupo financiero europeo inscrito en el mercado bursátil mexicano. La acción BBVA está incluida en los índices

de referencia Ibex 35 y Euro Stoxx 50, con una ponderación del 12,4% en el primero y del 2,8% en el segundo.

La acción BBVA, caracterizada por una elevada liquidez, se ha negociado en todos los 257 días de los que ha constado el calendario bursátil de 2005. En el ejercicio se han negociado en el mercado continuo 8.110 millones de acciones, lo que supone un 239% del capital social. Diariamente se ha contratado un promedio de 32 millones de títulos (un 0,9% del capital social) por un importe efectivo de 424 millones de euros, que supera en un 5,1% al importe negociado en 2004.

BBVA cuenta con la Oficina del Accionista, órgano de comunicación permanente entre el Grupo y sus accionistas, con el que se puede establecer contacto a través de teléfono (902.200.902), correo electrónico (clubaccion@grupobbva.com) o correo postal (apartado de correos 21, 48080 Bilbao), y que atiende todo tipo de consultas, sugerencias y opiniones sobre aspectos relacionados con la acción y con la relación con los accionistas. Adicionalmente, la Unidad de Gestión de Grandes Accionistas mantiene una relación directa, especializada y personalizada con cerca de 3.000 accionistas singulares. En 2005, a través de 57 reuniones celebradas en otras tantas ciudades de España, ha entrado en contacto con más de 7.000 personas (más del 50% potenciales accionistas). Además, en otras 16 reuniones y ante 2.200 personas, intervinieron el Presidente y el Consejero Delegado, reflejo de la importancia que la alta dirección del Grupo concede a la relación con los accionistas. En el *Informe Anual de Responsabilidad Corporativa 2005* se amplía la información sobre las actuaciones desarrolladas por estas dos unidades.

Distribución del accionariado

(31-12-05)

