

# El Grupo BBVA en el primer trimestre de 2004

Los indicadores disponibles sobre la evolución económica en los primeros meses de 2004 muestran el mantenimiento de las tendencias de los últimos meses de 2003, con una recuperación de la actividad económica mundial más débil de lo previsto. Por áreas geográficas, Estados Unidos y Asia presentan un crecimiento claramente superior al de la Unión Europea, lastrada por la debilidad del consumo en países como Francia y Alemania, aunque España sigue manteniendo su diferencial positivo respecto a la UE y la zona euro. Por su parte, Latinoamérica muestra síntomas de recuperación y podría alcanzar en 2004 un crecimiento más acorde con su potencial. Tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo han mantenido invariables los tipos de interés en el 1,0% y 2,0%, respectivamente.

En los mercados de valores, el efecto del aumento de la incertidumbre provocado inicialmente por los atentados del 11 de marzo en Madrid ha sido superado con relativa rapidez y los principales índices bursátiles han recuperado de nuevo su trayectoria alcista. Por su parte, los mercados de divisas han seguido inestables, con el euro subiendo desde el nivel de 1,26 dólares por euro del cierre de 2003 hasta 1,29 para caer en marzo hasta 1,22. Con ello, la mayoría de las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al euro en el trimestre, si bien sus niveles se mantienen claramente por debajo de los existentes en marzo de 2003.

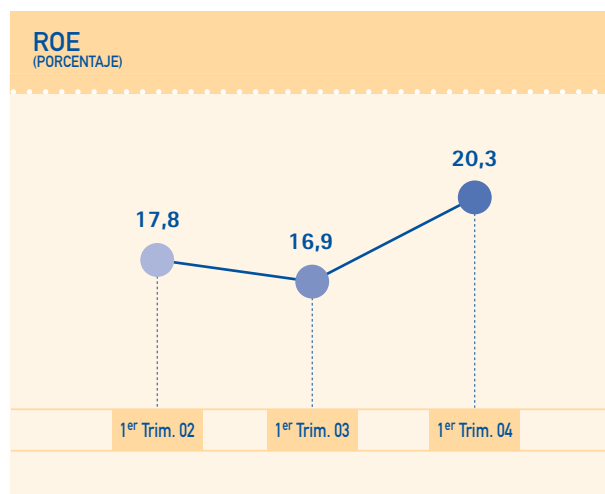
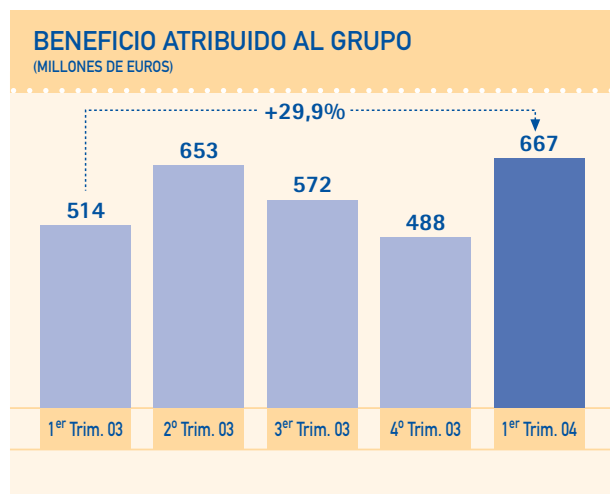
En el cuadro de la página siguiente se detallan tanto los cambios finales al 31-3-04 (utilizados para convertir el balance y las magnitudes de negocio a euros) como los cambios medios acumulados del primer trimestre (utilizados para la conversión de las cuentas de resultados en monedas locales a euros). En el caso del peso mexicano, el de mayor incidencia sobre los estados contables del Grupo, las depreciaciones son del 13,8% en cambios finales y del 15,4% en cambios medios. Con el fin de facilitar el análisis de la evolución de las distintas líneas de la cuenta de resultados sin el efecto de la depre-

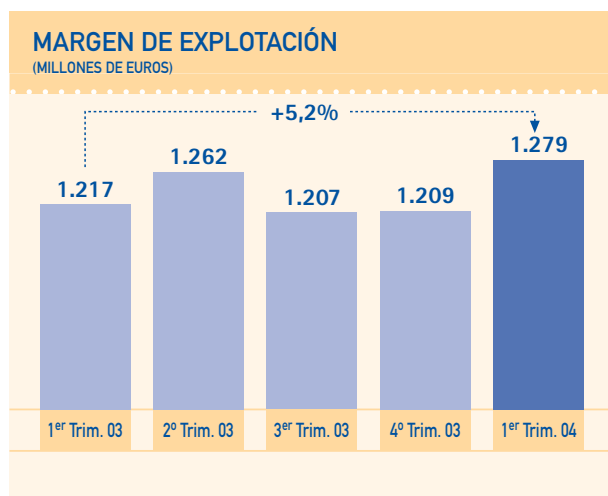
ciación de los tipos de cambio, se incluyen, como es habitual, las tasas de variación interanual a tipo de cambio constante –resultante de aplicar a los resultados del primer trimestre de 2003 los tipos de cambio del primer trimestre de 2004– a las que se hace referencia en los casos en que resulta relevante. Asimismo, en los comentarios sobre la evolución de las magnitudes de negocio, se indican también las variaciones a tipo de cambio constante –resultantes de aplicar a las cifras al 31-3-03 los tipos de cambio finales del 31-3-04–.

Dada la progresiva normalización de la situación financiera en Argentina, la cuenta que se analiza en este Informe Trimestral es únicamente la cuenta pública consolidada. Del mismo modo, el negocio y los resultados de las filiales del Grupo en Argentina vuelven a incorporarse al área de negocio de América. Ha de recordarse que en períodos anteriores, con el fin de aislar los efectos sobre los estados financieros del Grupo de la inestabilidad contable en Argentina, se incluía adicionalmente una cuenta de gestión que incorporaba los resultados en Argentina por el método de puesta en equivalencia y que figuraba en el detalle por áreas de negocio en Actividades Corporativas.

Se reseñan a continuación los aspectos más relevantes de la evolución del Grupo BBVA en el primer trimestre de 2004:

- El beneficio atribuido se eleva a 667 millones de euros, con un incremento del 29,9% sobre los 514 millones obtenidos en el primer trimestre de 2003, que se amplía hasta el 35,0% a tipo de cambio constante. Esta cifra de beneficio trimestral es la más elevada de los últimos dos años.
- El beneficio por acción aumenta el 25,1%, mientras que la rentabilidad sobre fondos propios (ROE) mejora hasta el 20,3%, frente al 16,9% del primer trimestre de 2003, y la rentabilidad sobre activos (ROA) aumenta hasta el 1,04%.





- El margen de explotación alcanza 1.279 millones de euros y, por primera vez en los últimos años, es superior a tipo de cambio corriente al del mismo trimestre del año anterior (+5,2%), así como a todos los demás trimestres de 2003. A tipo de cambio constante crece el 12,5%, un 15,0% en el conjunto de los negocios domésticos (Banca Minorista, Banca Mayorista y Actividades Corporativas) y un 9,7% en América. Sin contar los resultados de operaciones financieras, el margen de explotación más recurrente crece el 9,3% a tipos de cambio corrientes y el 17,8% a tipos de cambio constantes.
- El aumento del margen de explotación se traslada al beneficio neto, pues las rúbricas intermedias tienen un efecto neutro al alcanzar un importe neto similar en este trimestre y en el primero de 2003. Aumentan los resultados netos por puesta en equivalencia –que experimentaron ajustes a la baja en el primer trimestre de 2003 por los resultados definitivos de 2002 de determinadas participadas–, así como las operaciones de Grupo –ventas de Banco Atlántico y de Direct Seguros, frente a Crédit Lyonnais en 2003–, mientras que, por el contrario,

aumenta el impuesto de sociedades. La menor participación de minoritarios en el beneficio, por Bancomer y el menor coste de las acciones preferentes, suponen un incremento adicional del beneficio atribuido.

- Al igual que el margen de explotación, los demás márgenes intermedios de la cuenta de resultados presentan también ya variaciones interanuales positivas a tipos de cambio corrientes. A tipo constante, el margen de intermediación aumenta un 9,0%, el margen básico un 9,0% y el margen ordinario un 7,3%.
- El aumento de los ingresos más recurrentes se apoya en una evolución de la actividad que, trimestre a trimestre, sigue acelerando su crecimiento. Así, en Banca Minorista España y Portugal, el ritmo de incremento interanual de la inversión crediticia se eleva hasta el 16,3% al 31-3-04, frente al 13,9% del cierre del ejercicio 2003, y el de la suma de depósitos, fondos de inversión y pensiones hasta el 10,9% (10,5% en saldos medios, frente a 7,4% en diciembre 2003). En América, la inversión crediticia gestionable (excluida la cartera hipotecaria histórica de Bancomer y los dudosos) aumenta el 10,2% en moneda local (6,8% en diciembre 2003) y la captación tradicional incluidos los repos de red y los fondos de inversión registran un incremento del 9,7% (7,4% en diciembre último). Estos significativos aumentos del negocio tanto en la zona euro como en América compensan el efecto del descenso de los tipos de interés registrado desde el primer trimestre de 2003 y permiten un aumento interanual del margen de intermediación del 2,1% a tipos de cambio corrientes y del 9,0% a tipos constantes.
- Las comisiones aumentan el 2,3% a tipos corrientes y el 9,1% a tipos constantes, con sólidos crecimientos en todas las áreas de negocio: 7,8% en Banca Minorista, con un significativo cambio de tendencia tras el descenso registrado en 2003, 14,7% en Banca Mayorista y 12,7% en América (13,5% en México).

**TIPOS DE CAMBIO <sup>(1)</sup>**

	Cambios finales			Cambios medios	
	31-03-04	Δ% sobre 31-03-03	Δ% sobre 31-12-03	1º Trim. 04	Δ% sobre 1º Trim. 03
Peso mexicano	13,6640	(13,8)	3,8	13,7176	(15,4)
Peso argentino	3,5113	(7,4)	5,9	3,6415	(6,3)
Peso chileno	753,58	5,7	(0,7)	735,29	7,6
Peso colombiano	3.278,69	(1,6)	7,0	3.378,38	(6,6)
Nuevo sol peruano	4,2295	(10,5)	3,6	4,3353	(13,7)
Bolívar venezolano	2.341,92	(25,6)	(13,7)	2.227,17	(19,1)
Dólar estadounidense	1,2224	(10,9)	3,3	1,2487	(14,1)

(1) Expresados en divisa/euro.

- Por su parte, los gastos siguen una evolución contenida, disminuyendo el 1,7% a tipos de cambio corrientes y aumentando el 4,1% a tipos constantes. Con todo ello, el ratio de eficiencia mejora en más de 1 punto al situarse en el 46,0%, frente al 47,1% del primer trimestre de 2003, consolidando a BBVA como una de las grandes entidades financieras de la zona euro más eficientes.
- Banca Minorista España y Portugal sigue intensificando los ritmos de actividad comercial, tanto en inversión como en recursos de clientes, lo que ha permitido un incremento del margen de intermediación en un 2,1%, a pesar de la caída de tipos de interés, y un aumento de las comisiones en un 7,8% que, junto con el mantenimiento de los gastos, determinan una nueva mejora de la eficiencia hasta el 44,1% (45,5% en el primer trimestre de 2003) y crecimientos interanuales del 8,1% en el margen de explotación y del 12,7% en el beneficio atribuido.
- Banca Mayorista y de Inversiones ha obtenido en el trimestre un elevado nivel de margen de explotación, que es similar al del primer trimestre del año anterior y superior en un 17,4% al promedio trimestral de 2003. Es destacable la evolución registrada por las comisiones que muestran un incremento interanual del 14,7%.
- América (incluida Argentina) se apoya también en la gestión de precios y en mayores crecimientos de inversión y recursos para que el margen de intermediación aumente en un 7,7% a tipo de cambio constante, lo que, junto con la solidez de las comisiones (+12,7%), permite que el margen de explotación crezca el 9,7% y, con las menores necesidades de saneamientos y la disminución de minoritarios, que el beneficio atribuido crezca el 54,2% (+35,7% a tipos corrientes).
- México presenta un comportamiento especialmente positivo, con aumentos a tipo de cambio constante del 7,9% en el margen de intermediación –a pesar del descenso de los tipos de interés, que en el primer trimestre de 2003 fueron los más elevados del ejercicio–, del 18,9% en el margen de explotación y del 20,8% en el beneficio neto. Los menores minoritarios elevan al 61,6% el crecimiento del beneficio atribuido. El negocio continúa creciendo con firmeza, especialmente en los segmentos más rentables. Así, mientras que la captación tradicional total experimenta un crecimiento del 11,8%, el pasivo transaccional en pesos lo hace al 19,1%; del mismo modo, en comparación con el crecimiento del 17,5% de la inversión gestionable, en consumo y tarjetas se alcanza un aumento interanual del 34,2%.
- La tasa de mora del Grupo, definida como activos dudosos (excluido el riesgo país) sobre riesgos totales, continúa reduciéndose hasta situarse en el 1,23% al cierre del

trimestre (1,37% al 31-12-03 y 1,78% al 31-3-03) y la cobertura se eleva hasta el 209,8% (184,9% al 31-12-03 y 167,5% al 31-3-03).

- Tras la inversión de 3.254 millones de euros en la adquisición de los minoritarios de Bancomer, la base de capital del Grupo mantiene su solidez, situándose al 31-3-04 en el 5,7% en *core capital* –en línea con el 6,0% establecido como objetivo al cierre del ejercicio–, 8,0% en Tier I y 12,1% en el ratio BIS.
- Con el pago el 13 de abril del dividendo complementario de 0,114 euros por acción, el dividendo total distribuido con cargo a los resultados del ejercicio 2003 asciende a 0,384 euros por acción, lo que supone un incremento del 10,3% sobre los 0,348 euros distribuidos con cargo al ejercicio 2002.

En el marco de su estrategia de crecimiento rentable, BBVA anunció el 2 de febrero de 2004 el lanzamiento de una oferta pública de adquisición (OPA) sobre el 40,6% del capital de BBVA Bancomer, para elevar su participación del 59,4% hasta el 100% de la entidad mexicana. BBVA ofrecía el pago en efectivo de 12 pesos por acción de BBVA Bancomer, precio que suponía una prima del 13,7% sobre el precio de cierre del viernes 30 de enero y del 18,9% sobre la cotización media de las 30 sesiones precedentes. Tras obtener las autorizaciones correspondientes, la oferta se realizó entre el 19 de febrero y el 19 de marzo y a la misma acudieron acciones que representan el 39,46% del capital social, con lo que BBVA ha invertido 3.254 millones de euros. Al cierre de marzo la participación de BBVA en Bancomer se eleva al 99,4%.

Con el fin de mantener el objetivo de que a final de año el *core capital* se sitúe en el 6%, la oferta se financia por tres vías: a través de *core capital* generado en el ejercicio 2004; a través de desinversiones realizadas en los últimos meses de 2003 y enero de 2004 en la cartera industrial del Grupo, así como en participaciones financieras no estratégicas, entre las que se encuentran las de Banco Atlántico y Direct Seguros, materializadas en el trimestre; y, por último, mediante la ampliación de capital realizada el día 4 de febrero de 2004, a través de una colocación institucional de 195 millones de nuevas acciones, al precio de 10,25 euros por acción, por un importe efectivo total de 1.999 millones de euros.

## Resultados

El primer trimestre del ejercicio 2004 ha vuelto a confirmar la capacidad del Grupo BBVA de generar resultados recurrentes y la tendencia creciente de sus beneficios que se había manifestado a lo largo de todo el ejercicio 2003. Gracias a ello, por primera vez desde que a mediados de 2002 la depreciación de las divisas latinoamericanas comenzó a impactar

con fuerza la traslación a euros de los resultados obtenidos por el Grupo en la región, todos los márgenes intermedios de la cuenta de resultados presentan de nuevo variaciones interanuales positivas a tipos de cambio corrientes.

Así, el margen de explotación se eleva a 1.279 millones de euros, la cifra trimestral más elevada desde el cuarto trimestre de 2002 y que supone un incremento interanual del 5,2% a tipos de cambio corrientes, que contrasta con el -12,2% que se registró en el conjunto del ejercicio 2003. A tipo de cambio constante el aumento es del 12,5%, que supera también ampliamente el comportamiento de cualquiera de los trimestres de 2003. El agregado más representativo de los negocios domésticos, formado por Banca Minorista España y Portugal, Banca Mayorista y de Inversiones y Actividades Corporativas –área en la que se incorporan los resultados de la gestión financiera del Grupo, y específicamente de la gestión de activos y pasivos y coberturas–, registra un crecimiento interanual del 15,0%, mientras que en el área de América, que como ya se ha comentado incluye de nuevo Argentina, el margen de explotación aumenta el 9,7% a tipo de cambio constante, destacando México con un incremento del 18,9%.

Si se descuentan los resultados de operaciones financieras, de evolución más irregular, el margen de explotación aumenta el 9,3% a tipos de cambio corrientes y el 17,8% a tipos constantes, con incrementos del 7,7% en Banca Minorista, el 11,8% en Banca Mayorista y el 12,8% en América.

El margen de intermediación del primer trimestre de 2004 se sitúa en 1.684 millones de euros, nivel superior en un 2,1% al del mismo período del año anterior a tipos de cambio corrientes y en un 9,0% a tipos constantes, porcentajes que mejoran ampliamente en ambos casos los registrados en el conjunto del ejercicio 2003. En Banca Minorista España y Portugal aumenta el 2,1%, ya que los mayores volúmenes de negocio compensan el estrechamiento de los diferenciales, y en Banca Mayorista sube el 7,4%, pero más representativo de la evolución del conjunto de los negocios domésticos resulta el agregado formado por estas dos áreas y la de Actividades Corporativas, al incorporar el impacto de la gestión de las carteras estructurales. Dicho agregado presenta un crecimiento del 9,9%. En América, la disminución interanual del 7,2% es consecuencia de la depreciación de las divisas, sin la cual aumenta el 7,7% (7,9% en México), lo que resulta especialmente destacable teniendo en cuenta la fuerte reducción de tipos de interés, en relación con el primer trimestre de 2003, en países como México, Venezuela o Argentina.

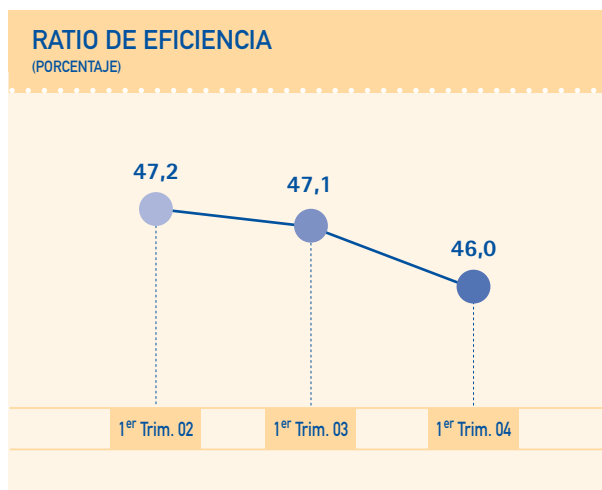
Las comisiones han consolidado en el trimestre la trayectoria positiva apuntada en el segundo semestre de 2003 y, con

un importe de 824 millones de euros, superan en un 2,3% las del primer trimestre de 2003 a tipos de cambio corrientes y en un 9,1% a tipos constantes. En todas las áreas de negocio se aceleran los ritmos interanuales de crecimiento: +7,8% en Banca Minorista España y Portugal, +14,7% en Banca Mayorista y +12,7% en América, a tipos constantes, donde mantienen la firme progresión de los últimos años. Por conceptos, destacan las de fondos de inversión y pensiones, que suponen 274 millones, un 11,6% más a tipos constantes, y las de cobros y pagos que alcanzan 327 millones, con un crecimiento del 8,9%, que se eleva hasta el 10,2% en tarjetas.

El margen básico alcanza los 2.508 millones de euros, un 9,0% más que en el primer trimestre de 2003 a tipos de cambio constantes (+2,1% a tipos corrientes). Ello, unido a la disminución de los resultados de operaciones financieras en un 14,0% hasta 164 millones de euros, determina que el margen ordinario aumente el 7,3% hasta 2.672 millones de euros (+0,7% a tipos de cambio corrientes).

Los gastos de explotación disminuyen un 1,7% en euros corrientes y aumentan un 4,1% en euros constantes, lo que permite que el ratio de eficiencia mejore de nuevo, situándose en el primer trimestre de 2004 en el 46,0%, frente al 47,1% del mismo período del año anterior y el 47,2% del conjunto del ejercicio 2003. En Banca Minorista España y Portugal avanza en 1,4 puntos, hasta el 44,1%, en Banca Mayorista y de Inversiones se sitúa en el 27,2% y en América en el 43,2%, destacando México, en donde se sitúa por primera vez por debajo del 40%, con una mejora de casi 2 puntos respecto del primer trimestre de 2003.

Los resultados netos por puesta en equivalencia se elevan a 84 millones de euros en el trimestre, frente a los 26 millones del mismo período del año anterior, en el que se realizaron



ajustes extraordinarios por importe de 96 millones tras la publicación de los resultados definitivos de 2002 de sociedades como Telefónica y Terra. Por su parte, los resultados por operaciones de Grupo alcanzan 245 millones de euros, cifra que incluye las plusvalías de 218 millones y 26 millones generadas en la venta de las participaciones en Banco Atlántico y en Direct Seguros, respectivamente. En el primer trimestre de 2003 se incluyeron 216 millones correspondientes a parte de la plusvalía obtenida en la venta de la participación en Crédit Lyonnais.

El Grupo ha dedicado a saneamiento crediticio 291 millones de euros en el trimestre, con un descenso interanual del 9,8% –que se reduce al 2,0% a tipo de cambio constante–. A la amortización de fondos de comercio se dirigen 132 millones de euros, cifra que aunque es similar a la del primer trimestre de 2003 difiere en su composición, pues en comparación con dicho período incorpora una mayor amortización por Bancomer y un menor importe, a causa de las ventas realizadas, por participaciones.

Tras destinar a impuestos 309 millones de euros, el beneficio neto se sitúa en 758 millones, un 11,0% más que los 683 millones obtenidos en el primer trimestre de 2003. Este incremento es fruto en su práctica totalidad de la mejora experimentada por el margen de explotación, ya que el conjunto de rúbricas entre este margen y el beneficio neto tienen un efecto neutral, al compensarse los mayores resultados por puesta en equivalencia y operaciones de Grupo con un nivel de impuestos más elevado.

La parte del beneficio correspondiente a minoritarios se sitúa en 91 millones de euros, frente a 169 millones en enero-marzo 2003 por la disminución del coste de acciones preferentes debido a la amortización de emisiones antiguas y su sustitución en parte por emisiones con menor coste, por la reducción del beneficio correspondiente a los minoritarios de Bancomer tras la OPA llevada a cabo y, por último, por el efecto tipo de cambio. El beneficio atribuido al Grupo en el primer trimestre de 2004 asciende por tanto a 667 millones de euros, que es la cifra trimestral más alta registrada por BBVA en los dos últimos años y supone un crecimiento del 29,9% sobre los 514 millones obtenidos en el primer trimestre de 2003, porcentaje que se eleva al 35,0% a tipo de cambio constante. Debido a la ampliación de capital por 1.999 millones de euros realizada el 4 de febrero, el beneficio por acción aumenta en un 25,1%, hasta 0,20 euros, mientras que el ROE alcanza el 20,3%, frente al 16,9% del primer trimestre de 2003, con lo que BBVA mantiene una posición muy destacada entre los grandes grupos bancarios de la zona euro en estos dos relevantes índices. Asimismo, el ROA asciende al 1,04%, frente al 1,02% de enero-marzo 2003.

## Balance y actividad

Como consecuencia de la crisis económica que se manifestó en Argentina a finales del año 2001, el Grupo adoptó la política contable consistente en anular el valor teórico contable del Grupo Banco Francés en los libros del consolidado constituyendo para ello un fondo, el cual se fue asignando a la cobertura de activos y compromisos en función de la información disponible.

En la medida en que el entorno socioeconómico ha experimentado una sensible mejora y el normativo ha mostrado durante el ejercicio 2003 una clara estabilidad, el Grupo ha decidido realizar una homogeneización plena de las sociedades pertenecientes al Grupo Banco Francés, presentando la aportación a la cuenta de resultados y balance del Grupo de acuerdo con los criterios establecidos en la circular 4/91 de Banco de España. En este proceso de homogeneización se ha procedido a la valoración de los activos con los criterios establecidos en dicha circular, asignándose en los casos en que fuera necesario los fondos que se tenían constituidos en el Grupo destinados a cubrir el valor teórico de la inversión. En este proceso de homogeneización no se han puesto de manifiesto necesidades de fondos adicionales a los ya efectivamente constituidos.

La comparación interanual de las magnitudes de balance y actividad del Grupo sigue afectada en el trimestre, al igual que en períodos anteriores, por la depreciación experimentada por las monedas latinoamericanas frente al euro, destacando por su mayor incidencia en el Grupo la del 13,8% registrada por el peso mexicano en los últimos doce meses.

El activo total del Grupo al cierre del trimestre se sitúa en 305 millardos de euros, un 12,1% más que en la misma fecha del año anterior en euros corrientes, porcentaje que a tipos constantes se eleva al 15,8%. El volumen de negocio, obtenido como la suma de los créditos y el total de recursos gestionados de clientes, asciende a 468 millardos de euros, con un aumento interanual del 9,2%, que a tipo de cambio constante es del 12,3%. Estos porcentajes mejoran ampliamente la evolución que se registraba al cierre del ejercicio 2003, fecha en la que el volumen de negocio crecía al 3,1% a tipos corrientes y al 8,4% a tipos constantes (excluyendo el impacto de la venta de Brasil, al 4,0% a tipos corrientes y al 9,4% a tipos constantes).

Los créditos a clientes ascienden a 157 millardos de euros al 31-3-04, con un incremento del 9,1% sobre la misma fecha de 2003, que se eleva al 11,2% a tipo de cambio constante, continuando la senda de crecimientos cada vez mayores que se registró durante el ejercicio 2003 (al cierre del mismo los incrementos eran del 4,7% a tipos corrientes y del 8,3% a

tipos constantes y, ajustando la salida de Brasil, del 5,8% y 9,5% respectivamente).

El crédito a otros sectores residentes sigue siendo el principal motor del crecimiento de la inversión, alcanzando 104 millardos de euros, un 14,5% más que el 31-3-03, y superando también el ritmo de aumento interanual que presentaba en diciembre de 2003 (13,4%). Dentro del mismo, destaca la evolución de los créditos con garantía real, que alcanzan 56 millardos de euros tras crecer el 19,4% sobre el 31-3-03 y los arrendamientos financieros (+26,3%).

Por su parte, los créditos a no residentes siguen afectados por la depreciación de las divisas, por lo que su disminución interanual del 0,3% a tipos de cambio corrientes se convierte en un aumento del 6,9% a tipos constantes.

En lo que se refiere a los créditos dudosos es de destacar su descenso en 538 millones de euros en el trimestre debido, en primer lugar, a una reducción de la mora de 167 millones y, en segundo lugar, al descenso de 371 millones de los dudosos por riesgo país. Este último movimiento está vinculado a la operación mediante la cual BBVA ha adquirido a valor de mercado a BBVA Banco Francés su filial Banco Francés (Cayman) Limited. En el contexto de esta operación se han transferido a BBVA Banco Francés diversos activos denominados en pesos originalmente ubicados en Cayman, desapareciendo por tanto su riesgo de transferencia. Esta operación no ha alterado la capitalización del Grupo y ha propiciado una mejora de los índices de capital locales de BBVA Banco Francés.

La tasa de mora crediticia queda en el 1,36% y la tasa de dudosos sobre riesgos totales (excluyendo riesgo país grupo 5) en el 1,23%, frente al 1,37% de 31-12-03 y el 1,78% de 31-3-03, evolución que pone claramente de manifiesto la sistemática mejora de la calidad del riesgo del Grupo una vez excluida la influencia del riesgo país. Esta tasa sobre riesgos totales es la que se detalla por unidades de negocio.

Todas las áreas de negocio muestran mejoras significativas: Banca Minorista España y Portugal cierra el trimestre con un 0,76% de morosidad, frente al 0,93% hace un año, en Banca Mayorista se sitúa en el 0,38% (0,79% al 31-3-03) y en América en el 4,06%, en comparación con el 5,52% de doce meses antes. En México también cae hasta el 3,63%, desde el 4,45% del 31-3-03. Por su parte, el nivel de cobertura del Grupo asciende hasta el 209,8%, frente al 167,5% del 31-3-03 y el 184,9% del 31-12-03.

El total de recursos de clientes gestionados por el Grupo asciende a 311 millardos de euros al cierre del trimestre, con un incremento interanual del 9,3% que, a tipo de cambio constante, se eleva al 12,8%, mejorando ampliamente, al igual que en la inversión crediticia, las tasas de crecimiento que se registraban al 31-12-03: 2,3% a tipos corrientes y 8,4% a tipos constantes (3,1% y 9,4% respectivamente si se ajusta la salida de Brasil).

Los recursos en balance se sitúan en 193 millardos de euros, con un aumento interanual del 7,8%, que se eleva hasta el 11,6% a tipo de cambio constante. Los débitos a Administraciones Públicas crecen hasta 10 millardos y los débitos a otros sectores residentes, que ascienden a 68 millardos de euros, aumentan el 1,7% impulsados por el incremento del 8,6% en el pasivo transaccional (cuentas corrientes y de ahorro), ya que el crecimiento de los recursos estables se ha centrado en el último año en fondos de inversión. Los débitos a no residentes, por su parte, aumentan por primera vez en los últimos años el 2,1%, a pesar de la depreciación de las divisas, sin cuyo efecto crecen el 11,7%, que se amplía hasta el 16,2% en el pasivo transaccional, de menor coste. Destaca también el aumento de los débitos representados por valores negociables, por la emisión de cédulas hipotecarias por 3.000 millones de euros realizada en el período.

El volumen de recursos gestionados fuera de balance (fondos de inversión, fondos de pensiones y carteras de clientes) asciende al cierre del primer trimestre de 2004 a 118,5 millardos de euros, tras crecer interanualmente un 11,9% (+14,9% a tipos de cambio constantes).

Corresponden a España 64 millardos de euros, con un incremento del 16,7%, de los que los fondos de inversión, con un volumen de 39,6 millardos, son la modalidad más destacada y siguen acelerando su ritmo de crecimiento trimestre a trimestre, alcanzando al cierre de marzo el 19,3%, frente al 11,6% que aumentaron en el conjunto del ejercicio 2003. Ello ha sido posible gracias al éxito de los nuevos fondos lanzados por el Grupo en el mes de marzo, Triple Óptimo, Plan Rentas 2007 y Plan Rentas 2009, que han captado cerca de 900 millones de euros en sólo un mes. Por su parte, los fondos de pensiones han aumentado interanualmente el 13,4%, hasta 12,5 millardos de euros, y las carteras administradas el 12,2% hasta 12 millardos. En el resto de países en que opera el Grupo, los recursos fuera de balance suponen 54 millardos de euros, con incrementos interanuales del 6,7% a tipos de cambio corrientes y del 12,9% a tipos constantes, de los que 27,5 millardos corresponden a fondos de pensiones, 17,6 a carteras gestionadas y 9,3 a fondos de inversión.

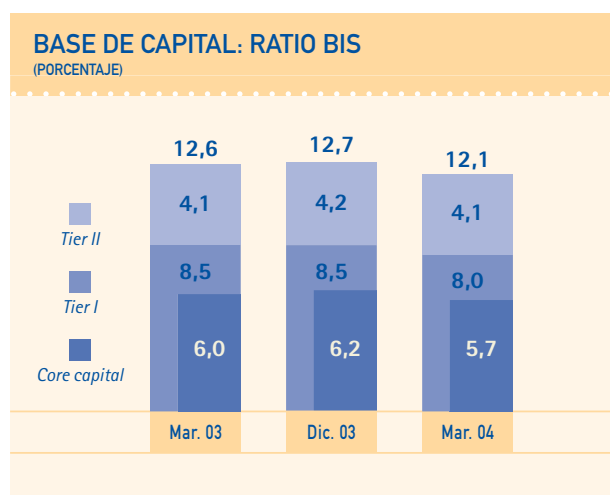
## Base de capital

La operación con mayor impacto en la base de capital del Grupo en el primer trimestre de 2004 ha sido la adquisición del 39,5% del Grupo Financiero Bancomer, que ha producido cambios significativos en la estructura de la base de capital, especialmente en los recursos propios básicos. Por un lado, ha incrementado el fondo de comercio en 2.103 millones de euros, mientras que los minoritarios se han reducido en 1.210 millones de euros. Por otro lado, y con el fin de mantener los objetivos de solvencia, la ampliación de capital de 195 millones de acciones ha supuesto un aumento del capital y reservas de 1.999 millones de euros.

Tras todo ello, a 31 de marzo de 2004 la base de capital del Grupo BBVA se sitúa en 20.967 millones de euros, de acuerdo con la normativa del Bank for International Settlements (BIS), con un excedente de recursos propios sobre el 8% de los activos ponderados por riesgo requerido de 7.071 millones. El *core capital* supone 9.979 millones de euros, con un aumento interanual del 2,5%, inferior al registrado por los activos ponderados entre ambas fechas, con lo que el ratio se sitúa en el 5,7%, en línea con el objetivo de alcanzar el 6,0% al final del ejercicio 2004. Tras incorporar otros recursos propios básicos, el Tier I representan un 66,2% de la base de capital y se sitúa en el 8,0%.

Los 7.089 millones de euros de otros recursos computables determinan un Tier II del 4,1%, nivel similar al del 31-3-03 y ligeramente por debajo del cierre de 2003 y, conjuntamente con el Tier I, determinan un ratio BIS del 12,1% (12,6% al 31-3-03 y 12,7% al 31-12-03).

Durante el primer trimestre de 2004 no se han realizado emisiones ni amortizaciones de acciones preferentes y deuda subordinada.



## La acción BBVA

Durante el primer trimestre del año 2004, los mercados bursátiles mundiales han consolidado los niveles alcanzados al cierre de 2003, con escasas variaciones en los índices más representativos de las principales zonas económicas: +1,0% en el Euro Stoxx 50 y +1,3% en el S&P, destacando tan sólo el Nikkei con +9,7%. Los inversores han estado pendientes fundamentalmente de aspectos económicos y financieros, si bien los mercados se vieron alterados por los atentados del 11-M, con el consiguiente repunte de las volatilidades.

La cotización de BBVA ha sufrido un retroceso del 1,6% durante el primer trimestre de 2004, comportamiento similar al registrado por el Euro Stoxx Banca (-1,0%) –índice representativo de la media del sector en la Unión Monetaria–, y mejor que el de los principales bancos españoles, a pesar de haber incrementado en un 6,1% su capital. Asimismo, en los últimos doce meses la acción BBVA se ha revalorizado un 41,2%, por encima del 36,9% del Euro Stoxx 50 y el 36,6% del Ibx 35 y en línea con el 42,8% del Euro Stoxx Banca. Con ello, y tras la ampliación de capital, la capitalización bursátil de BBVA asciende a 36,5 millardos de euros, casi un 50% superior a la existente al 31-3-03.

Es de destacar la excelente acogida que ha tenido en mercado la citada ampliación de capital, realizada para financiar parcialmente la oferta sobre los minoritarios de Bancomer, que se colocó en un plazo de cuatro horas con una sobresuscripción de 1,7 veces la oferta. Prueba de la buena ejecución de la operación fue la evolución del precio de la acción, que se revalorizó un 2,1% en las dos primeras semanas, frente a un 0,8% del Euro Stoxx 50 y un 0,6% del Euro Stoxx Banca.

El rango de fluctuación de precios de la acción BBVA en el trimestre, obtenido como la diferencia porcentual entre las cotizaciones máxima y mínima, ha sido del 13%, y el número medio de títulos negociados ha sido de 38 millones. El incremento de la contratación y los niveles en los que se ha movido la cotización de la acción han provocado un aumento considerable del volumen medio diario negociado, pasando de los 269 millones de euros del cuarto trimestre de 2003 a los 409 millones de euros del primer trimestre de 2004.

En cuanto a la remuneración al accionista, el 10 de enero se distribuyó el tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2003, por un importe bruto de 0,09 euros por acción, y el 10 de abril se distribuyó el dividendo complementario del ejercicio 2003, por un importe bruto de 0,114 euros por acción. Con ello, el dividendo total ha ascendido a 0,384 euros por acción, un 10,3% más que el distribuido a cuenta del ejercicio 2002.