



# Banco Sabadell

*Boletín de información financiera  
Tercer trimestre de 2005*

---

## **Índice**

1. Introducción
2. Principales magnitudes
3. Información general
4. Evolución de la cuenta de resultados
5. Evolución del balance
6. Evolución de los negocios
7. La acción

## **Disclaimer**

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

La distribución del presente documento en otras jurisdicciones puede estar prohibida por lo que los poseedores del presente documento deberán tener conocimiento de dichas restricciones y cumplirlas. Mediante la aceptación de este informe usted acuerda quedar vinculado por las mencionadas limitaciones.

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

## **1. Introducción**

### **Entorno macroeconómico**

#### *Situación económica general*

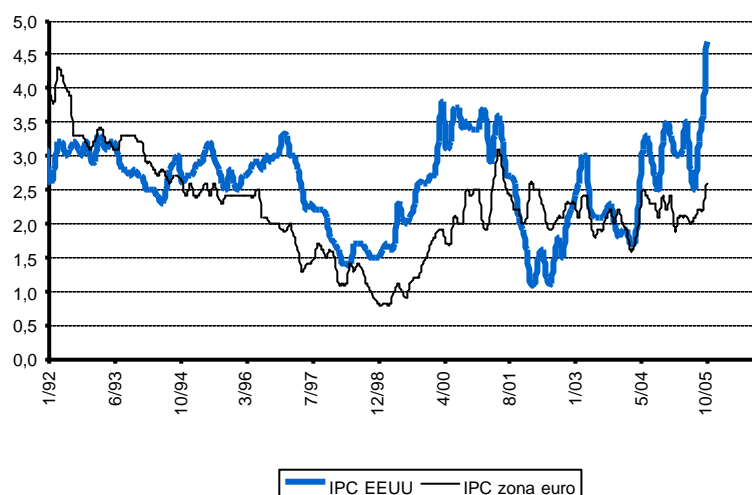
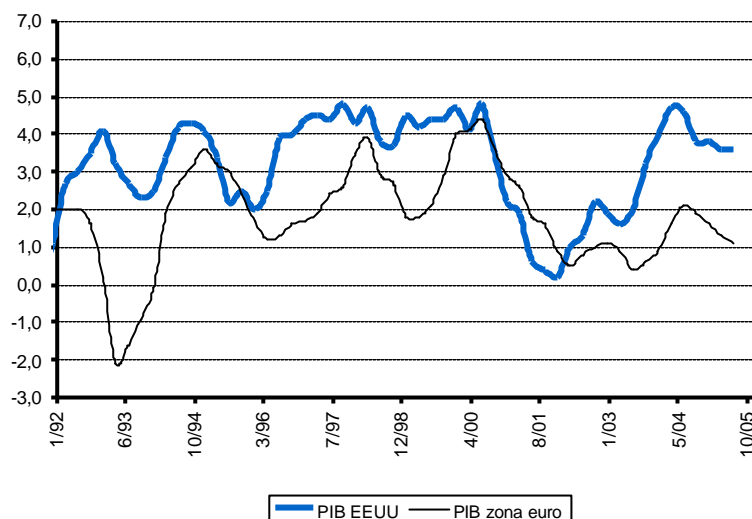
El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe semestral, prevé un crecimiento mundial del +4,3% en 2005 y 2006, sin cambios respecto a la previsión de primavera. En términos de composición geográfica, revisa el crecimiento de Estados Unidos, Reino Unido y la zona euro a la baja y el de Japón y otras economías emergentes (China) al alza.

En Estados Unidos, la economía mantiene un crecimiento fuerte y sólido a pesar de que los últimos acontecimientos, relacionados con los huracanes y el elevado precio del crudo, han deteriorado la confianza de los agentes económicos.

En la zona euro, la economía mostró un crecimiento reducido en el segundo trimestre, con Alemania y Francia estancadas. Los últimos datos de actividad económica y confianza empresarial, sin embargo, han sorprendido de forma positiva a pesar del elevado precio del petróleo. En el terreno político, tras las elecciones generales en Alemania, una coalición entre las dos principales fuerzas políticas, CDU y SPD, se perfila como la opción de gobierno más probable.

En el Reino Unido, la economía permanece débil. En particular, el producto interior bruto (PIB) del segundo trimestre avanzó al menor ritmo de los últimos doce años.

En Japón, la demanda doméstica mostró un buen comportamiento en el segundo trimestre y los índices de confianza económica evolucionan positivamente. En el terreno político, Koizumi (Partido Liberal Demócrata) obtuvo una victoria más amplia de lo esperado en las elecciones generales, lo que representa un apoyo a la continuidad del proceso de reformas.



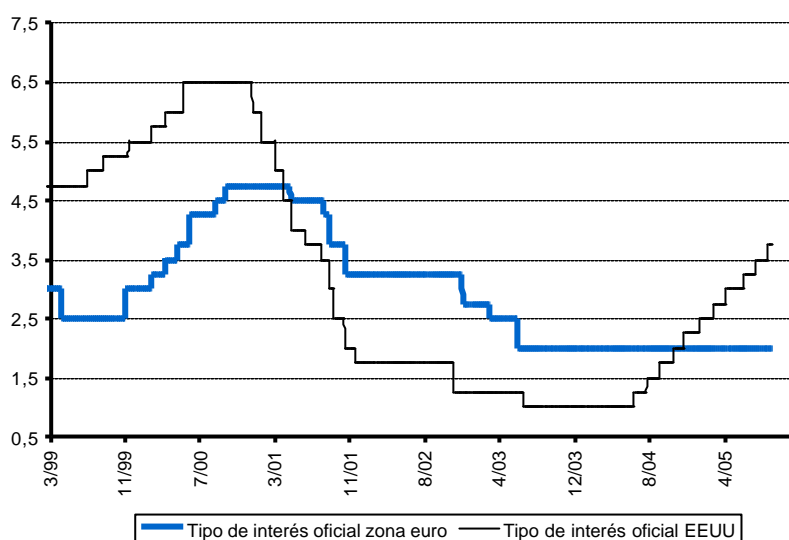
### Tipos de interés oficiales

Respecto a los bancos centrales, la Reserva Federal (Fed) ha llevado a cabo dos nuevas subidas del tipo de interés de referencia, de un cuarto de punto cada una de ellas, hasta el 3,75%. La Fed sigue considerando que la política monetaria es acomodaticia y reitera que el estímulo monetario, probablemente, podrá ser retirado de forma comedida.

En la zona euro, el Banco Central Europeo ha mantenido el tipo de interés oficial sin cambios en el 2%, donde permanece desde junio de 2003. Sin embargo, la máxima autoridad monetaria insiste en que los tipos de interés son extremadamente reducidos a lo largo de toda la curva europea y que el exceso de liquidez acentúa los riesgos a largo plazo para la estabilidad de precios.

En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra recortó el tipo de interés oficial un cuarto de punto, hasta el 4,5%, en su reunión del mes de agosto, en un contexto de debilidad del consumo privado y de la inversión.

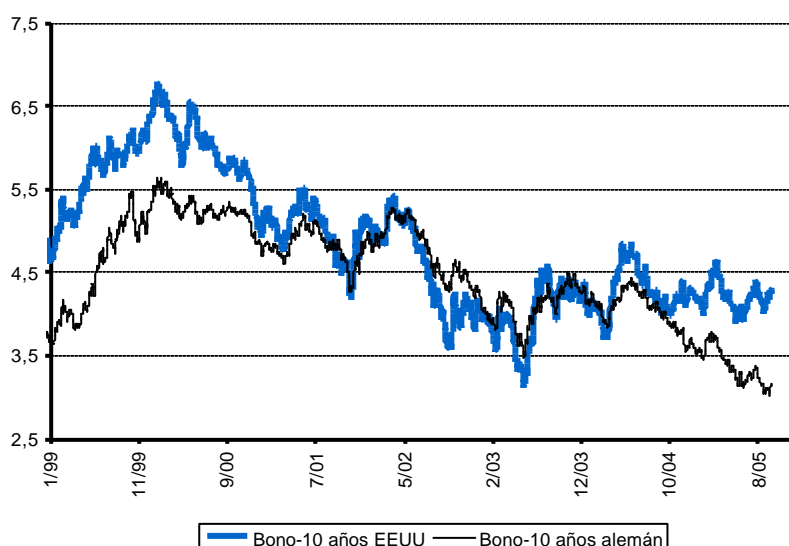
En Japón, el gobernador del banco central ha declarado que la deflación podría concluir a finales de año y que un cambio de régimen de política monetaria en el año fiscal 2006 es ahora más probable.



### Tipos de interés a largo plazo

Los mercados de deuda pública a largo plazo en Estados Unidos han finalizado el trimestre con saldo negativo. El tipo de interés del bono a diez años se ha situado en el 4,32%, desde el 3,91% de finales de junio.

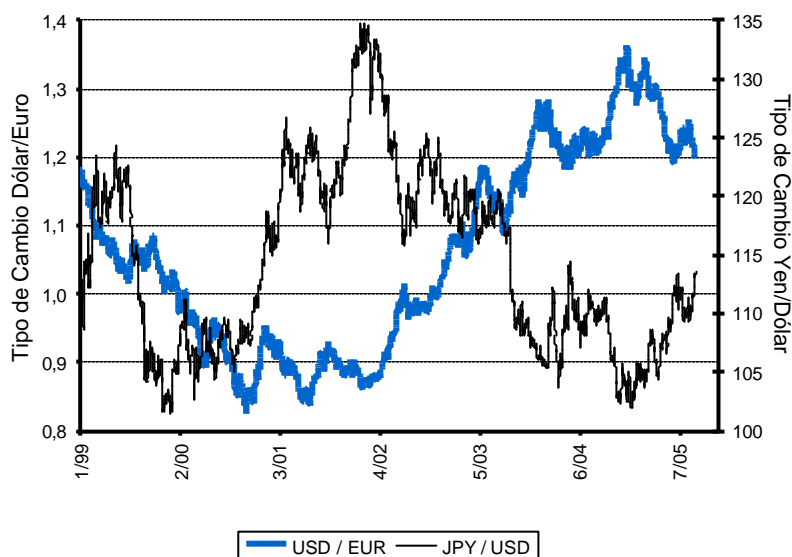
En la zona euro, el tipo de interés del bono alemán de igual vencimiento ha acabado el trimestre con pocos cambios respecto al anterior, en el 3,15%, desde el 3,13%. En el tramo final del trimestre, se ha producido un repunte generalizado de tipos conducido por factores como las sorpresas al alza en los datos de actividad e inflación en la zona euro, nuevos avances hacia la flexibilización del régimen cambiario chino, el retraso de la nueva regulación de fondos de pensiones en Holanda o las declaraciones más agresivas respecto a la política monetaria en Japón.



### Mercados de divisas

Respecto al mercado de divisas, el dólar, en su cotización frente al euro, ha finalizado el trimestre en un nivel similar al de hace tres meses (1,203 USD/EUR) a pesar del persistente desequilibrio exterior estadounidense. Un escenario de crecimiento sostenido e inflación contenida en Estados Unidos y el proceso de subidas de tipos oficiales por parte de la Fed, han representado un apoyo para el dólar.

El yen, por su parte, se ha depreciado frente al dólar, especialmente en el mes de septiembre, a pesar del favorable comportamiento de la actividad económica. La moneda japonesa ha cerrado el trimestre en 113,56 JPY/USD, desde los 110,93 JPY/USD de finales de junio.



### Latinoamérica

En Latinoamérica, los mercados bursátiles han marcado nuevos máximos históricos apoyados por la mayor laxitud de las políticas monetarias domésticas.

En este sentido, el Banco de México ha reducido en dos ocasiones los tipos de interés oficiales, del 9,75% al 9,25%, en un contexto en el que el crecimiento económico ha sorprendido negativamente (el PIB del segundo trimestre retrocedió un -0,4% trimestral, lo que representa un crecimiento anual del +3,1%) y las perspectivas sobre la evolución de la inflación han mejorado.

En Brasil, el banco central también ha reducido su tipo rector un cuarto de punto porcentual, hasta el 19,5%. Además, es probable que se produzcan nuevos recortes en los próximos meses, especialmente después de que las previsiones de inflación hayan sido revisadas a la baja. El índice de precios de consumo (IPC) se situó en el +6% anual en agosto, desde el +6,6% del mes anterior. Por otra parte, por primera vez en la historia, el tesoro brasileño ha emitido deuda en *reales* en los mercados internacionales. La emisión vence en 2016 y se colocó el equivalente a 1.500 millones de dólares con una rentabilidad del 12,75%.

La economía argentina creció un +10,1% anual en el segundo trimestre, después del +8% registrado en los tres primeros meses del año.

### *Renta variable*

Los principales índices bursátiles han registrado ganancias importantes desde el mes de julio. El precio del petróleo ha continuado siendo uno de los principales focos de atención para los mercados de renta variable. A los factores que venían presionando al alza el precio del crudo, se han sumado las interrupciones en la oferta ocasionadas por los daños de los huracanes en Estados Unidos. En este contexto, el precio de la materia prima ha subido un +13,98% en el trimestre y ha marcado nuevos máximos históricos.

En cuanto a la campaña de resultados del segundo trimestre, los beneficios han vuelto a superar las expectativas del mercado. Las compañías norteamericanas siguen mostrando crecimientos destacados en la línea de ventas, aunque se observan las primeras presiones en márgenes y las perspectivas para el segundo semestre han sido mixtas. En el caso de las empresas europeas, y a diferencia de trimestres anteriores, el crecimiento en beneficios ha estado explicado principalmente por la fuerte dinámica en las ventas, en lugar de por el recorte de costes.

En Estados Unidos, el S&P 500<sup>®</sup> y el NASDAQ en euros han ganado un +3,69% y +5,16%, respectivamente. Durante las últimas semanas ha tenido lugar la precampaña de resultados para el tercer trimestre sin que se hayan producido sorpresas significativas. Además, han publicado sus cuentas los grandes bancos de inversión norteamericanos que, en general, han superado las previsiones de consenso.

En Europa, el Dow Jones STOXX 50<sup>SM</sup> se ha revalorizado un +7,4%. El último trimestre ha sido especialmente intenso en lo que a operaciones corporativas se refiere, convirtiéndose en un factor de soporte adicional para los mercados. Entre los anuncios de mayor relevancia se encuentran la oferta de France Telecom sobre Amena, la compra por parte de Suez del 49,9% que no poseía en Electrabel o la decisión de Porsche de incrementar su participación en Volkswagen hasta un 20%.

En España, el IBEX 35<sup>®</sup> ha ganado un +10,54%. Las empresas españolas también han sido protagonistas de gran número de movimientos empresariales. La noticia más destacada ha sido la oferta lanzada por Gas Natural sobre Endesa condicionada a la aceptación del 75% de los accionistas de la eléctrica española. Por otra parte, ACS ha comprado a SCH el 22% que la entidad financiera mantenía en Unión Fenosa.

En Latinoamérica, es destacable la importante revalorización del índice brasileño, que en euros ha ganado un +34,94%. Los índices mexicano y argentino también han mostrado fuertes ganancias en euros, del +20,13% y +23,62%, respectivamente.

En Japón, el Nikkei 300 en euros ha ganado un +20,01%.

### **Evolución del negocio**

Banco Sabadell ha cerrado el tercer trimestre del ejercicio con un beneficio neto atribuido de 354,86 millones de euros, un 43,7 % superior al del mismo período del año pasado, un resultado que evidencia el excelente arranque que ha tenido la estrategia de crecimiento con rentabilidad puesta en marcha tras la integración de Banco Atlántico.

La muy favorable evolución de la actividad comercial y negocios y el control estricto de los costes y de la calidad del riesgo crediticio caracterizan un trimestre en el que destacan el incremento de los volúmenes de inversión y recursos y la notoria mejora de los márgenes y las ratios fundamentales, en línea con los objetivos establecidos en el plan director ViC 07.

### *Inversión*

Una vez transcurridos nueve meses del ejercicio, la inversión crediticia en clientes se eleva a 39.089,53 millones de euros, un 15,3% más que al cierre del tercer trimestre de 2004.

En esta partida del balance consolidado sobresalen los préstamos con garantía hipotecaria, que crecen un 22,2% de un modo diversificado en particulares, empresas y promotores.

La financiación empresarial especializada registra asimismo un excelente comportamiento en lo que va de año, con importantes crecimientos interanuales en la operativa de *confirming* y de *factoring*, que se incrementan un 24,9% y un 17,6%, respectivamente, evidenciando la gran penetración que tiene Banco Sabadell en los distintos segmentos del negocio de empresas.

A 30 de septiembre, la cifra de morosidad contabilizada en relación con el total de la inversión computable sitúa la ratio correspondiente en el 0,49% (0,57% a 30 de septiembre de 2004), recuperándose así los excelentes niveles previos a la adquisición de Banco Atlántico y afianzando con ello uno los porcentajes más bajos del sistema financiero español.

La disciplina en el control y la gestión del riesgo hacen que la dotación neta específica para insolvencias sea de 4,3 millones de euros, un 89,9% inferior a la que se efectuó hace un año. La dotación a la provisión genérica ha sido de 89,63 millones de euros, un 17,1% menor que la efectuada tras el mismo período del año anterior.

#### *Recursos*

El total de recursos gestionados de clientes asciende a 51.217,46 millones de euros, un 10,6% más que al cierre trimestral de hace un año.

En esta partida del balance consolidado sobresale el aumento registrado en el patrimonio depositado en fondos de inversión, que, en conjunto, crece un 19,2%, con un destacado protagonismo de los fondos de renta variable, que aumentan un 52,2%.

También destacan el total de recursos gestionados en productos de bancaseguros, que asciende a 4.799 millones de euros, de los que 2.420 millones de euros corresponden a planes de pensiones, con un incremento del 17,5%, y 2.379 millones de euros corresponden a seguros de ahorro, destacando los recursos captados en rentas vitalicias y productos estructurados. En relación con el año anterior, la contratación de planes y fondos de pensiones ha aumentado un 17,5%, con un protagonismo destacado asimismo de los recursos captados en rentas vitalicias y en productos estructurados.

#### *Márgenes y beneficios*

La cuenta de resultados consolidada, cerrada a 30 de septiembre, refleja claramente la creciente aportación de las sinergias de ingresos derivadas de la operación Banco Atlántico y presenta un beneficio neto atribuido de 354,86 millones de euros, un 43,7% superior al obtenido en la misma fecha del año anterior.

El crecimiento continuado de la actividad comercial a lo largo del trimestre y la gestión pormenorizada del diferencial de precios y clientes quedan reflejados en el margen de intermediación interanual, que ha sido de 715,45 millones de euros, un 3,6% superior al registrado al cierre del tercer trimestre de 2004.

Las comisiones netas suman 334,61 millones de euros, un 6,6% más que hace un año.

La importante reestructuración de costes realizada en los últimos doce meses en el marco del proceso de integración de Banco Atlántico y la puesta en marcha de los diferentes programas de valor del nuevo plan director trienal han continuado dando sus frutos durante el año 2005, al obtenerse una considerable reducción de los costes operativos, que han sido un 3,1% inferiores a los registrados a septiembre de 2004.

Consecuentemente, el margen de explotación asciende a 573,06 millones de euros, un 20,7% más respecto al mismo período del año anterior, evidenciando que el crecimiento del negocio evoluciona en paralelo a su rentabilidad y a la contención de los costes.



La ratio de eficiencia ha vuelto a mejorar en este tercer trimestre, cumpliéndose así las expectativas y avanzando en el objetivo fijado para este primer año del plan director, situándose en el 50,52%, con una destacable mejora de casi cinco puntos porcentuales sobre la ratio obtenida en septiembre de 2004 (55,46%).

La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) se sitúa en el 15,5%, superando ampliamente la del tercer trimestre de 2004, que fue del 12,1%.

#### **Actividad comercial y corporativa**

##### *Liderazgo en calidad: obtención de la ISO 9001:2000*

Banco Sabadell ha alcanzado el objetivo que se marcó en el año 2002 con el Plan de Calidad 2002-2005 y ha sido la primera entidad financiera española en obtener la certificación global ISO 9001:2000 para el cien por cien de los procesos y las actividades de su grupo financiero en España. Por otra parte, al cierre del tercer trimestre, se sitúa como primera entidad de ámbito nacional en el *ranking* de calidad objetiva de las redes comerciales bancarias, que anualmente elabora la consultora independiente STIGA. Todo ello con el especial mérito de haberse conseguido en paralelo al proceso de integración de Banco Atlántico.

##### *21 nuevas oficinas en España y una segunda OR en China*

En los nueve meses del año, Banco Sabadell ha abierto al público 21 nuevas oficinas bajo sus diferentes marcas comerciales SabadellAtlántico, Banco Herrero y Solbank. Del total de aperturas, 14 corresponden a la red especializada en Banca de Empresas. También ha entrado en funcionamiento una segunda oficina de representación en China, concretamente en Shanghai.

##### *Externalización informática y de la gestión de proveedores*

En el transcurso de este tercer trimestre, Banco Sabadell ha suscrito un contrato de servicios de externalización con IBM por el que esta compañía se encargará de gestionar durante los próximos diez años el sistema informático central (entorno *mainframe*) del Banco. El importe del contrato asciende a 107 millones de euros y posibilitará al Banco alcanzar un ahorro de costes cifrado en unos 42 al término del contrato.

Por otra parte, se ha desarrollado un nuevo modelo operativo en la función de compras que facilita la gestión global de los contratos con proveedores y la administración asociada, con un claro enfoque a la reducción de costes y la optimización de los recursos.

##### *Más usuarios de banca a distancia*

La utilización de los diferentes canales y servicios de banca a distancia ha seguido incrementándose en estos primeros nueve meses del ejercicio, en línea con el objetivo comercial de ampliar al máximo el número de clientes usuarios. A 30 de septiembre, y con relación al tercer trimestre de 2004, el número de contratos en vigor se ha incrementado un 17%, hasta los 682.983, y las operaciones, un 13 %, superando los 11,7 millones de operaciones.

#### **La acción Banco Sabadell**

La cotización de la acción Banco Sabadell cerró el tercer trimestre a 21,28 euros, con una revalorización acumulada del 23,72% desde el pasado 1 de enero.

En lo que va de año, el promedio de contratación diaria ha sido de 927.010 títulos.

El próximo día 2 de noviembre se hará efectivo un dividendo de 0,30 euros por acción (0,255 euros netos), un 25% más que el año anterior, a cuenta de los resultados del ejercicio.

## 2. Principales magnitudes

Datos adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
<b>Balance (miles de €)</b>				
Total activo	45.836.271	45.097.972	50.708.809	10,6
Inversión crediticia bruta de clientes	33.910.257	34.248.644	39.089.539	15,3
Recursos en balance de la clientela	36.990.050	36.147.432	40.790.299	10,3
<i>De los que: depósitos de clientes</i>	23.018.136	22.016.502	23.218.665	0,9
Fondos de inversión	7.420.806	7.780.135	8.847.769	19,2
Fondos de pensiones	2.060.127	2.220.488	2.420.213	17,5
Recursos gestionados de clientes	46.309.605	45.239.870	51.217.456	10,6
Fondos propios	2.962.168	3.030.883	3.275.654	10,6
<b>Cuenta de resultados (miles de €)</b>				
Margen de intermediación	690.673	922.753	715.450	3,6
Margen ordinario	1.091.661	1.459.234	1.160.799	6,3
Margen de explotación	474.799	647.740	573.056	20,7
Beneficio antes de impuestos	373.603	555.547	513.617	37,5
Beneficio neto atribuido al grupo	246.988	365.020	354.861	43,7
<b>Ratios (%)</b>				
ROA	0,73	0,81	1,01	
ROE	12,19	13,48	15,48	
Eficiencia básica (1)	58,33	57,96	53,60	
Eficiencia (2)	55,46	55,24	50,52	
Ratio BIS	12,31	12,62	12,03	
Tier I	8,28	8,54	8,29	
<b>Gestión del riesgo</b>				
Riesgos morosos (miles de €)	225.367	241.968	219.117	
Fondos para insolvencias (miles de €)	771.861	790.763	838.985	
Ratio de morosidad (%)	0,57	0,61	0,49	
Ratio de cobertura (%)	342,49	326,80	382,89	
<b>Accionistas y acciones (datos a fin de período)</b>				
Número de accionistas	68.286	68.237	64.508	
Número de acciones	306.003	306.003	306.003	
Valor de cotización (€)	17,10	17,20	21,28	
Capitalización bursátil (miles de €)	5.232.658	5.263.259	6.511.753	
Beneficio neto atribuido por acción (BPA) (anualizado)	1,08	1,19	1,55	
PER (valor de cotización / BPA anualizado)	15,89	14,42	13,76	
Valor contable por acción (€) (1)	9,82	10,14	11,13	
P/VC (valor de cotización s/ valor contable)	1,74	1,70	1,91	
Dividendo por acción (€)	--	0,50	--	
Rentabilidad dividendo (%)	--	2,91%	--	
Pay-out (%)	--	41,92%	--	
<b>Otros datos</b>				
Oficinas nacionales	1.167	1.091	1.069	
Empleados	9.916	9.628	9.455	
Cajeros	1.432	1.342	1.349	

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

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

### 3. Información general

Según el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo, todas las sociedades que se rigen por la ley de un Estado miembro elaborarán, para los ejercicios financieros que comiencen a partir del 1 de enero de 2005 inclusive, sus cuentas consolidadas de conformidad con las normas internacionales de contabilidad si en la fecha de cierre de su balance, sus valores han sido admitidos a cotización en un mercado regulado de cualquier Estado miembro.

Con objeto de modificar el régimen contable de las entidades de crédito españolas adaptándolo al nuevo entorno contable derivado de la adopción por parte de la Unión Europea de las Normas Internacionales de Información Financiera, el Banco de España ha publicado la Circular 4/2004, de 22 de diciembre sobre Normas de Información Financiera Pública y Reservada y Modelos de Estados Financieros.

Por este motivo, los estados financieros consolidados del Grupo a 30 de septiembre de 2005 que figuran en el presente informe han sido elaborados siguiendo los principios y criterios contables de la Circular 4/2004 de 22 de diciembre de Banco de España. Estos estados no han sido auditados.

#### Principales cambios como consecuencia de las nuevas normas contables

##### *Variaciones del perímetro de consolidación*

Las nuevas normas contables no eximen de aplicar el método de integración global o proporcional en la consolidación de los estados financieros de las sociedades dependientes o multigrupo por realizar una actividad distinta de la financiera. Por este motivo, empresas del grupo que antes consolidaban por el método de la participación (antes llamado puesta en equivalencia) pasan a consolidar por integración global. Las empresas del Grupo que se ven afectadas por este cambio son Grupo Landscape y BanSabadell Vida, principalmente.

Por otro lado, las participaciones superiores al 3% en aquellas sociedades que cotizan en bolsa, pero en las que no se tiene una influencia significativa, deberán tratarse como cartera de activos financieros disponibles para la venta en lugar de aplicar el método de la participación. Esto afecta a la participación que el grupo tiene en el Banco Comercial Portugués, básicamente.

##### *Análisis y cobertura del riesgo de crédito*

La filosofía de las nuevas normas contables es la de cubrir las pérdidas por deterioro de los riesgos de crédito. Para ello se sirve de una provisión específica para los activos dudosos tanto por razón de la morosidad del cliente como por razones distintas de la morosidad del cliente y de una provisión genérica que cubre la pérdida inherente (entendida como pérdida incurrida a la fecha de los estados financieros, calculada con procedimientos estadísticos y pendiente de asignar a operaciones concretas).

El Banco de España, sobre la base de su experiencia e información que tiene del sector bancario español, ha determinado el método e importe de los parámetros que las entidades deben utilizar. La dotación genérica a realizar en cada ejercicio se compone de tres sumandos:

- la variación en el período del importe de cada clase de riesgo por el parámetro  $\alpha$  que le corresponda, más
- el saldo al final del período de cada clase de riesgo por el parámetro  $\beta$  correspondiente, menos
- el importe de la dotación neta para la cobertura específica global realizada en el período.

El saldo global de la cobertura genérica tiene establecidos unos límites que se determinan a partir del saldo de cada clase de riesgo al final del período multiplicado por el coeficiente  $\alpha$  y multiplicado

por 125% para el límite superior y por el 33% para el límite inferior. Esta provisión genérica sustituye a las anteriores provisiones genéricas y estadísticas.

Adicionalmente, se continúa provisionando el riesgo país en aquellos riesgos que así lo requieran.

#### *Valoración y reconocimiento de los compromisos por pensiones*

Los compromisos externalizados y aquellos cubiertos con pólizas de seguros emitidas por empresas ajenas al grupo, se están registrando en el balance por el valor actual de estas obligaciones, neto del valor razonable de los activos del plan (*plan assets*) con los que se liquidarán estas obligaciones.

Para los compromisos cubiertos con pólizas de seguros emitidas por compañías del grupo, se registra de forma independiente un fondo interno en el pasivo por el valor actual de las obligaciones y las inversiones que cubren estas obligaciones en el activo.

#### *Periodificación de comisiones*

Las nuevas normas exigen que las comisiones pagadas o cobradas que formen parte integral del rendimiento o coste efectivo de una operación financiera deben reconocerse en la cuenta de resultados de forma diferida, excepto por la parte de costes directos relacionados, imputándose a lo largo de la vida esperada de la financiación. Con la normativa anterior, estas comisiones se imputaban en la cuenta de resultados en el momento de la concesión de las operaciones.

#### *Valoración de los instrumentos financieros*

Las nuevas normas modifican las categorías en las que se clasifican los instrumentos financieros, así como la forma de valorarlos y contabilizarlos.

Los activos financieros a efectos de su valoración se clasificarán en las siguientes carteras:

- activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias,
- activos financieros disponibles para la venta, a valor razonable y cuyos cambios por valoración se imputan a patrimonio neto hasta el momento de su realización, cuando se contabilizan en resultados,
- cartera de inversión a vencimiento, que se valora al coste amortizado, e
- inversiones crediticias, valoradas también al coste amortizado.

Por su parte, los pasivos financieros se clasificarán a efectos de valoración en las siguientes carteras:

- pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias,
- pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto, y
- pasivos financieros al coste amortizado.

#### *Valoración de instrumentos financieros derivados y contabilidad de cobertura*

Todos los instrumentos financieros derivados deberán incluirse en el balance por su valor razonable. Se clasificará y contabilizará dependiendo de que se trate de derivados de negociación o de cobertura, distinguiendo también esta cobertura entre la de valor razonable, la de flujos de efectivo esperados o la de una inversión neta en el extranjero.

### Tratamiento de los fondos de comercio

Los fondos de comercio generados en las adquisiciones de negocios dejarán de amortizarse sistemáticamente bajo las nuevas normas contables. Periódicamente se revisará su valoración realizando un test de deterioro y, en caso de observarse un deterioro en su valor, éste se ajustará contra pérdidas y ganancias.

### Capital con naturaleza de pasivo financiero

El coste de las participaciones preferentes con retribución periódica contractual se contabiliza como un coste financiero. Según la normativa anterior, este coste financiero estaba registrado como resultado atribuido a la minoría.

### Tratamiento de los gastos de ampliación de capital

Estos gastos, según las nuevas normas contables, ya no se contabilizan como gastos activados amortizables, sino que deberán deducirse directamente del capital neto.

### Provisión de los activos adjudicados

La provisión constituida por los activos adjudicados a 1 de enero de 2004 deberá reducirse del valor de los activos.

### Otros aspectos

Otros cambios que introducen las nuevas normas contables son el tratamiento de los activos titulizados, manteniendo en balance sólo los activos titulizados con posterioridad a 31 de diciembre de 2003 y la no activación de gastos de constitución y de primer establecimiento.

## Conciliación de patrimonio

Se muestra una conciliación entre el Patrimonio neto publicado en su día de acuerdo con la normativa contable anterior y el patrimonio neto que resulta con arreglo a la nueva Circular a 31 de diciembre de 2003, 30 de septiembre de 2004 y 31 de diciembre de 2004.

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	31.12.03	30.09.04	31.12.04
<b>Patrimonio según normativa 4/91</b>	<b>2.232.620</b>	<b>3.064.378</b>	<b>3.157.185</b>
Intereses de minoritarios	273.109	268.363	270.111
Ampliación de capital contabilizada pendiente de cobrar	1.304.588	0	0
Amortización fondo de fusión Banco Atlántico	-602.075	0	0
Dividendo activo a cuenta	-48.960	0	-73.441
Capital con naturaleza de pasivo financiero	-261.175	-250.000	-257.030
<b>Nuevo patrimonio antes de ajustes</b>	<b>2.898.107</b>	<b>3.082.741</b>	<b>3.096.825</b>
Diferencias por cambio de perímetro	-23.365	-28.112	-958
Periodificación de comisiones financieras	-73.829	-84.101	-89.930
Fondos de pensiones	-33.594	-32.480	-17.954
Derivados y otros activos financieros	86.660	103.722	136.264
Gastos de constitución y primer establecimiento	-3.598	-2.628	-2.252
Impuestos y otros impactos	-22.291	-22.610	-6.606
<b>Patrimonio según normativa 4/04</b>	<b>2.828.090</b>	<b>3.016.532</b>	<b>3.115.389</b>

Las principales diferencias que se observan en todos los períodos son las siguientes:

- Intereses de minoritarios: con la nueva normativa, los intereses de minoritarios pasan a formar parte del Patrimonio neto.
- Capital con naturaleza de pasivo financiero: corresponde a una emisión de participaciones preferentes que, con la nueva circular, pasa a considerarse capital con naturaleza financiera en el Pasivo, fuera de los epígrafes de Patrimonio neto, y disminuye el saldo de Intereses de Minoritarios.
- Diferencias por cambio de perímetro: estas diferencias se ocasionan como consecuencia de los cambios en el tratamiento de las diferentes partidas en balance relacionadas con la consolidación de filiales y participadas.
- Periodificación de comisiones financieras: esta nueva periodificación supone un cargo en patrimonio neto por todas aquellas comisiones que en su día se cobraron correspondientes a las operaciones vivas a cada fecha y que ahora se periodifican.
- Pensiones: reconocimiento de las diferencias de valoración actuariales acumuladas hasta la fecha por los diferentes criterios entre ambas normativas contables de las obligaciones por compromisos por pensiones.
- Derivados y otros activos financieros: reconocimiento a valor razonable de la cartera de derivados del grupo y de la cartera de activos financieros disponibles para la venta, incluyendo la anterior cartera a vencimiento como Activos financieros disponibles para la venta.
- Impuestos y otros impactos: Además del impacto impositivo sobre los ajustes ya mencionados, se incluyen, entre otros, la amortización del fondo para riesgos bancarios generales, la amortización de los gastos de la ampliación de capital y pequeños sobrantes de la provisión por deterioro de activos en alguna filial.

#### *Situación a 01.01.2004*

Adicionalmente, a 1 de enero de 2004, se destacan los siguientes impactos significativos.

El balance de Banco Atlántico, S.A. se incorpora a 31 de diciembre de 2003 y, por lo tanto, la ampliación de capital realizada como consecuencia de su adquisición se considera realizada a diciembre de 2003 y pendiente de desembolso por parte de los accionistas.

La adquisición del Grupo Banco Atlántico también se considera realizada en diciembre de 2003 debido a que el compromiso de compraventa irrevocable se firmó en dicho mes. De este modo, la amortización contra la prima de emisión del fondo de fusión que se generó como consecuencia de la fusión entre Banco de Sabadell, S.A. y Banco Atlántico, S.A. también se presenta realizada en el mes de diciembre de 2003.

#### *Situación a 30.09.2004*

No se producen variaciones significativas a esta fecha.

#### *Situación a 31.12.2004*

No se producen variaciones significativas a esta fecha.

## Conciliación del resultado atribuido al grupo

Se muestra una conciliación del resultado atribuido al grupo según las normas anteriores y que se corresponde con el que se publicó en su día en distintas fechas con el resultado atribuido al grupo que resulta con arreglo a esta nueva Circular a 30 de septiembre de 2004 y 31 de diciembre de 2004.

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04
<b>Beneficio atribuido al grupo 4/91</b>	<b>230.623</b>	<b>326.038</b>
Periodificación de comisiones financieras	-10.608	-16.437
Fondos de pensiones	1.115	15.641
Derivados y otros activos financieros	3.906	4.795
Provisión por deterioro de activos	17.174	26.620
Amortización gastos ampliación de capital	4.410	6.564
Impuestos y otros impactos	368	1.799
<b>Beneficio atribuido al grupo 4/04</b>	<b>246.988</b>	<b>365.020</b>

### Situación a 30.09.2004

Los principales impactos que se producen a esta fecha, si se compara el resultado que en su día se publicó bajo la anterior normativa y el que ahora se está publicando, corresponden a la dotación a la provisión por deterioro de activos y a la periodificación de las comisiones financieras.

En el primer caso, se produce una menor dotación al fondo para provisiones por deterioro de activos al haberse alcanzado el fondo máximo fijado por la nueva normativa. Como consecuencia de este hecho, los cargos que se producen en la cuenta de resultados vienen ocasionados por los incrementos de inversión del período.

En el segundo caso, se trata de la retrocesión de los ingresos por comisiones como consecuencia de la nueva periodificación que se realiza actualmente.

### Situación a 31.12.2004

Como impactos más significativos, e igual que en el período anterior, destacan la menor dotación al fondo para provisiones por deterioro de activos y la retrocesión de las comisiones financieras que en su día se cobraron y que ahora han pasado a periodificarse.

Por otro lado, y como consecuencia de la amortización contra reservas de los gastos de la ampliación de capital, se recoge la retrocesión de la amortización que se hizo en su día contra resultados por este concepto.

## **Otros aspectos a tener en cuenta**

### *Cambios en la composición del grupo*

Durante estos primeros nueve meses de 2005 no se han producido cambios relevantes en la composición del Grupo respecto a los últimos datos publicados, a excepción de los cambios ya mencionados por la nueva normativa.

### *Operaciones interrumpidas*

Con fecha 30 de junio de 2005, la sucursal que el Banco tenía en Portugal fue cerrada por lo que en el apartado de Operaciones interrumpidas de la cuenta de resultados únicamente se muestran los resultados acumulados hasta el momento de su cierre.

### *Hechos relevantes y Otras comunicaciones posteriores entre el cierre del trimestre y la publicación de resultados*

Con fecha 24 de octubre de 2005, se envía a la CNMV la siguiente comunicación: "Banco de Sabadell ha cumplido el objetivo que se marcó al definir el Plan de Calidad 2002-2005 y será la primera entidad financiera española en obtener la certificación global de calidad, Norma ISO 9001:2000, para el cien por cien de los procesos y las actividades del Grupo financiero en España, según el informe favorable correspondiente, que ha sido emitido por los auditores de BVQI (*Bureau Veritas Quality International*), primera entidad privada de certificación en España y el organismo de certificación independiente más reconocido en el mundo".



## 4. Evolución de la cuenta de resultados

## Cuenta de resultados

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	1.169.952	1.273.593	8,9
Intereses y cargas asimiladas	-494.118	-570.559	15,5
<b>M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital</b>	<b>675.834</b>	<b>703.034</b>	<b>4,0</b>
Rendimiento de instrumentos de capital	14.839	12.416	-16,3
<b>Margen de intermediación</b>	<b>690.673</b>	<b>715.450</b>	<b>3,6</b>
Resultados entidades valoradas método participación	4.573	12.146	165,6
Comisiones netas	313.974	334.606	6,6
Actividad de seguros	28.614	31.946	11,6
Resultados operaciones financieras (neto)	25.355	34.950	37,8
Diferencias de cambio (neto)	28.472	31.701	11,3
<b>Margen ordinario</b>	<b>1.091.661</b>	<b>1.160.799</b>	<b>6,3</b>
Resultado por prestación de servicios no financieros	53.578	57.410	7,2
Otros productos de explotación	15.370	19.781	28,7
Gastos de personal	-403.938	-391.261	-3,1
Otros gastos generales de administración	-201.445	-195.173	-3,1
Amortización	-71.963	-70.397	-2,2
Otras cargas de explotación	-8.464	-8.103	-4,3
<b>Margen de explotación</b>	<b>474.799</b>	<b>573.056</b>	<b>20,7</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-117.737	-78.440	-33,4
Dotaciones de provisiones (neto)	5.865	-3.929	--
Resultado financiero de actividades no financieras	-8.023	-10.320	28,6
Otras ganancias	29.708	54.165	82,3
Otras pérdidas	-11.009	-20.915	90,0
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>373.603</b>	<b>513.617</b>	<b>37,5</b>
Impuesto sobre sociedades	-125.887	-157.724	25,3
<b>Resultado de la actividad ordinaria</b>	<b>247.716</b>	<b>355.893</b>	<b>43,7</b>
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	-23	174	--
<b>Beneficio consolidado del ejercicio</b>	<b>247.693</b>	<b>356.067</b>	<b>43,8</b>
Intereses de minoritarios	705	1.206	71,1
<b>Beneficio neto atribuido al grupo</b>	<b>246.988</b>	<b>354.861</b>	<b>43,7</b>
Promemoria:			
Activos totales medios	45.128.458	47.259.116	
Beneficio por acción (€)	0,81	1,16	

## Evolución trimestral de la cuenta de resultados

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	1T04	2T04	3T04	4T04	1T05	2T05	3T05	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	386.018	388.478	395.456	400.479	404.752	424.936	443.905	12,3
Intereses y cargas asimiladas	-159.925	-158.932	-175.261	-171.578	-175.109	-188.576	-206.874	18,0
<b>M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital</b>	<b>226.093</b>	<b>229.546</b>	<b>220.195</b>	<b>228.901</b>	<b>229.643</b>	<b>236.360</b>	<b>237.031</b>	<b>7,6</b>
Rendimiento de instrumentos de capital	1.144	9.310	4.385	3.179	5.108	1.076	6.232	42,1
<b>Margen de intermediación</b>	<b>227.237</b>	<b>238.856</b>	<b>224.580</b>	<b>232.080</b>	<b>234.751</b>	<b>237.436</b>	<b>243.263</b>	<b>8,3</b>
Resultados entidades valoradas método participación	2.886	-288	1.975	1.253	2.155	5.750	4.241	114,7
Comisiones netas	105.354	107.134	101.486	107.325	108.463	113.643	112.500	10,9
Actividad de seguros	9.725	9.335	9.554	12.484	10.029	10.814	11.103	16,2
Resultados operaciones financieras (neto)	10.820	9.005	5.530	6.760	11.737	16.715	6.498	17,5
Diferencias de cambio (neto)	9.835	9.791	8.846	7.671	11.269	10.312	10.120	14,4
<b>Margen ordinario</b>	<b>365.857</b>	<b>373.833</b>	<b>351.971</b>	<b>367.573</b>	<b>378.404</b>	<b>394.670</b>	<b>387.725</b>	<b>10,2</b>
Resultado por prestación de servicios no financieros	14.558	10.907	28.113	27.939	16.058	15.381	25.971	-7,6
Otros productos de explotación	5.164	4.518	5.688	7.689	6.833	6.653	6.295	10,7
Gastos de personal	-137.531	-132.245	-134.162	-130.326	-134.644	-128.919	-127.698	-4,8
Otros gastos generales de administración	-63.964	-61.812	-75.669	-70.434	-64.161	-64.075	-66.937	-11,5
Amortización	-24.945	-23.711	-23.307	-26.747	-23.180	-23.911	-23.306	0,0
Otras cargas de explotación	-2.880	-2.842	-2.742	-2.753	-2.677	-2.753	-2.673	-2,5
<b>Margen de explotación</b>	<b>156.259</b>	<b>168.648</b>	<b>149.892</b>	<b>172.941</b>	<b>176.633</b>	<b>197.046</b>	<b>199.377</b>	<b>33,0</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-53.480	-49.689	-14.568	-21.570	-21.254	-34.336	-22.850	56,9
Dotaciones de provisiones (neto)	4.666	-6.265	7.464	-19.672	614	-13.368	8.825	18,2
Resultado financiero de actividades no financieras	-2.091	-3.944	-1.988	-4.951	-4.028	-4.691	-1.601	-19,5
Otras ganancias	13.817	15.144	747	70.318	18.249	18.809	17.107	--
Otras pérdidas	-5.214	-3.141	-2.654	-15.122	-5.082	-8.586	-7.247	173,1
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>113.957</b>	<b>120.753</b>	<b>138.893</b>	<b>181.944</b>	<b>165.132</b>	<b>154.874</b>	<b>193.611</b>	<b>39,4</b>
Impuesto sobre sociedades	-43.856	-36.695	-45.336	-63.643	-59.084	-44.664	-53.976	19,1
<b>Resultado de la actividad ordinaria</b>	<b>70.101</b>	<b>84.058</b>	<b>93.557</b>	<b>118.301</b>	<b>106.048</b>	<b>110.210</b>	<b>139.635</b>	<b>49,3</b>
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	0	0	-23	70	96	78	0	--
<b>Beneficio consolidado del ejercicio</b>	<b>70.101</b>	<b>84.058</b>	<b>93.534</b>	<b>118.371</b>	<b>106.144</b>	<b>110.288</b>	<b>139.635</b>	<b>49,3</b>
Intereses de minoritarios	922	-394	177	339	373	246	587	231,6
<b>Beneficio neto atribuido al grupo</b>	<b>69.179</b>	<b>84.452</b>	<b>93.357</b>	<b>118.032</b>	<b>105.771</b>	<b>110.042</b>	<b>139.048</b>	<b>48,9</b>
Promemoria:								
Activos totales medios	44.228.442	45.025.841	46.120.190	46.170.545	46.587.628	47.094.803	48.078.533	
Beneficio por acción (€)	0,23	0,28	0,31	0,39	0,35	0,36	0,45	

## Cuenta de resultados sobre ATM

Datos adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	1T04	2T04	3T04	4T04	1T05	2T05	3T05	Variación (%) interanual
Intereses y rendimientos asimilados	3,51	3,47	3,41	3,45	3,52	3,62	3,66	0,25
Intereses y cargas asimiladas	-1,45	-1,42	-1,51	-1,48	-1,52	-1,61	-1,71	-0,20
<b>M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital</b>	<b>2,06</b>	<b>2,05</b>	<b>1,90</b>	<b>1,97</b>	<b>2,00</b>	<b>2,01</b>	<b>1,96</b>	<b>0,06</b>
Rendimiento de instrumentos de capital	0,01	0,08	0,04	0,03	0,04	0,01	0,05	0,01
<b>Margen de intermediación</b>	<b>2,07</b>	<b>2,13</b>	<b>1,94</b>	<b>2,00</b>	<b>2,04</b>	<b>2,02</b>	<b>2,01</b>	<b>0,07</b>
Resultados entidades valoradas método participación	0,03	0,00	0,02	0,01	0,02	0,05	0,03	0,02
Comisiones netas	0,96	0,96	0,88	0,92	0,94	0,97	0,93	0,05
Actividad de seguros	0,09	0,08	0,08	0,11	0,09	0,09	0,09	0,01
Resultados operaciones financieras (neto)	0,10	0,08	0,05	0,06	0,10	0,14	0,05	0,01
Diferencias de cambio (neto)	0,09	0,09	0,08	0,07	0,10	0,09	0,08	0,01
<b>Margen ordinario</b>	<b>3,33</b>	<b>3,34</b>	<b>3,04</b>	<b>3,17</b>	<b>3,29</b>	<b>3,36</b>	<b>3,20</b>	<b>0,16</b>
Resultado por prestación de servicios no financieros	0,13	0,10	0,24	0,24	0,14	0,13	0,21	-0,03
Otros productos de explotación	0,05	0,04	0,05	0,07	0,06	0,06	0,05	0,00
Gastos de personal	-1,25	-1,18	-1,16	-1,12	-1,17	-1,10	-1,05	0,10
Otros gastos generales de administración	-0,58	-0,55	-0,65	-0,61	-0,56	-0,55	-0,55	0,10
Amortización	-0,23	-0,21	-0,20	-0,23	-0,20	-0,20	-0,19	0,01
Otras cargas de explotación	-0,03	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
<b>Margen de explotación</b>	<b>1,42</b>	<b>1,51</b>	<b>1,29</b>	<b>1,49</b>	<b>1,54</b>	<b>1,68</b>	<b>1,65</b>	<b>0,35</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-0,49	-0,44	-0,13	-0,19	-0,19	-0,29	-0,19	-0,06
Dotaciones de provisiones (neto)	0,04	-0,06	0,06	-0,17	0,01	-0,11	0,07	0,01
Resultado financiero de actividades no financieras	-0,02	-0,04	-0,02	-0,04	-0,04	-0,04	-0,01	0,00
Otras ganancias	0,13	0,14	0,01	0,61	0,16	0,16	0,14	0,13
Otras pérdidas	-0,05	-0,03	-0,02	-0,13	-0,04	-0,07	-0,06	-0,04
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>1,04</b>	<b>1,08</b>	<b>1,20</b>	<b>1,57</b>	<b>1,44</b>	<b>1,32</b>	<b>1,60</b>	<b>0,40</b>
Impuesto sobre sociedades	-0,40	-0,33	-0,39	-0,55	-0,51	-0,38	-0,45	-0,05
<b>Resultado de la actividad ordinaria</b>	<b>0,64</b>	<b>0,75</b>	<b>0,81</b>	<b>1,02</b>	<b>0,92</b>	<b>0,94</b>	<b>1,15</b>	<b>0,35</b>
Resultado de las operaciones interrumpidas (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Beneficio consolidado del ejercicio</b>	<b>0,64</b>	<b>0,75</b>	<b>0,81</b>	<b>1,02</b>	<b>0,92</b>	<b>0,94</b>	<b>1,15</b>	<b>0,35</b>
Intereses de minoritarios	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Beneficio neto atribuido al grupo</b>	<b>0,63</b>	<b>0,75</b>	<b>0,81</b>	<b>1,02</b>	<b>0,92</b>	<b>0,94</b>	<b>1,15</b>	<b>0,34</b>

## Margen de intermediación

## Rendimiento medio de la inversión:

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	2004											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	3.924.239	1,64	15.955	3.591.434	1,44	12.859	3.604.782	1,64	14.860	3.327.873	1,68	14.053
Créditos a la clientela	30.181.097	4,29	321.841	32.134.961	4,20	335.898	33.400.552	4,02	337.566	33.854.479	4,06	345.743
Cartera de renta fija	5.020.896	2,97	37.017	5.009.664	2,85	35.499	4.710.188	2,80	33.151	4.636.130	2,91	33.912
Cartera de renta variable	814.402	0,56	1.144	830.204	4,51	9.310	815.563	2,14	4.385	776.537	1,63	3.179
<b>Subtotal</b>	<b>39.940.634</b>	<b>3,79</b>	<b>375.957</b>	<b>41.566.263</b>	<b>3,81</b>	<b>393.566</b>	<b>42.531.085</b>	<b>3,65</b>	<b>389.962</b>	<b>42.595.019</b>	<b>3,71</b>	<b>396.887</b>
Activo material e inmaterial	1.308.770	--	--	1.288.616	--	--	1.269.192	--	--	1.232.408	--	--
Otros activos	2.979.038	1,51	11.205	2.170.962	0,78	4.222	2.319.913	1,69	9.879	2.343.118	1,15	6.771
<b>Total</b>	<b>44.228.442</b>	<b>3,52</b>	<b>387.162</b>	<b>45.025.841</b>	<b>3,55</b>	<b>397.788</b>	<b>46.120.190</b>	<b>3,45</b>	<b>399.841</b>	<b>46.170.545</b>	<b>3,48</b>	<b>403.658</b>

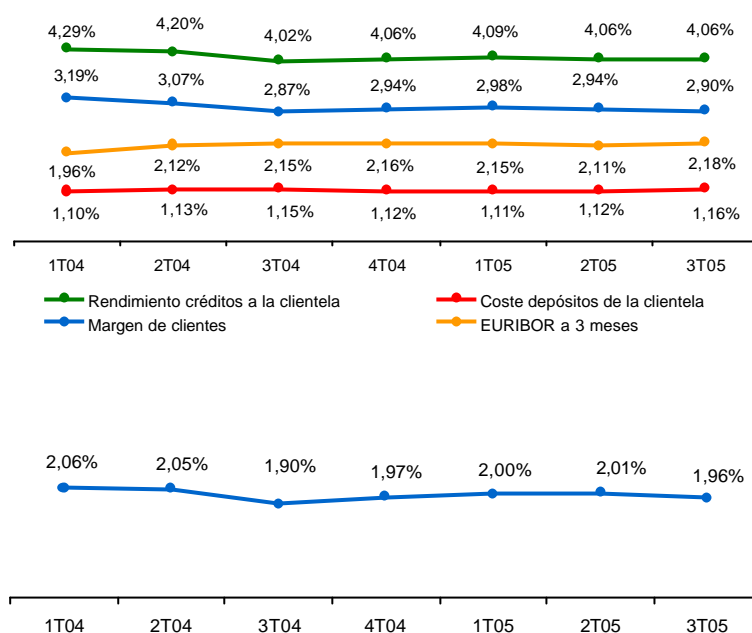
Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	2005											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Caja, bancos centrales y entidades de crédito	3.714.687	1,91	17.502	2.594.862	2,42	15.625	2.667.354	2,19	14.697			
Créditos a la clientela	34.125.885	4,09	344.445	35.589.261	4,06	360.283	37.479.369	4,06	383.573			
Cartera de renta fija	4.464.899	2,78	30.614	4.533.218	2,82	31.928	3.969.380	2,81	28.087			
Cartera de renta variable	776.132	2,67	5.108	701.280	0,62	1.076	876.560	2,82	6.232			
<b>Subtotal</b>	<b>43.081.603</b>	<b>3,74</b>	<b>397.669</b>	<b>43.418.621</b>	<b>3,78</b>	<b>408.912</b>	<b>44.992.663</b>	<b>3,81</b>	<b>432.589</b>			
Activo material e inmaterial	1.182.504	--	--	1.187.785	--	--	1.161.598	--	--			
Otros activos	2.323.521	2,13	12.191	2.488.397	2,76	17.100	1.924.272	3,62	17.548			
<b>Total</b>	<b>46.587.628</b>	<b>3,57</b>	<b>409.860</b>	<b>47.094.803</b>	<b>3,63</b>	<b>426.012</b>	<b>48.078.533</b>	<b>3,71</b>	<b>450.137</b>			

## Coste medio de los recursos:

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	2004											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Entidades de crédito	4.241.198	-1,35	-14.254	3.473.653	-1,05	-9.069	3.379.458	-1,29	-10.958	3.387.868	-1,63	-13.881
Depósitos a la clientela	19.746.715	-1,10	-54.008	20.175.486	-1,13	-56.685	20.504.259	-1,15	-59.271	19.885.559	-1,12	-55.984
Débitos repr. valores negociables	7.700.021	-2,02	-38.586	8.862.466	-2,00	-44.070	9.904.832	-2,02	-50.293	10.509.357	-1,98	-52.248
Cesión temporal de activos	2.984.927	-2,74	-20.369	3.515.989	-2,73	-23.865	3.275.318	-2,75	-22.641	3.410.889	-2,73	-23.443
Pasivos subordinados	797.955	-4,93	-9.785	1.048.611	-4,91	-12.801	1.051.116	-4,40	-11.626	1.046.906	-4,50	-11.842
<b>Subtotal</b>	<b>35.470.816</b>	<b>-1,55</b>	<b>-137.002</b>	<b>37.076.205</b>	<b>-1,59</b>	<b>-146.490</b>	<b>38.114.983</b>	<b>-1,62</b>	<b>-154.789</b>	<b>38.240.579</b>	<b>-1,64</b>	<b>-157.398</b>
Otros pasivos	5.897.865	-1,56	-22.923	5.041.875	-0,99	-12.442	5.035.360	-1,62	-20.472	4.864.005	-1,16	-14.180
Recursos propios	2.859.761	--	--	2.907.761	--	--	2.969.847	--	--	3.065.961	--	--
<b>Total</b>	<b>44.228.442</b>	<b>-1,45</b>	<b>-159.925</b>	<b>45.025.841</b>	<b>-1,42</b>	<b>-158.932</b>	<b>46.120.190</b>	<b>-1,51</b>	<b>-175.261</b>	<b>46.170.545</b>	<b>-1,48</b>	<b>-171.578</b>

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	2005											
	1r trimestre			2o trimestre			3r trimestre			4o trimestre		
	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.	Saldo medio	Tipo %	Rtdos.
Entidades de crédito	3.357.782	-1,55	-12.816	3.374.024	-1,95	-16.412	2.975.459	-2,18	-16.382			
Depósitos a la clientela	19.741.779	-1,11	-54.069	20.281.446	-1,12	-56.730	21.262.365	-1,16	-62.402			
Débitos repr. valores negociables	11.433.289	-2,01	-56.760	11.693.782	-2,19	-63.788	13.211.022	-2,24	-74.736			
Cesión temporal de activos	2.872.765	-2,68	-18.957	3.052.867	-2,59	-19.689	2.291.340	-2,75	-15.908			
Pasivos subordinados	1.042.663	-4,19	-10.769	1.040.360	-4,20	-10.882	1.051.112	-4,19	-11.114			
<b>Subtotal</b>	<b>38.448.278</b>	<b>-1,62</b>	<b>-153.371</b>	<b>39.442.479</b>	<b>-1,70</b>	<b>-167.501</b>	<b>40.791.298</b>	<b>-1,76</b>	<b>-180.542</b>			
Otros pasivos	5.015.825	-1,76	-21.738	4.407.659	-1,92	-21.075	4.027.354	-2,59	-26.332			
Recursos propios	3.123.525	--	--	3.244.665	--	--	3.259.881	--	--			
<b>Total</b>	<b>46.587.628</b>	<b>-1,52</b>	<b>-175.109</b>	<b>47.094.803</b>	<b>-1,61</b>	<b>-188.576</b>	<b>48.078.533</b>	<b>-1,71</b>	<b>-206.874</b>			



M. Intermediación antes rendimiento instrumentos capital

El que aquí se presenta es un análisis comparativo por trimestres de 2004 y hasta el tercer trimestre de 2005 de la evolución de rendimientos y costes financieros sobre saldos medios después de la aplicación de la nueva normativa contable.

En este análisis, los saldos se han construido como promedio de saldos posición de final de período. Los rendimientos y costes de las diferentes líneas incluyen el efecto de los instrumentos de cobertura que les corresponden.

El rendimiento de los créditos a la clientela se ha mantenido respecto al trimestre anterior, si bien se ha situado en niveles superiores al mismo periodo del año anterior, con una mejora de 4 puntos básicos. El coste de los recursos, debido a una mayor presión del mercado, no se ha podido mantener respecto al trimestre anterior, alcanzando un coste del 1,16 %, ligeramente superior al del trimestre anterior y con un aumento de 1 punto básico respecto al mismo periodo del pasado ejercicio.

De esta forma, el margen de clientes se ha situado en un 2,90 %, mientras que el margen de intermediación ajustado de los rendimientos de la cartera variable ha alcanzado el 1,96 %. Si se compara con las cifras del mismo período del año 2004, destaca la mejora en 3 puntos básicos en el margen de clientes y en 6 puntos básicos en el margen de intermediación ajustado.

## Comisiones netas

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
<b>Comisiones derivadas de operaciones de riesgo</b>	<b>90.921</b>	<b>92.441</b>	<b>1,7</b>
Operaciones de activo	49.263	49.784	1,1
Avales y otras garantías	43.625	44.338	1,6
Cedidas a otras entidades	-1.967	-1.681	-14,5
<b>Comisiones de servicios</b>	<b>133.076</b>	<b>140.229</b>	<b>5,4</b>
Tarjetas	43.453	46.046	6,0
Órdenes de pago	33.632	33.454	-0,5
Valores	21.940	23.436	6,8
Cuentas a la vista	21.384	22.819	6,7
Cambio de billetes y divisas	3.646	3.562	-2,3
Resto	9.021	10.912	21,0
<b>Comisiones de fondos de inversión, de pensiones y de seguros</b>	<b>89.977</b>	<b>101.936</b>	<b>13,3</b>
Fondos de inversión	65.814	71.993	9,4
Fondos de pensiones	16.996	21.775	28,1
Seguros	7.167	8.168	14,0
<b>Total</b>	<b>313.974</b>	<b>334.606</b>	<b>6,6</b>

El volumen de comisiones muestra un incremento de un 6,6%. Las comisiones derivadas de operaciones de riesgo presentan un aumento del 1,7% explicado, principalmente, por el incremento en avales y otras garantías.

Las comisiones de servicios incrementan un 5,4%, tal como se aprecia en el cuadro adjunto. La migración de nuestros medios de pago a ServiRed, a finales de 2004, como ya se comentó el trimestre pasado, ha tenido como consecuencia la entrega de nuevas tarjetas a nuestros clientes y con ello algunos efectos como el diferimiento en la percepción de las cuotas anuales. Otro aspecto a destacar son las comisiones de valores con un incremento del 6,8% como consecuencia del mayor volumen de operativa así como un ligero incremento en administración y custodia de títulos valores. Asimismo, destaca también el incremento en las comisiones de las cuentas a la vista.

Muy significativos son los incrementos en las comisiones de fondos de inversión, pensiones y seguros, con tasas del 9,4%, 28,1% y 14%, respectivamente.

El patrimonio gestionado de los fondos de inversión presenta un incremento del 19,2%, situándose en más de 8.800 millones de euros al cierre de este tercer trimestre de 2005, destacando el incremento en los fondos de inversión garantizados de renta variable (incremento del 25% en patrimonio gestionado y del 15% en comisiones) y el gran éxito del fondo de inversión inmobiliario. Cabe destacar también las comisiones de los fondos de inversión de renta variable con un incremento del 28%.

Entre las razones que explican el incremento del 28,1% en las comisiones de los planes de pensiones se cuenta el gran éxito del producto Pentapensión, galardonado con diversos premios en los últimos años como reconocimiento a su elevada rentabilidad y a su posición líder dentro de su categoría.

Finalmente, las comisiones de seguros son las generadas por la intermediación de productos de protección en riesgos generales (no vida). En el incremento del 14% destacan tanto los productos de seguros para el hogar como para empresas, con incrementos del 38% y del 31% respectivamente.

## Gastos de explotación

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
<b>Gastos de personal</b>	<b>-403.938</b>	<b>-391.261</b>	<b>-3,1</b>
<b>Otros gastos generales de administración</b>	<b>-201.445</b>	<b>-195.173</b>	<b>-3,1</b>
Tecnología y sistemas	-30.848	-32.815	6,4
Comunicaciones	-16.443	-15.967	-2,9
Publicidad	-15.353	-14.730	-4,1
Inmuebles e instalaciones	-39.979	-42.053	5,2
Impresos y material de oficina	-9.464	-6.425	-32,1
Tributos	-25.552	-26.088	2,1
Otros	-63.806	-57.095	-10,5
<b>Total</b>	<b>-605.383</b>	<b>-586.434</b>	<b>-3,1</b>

Los gastos de personal se encuentran afectados por la disminución de la plantilla, concretamente 461 personas en relación con el mismo período del año anterior, lo que supone una reducción del 3,1% en los gastos de personal.

Por otro lado, los gastos generales muestran una disminución del 3,1% respecto al mismo período del año anterior, cifra que se ha podido alcanzar por la aplicación de contención de gastos y las sinergias de los costes derivadas de la integración de Banco Atlántico.

## Perdidas por deterioro de activos y dotaciones de provisiones

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
Dotación genérica	-108.117	-89.633	-17,1
Dotación específica	-42.251	-4.270	-89,9
Amortización con cargo a resultados	-2.393	-5.100	113,1
Recuperaciones de morosos amortizados	18.923	20.292	7,2
Riesgo país	-822	-266	-67,6
Otros	22.788	-3.392	--
<b>Total</b>	<b>-111.872</b>	<b>-82.369</b>	<b>-26,4</b>

Las pérdidas por deterioro de activos y dotaciones de provisiones presentan una disminución del 26,4%.

Se observa una menor dotación genérica. Esta disminución se debe, básicamente, a que si bien a 30 de septiembre de 2004 el fondo ya había alcanzado el tope máximo en la matriz y en la mayoría de las filiales, durante todo el primer semestre de 2004 el fondo genérico no había llegado aún su límite superior. Este efecto supone que la dotación acumulada a 30 de septiembre de 2004 haya sido superior a la de septiembre de 2005, donde durante todo el año únicamente se ha ido dotando por el incremento de la inversión. Esta distinta situación supone una menor dotación al fondo genérico de un 17,1%. También es significativa la disminución de las dotaciones específicas con una variación del 89,9% respecto a septiembre de 2004.

El resto de partidas que componen este capítulo tienen un impacto poco significativo en términos absolutos.

## Resultados extraordinarios

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
Otras ganancias	29.708	54.165	82,3
Otras pérdidas	-11.009	-20.915	90,0
<b>Total</b>	<b>18.699</b>	<b>33.250</b>	<b>77,8</b>

El capítulo de otras ganancias presenta un incremento del 82,3%, básicamente por los mayores beneficios obtenidos por la venta de inmuebles. En concreto, se han vendido locales que habían quedado disponibles tras las fusiones de oficinas de Banco Sabadell y de Banco Atlántico.

En el capítulo de Otras pérdidas cabe indicar que su aumento se encuentra muy atomizado en diversas partidas, destacando las pérdidas incurridas en la venta de determinados inmuebles y los costes derivados de la migración del proceso de medios de pago a ServiRed.



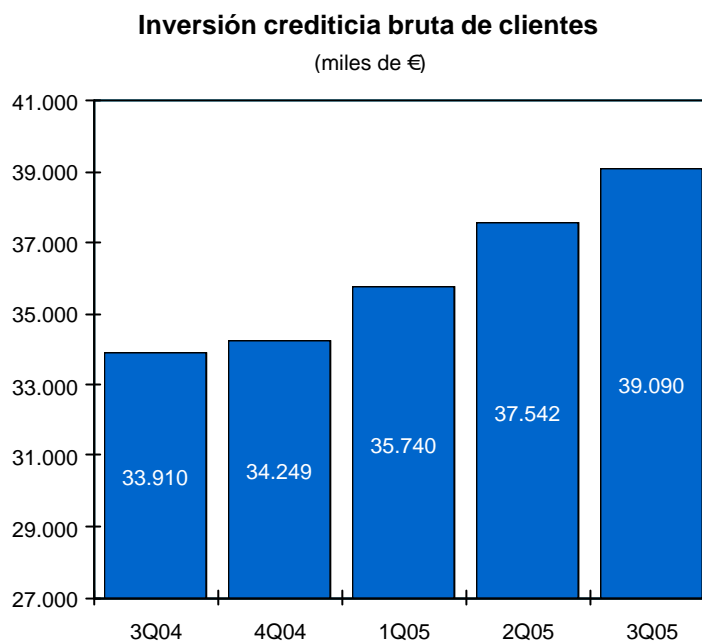
## 5. Evolución del balance

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
Caja y depósitos en bancos centrales	581.910	532.541	510.163	-12,3
Cartera de negociación, derivados y otros activos financieros	533.707	558.878	704.637	32,0
Activos financieros disponibles para la venta	2.818.667	2.812.424	3.051.301	8,3
Inversiones crediticias	39.050.864	38.548.577	43.165.503	10,5
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	5.071.619	4.306.598	4.165.676	-17,9
<i>Créditos a la clientela</i>	33.214.777	33.537.994	38.329.979	15,4
<i>Valores representativos de deuda</i>	26.129	23.573	21.260	-18,6
<i>Otros activos financieros</i>	738.339	680.412	648.588	-12,2
Cartera de inversión a vencimiento	0	0	0	--
Participaciones	151.972	134.508	257.521	69,5
Activo material	1.081.618	1.145.965	1.071.841	-0,9
Activo intangible	68.583	50.102	43.343	-36,8
Otros activos	1.548.950	1.314.977	1.904.500	23,0
<b>Total activo</b>	<b>45.836.271</b>	<b>45.097.972</b>	<b>50.708.809</b>	<b>10,6</b>
Cartera de negociación, derivados y otros activos financieros	74.754	50.020	111.463	49,1
Pasivos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	0	0	0	--
Pasivos financieros a coste amortizado	39.365.711	38.892.075	43.827.571	11,3
<i>Depósitos en bancos centrales</i>	2	280.036	371.470	--
<i>Depósitos en entidades de crédito</i>	3.780.578	3.877.528	3.699.051	-2,2
<i>Depósitos a la clientela</i>	23.018.136	22.016.502	23.218.665	0,9
<i>Débitos repr. valores negociables</i>	10.559.245	10.759.468	14.121.338	33,7
<i>Pasivos subordinados</i>	1.051.120	1.042.692	1.038.297	-1,2
<i>Otros pasivos financieros</i>	956.630	915.849	1.378.750	44,1
Pasivos por contratos de seguros	2.111.549	2.078.770	2.161.999	2,4
Provisiones	629.811	548.206	475.824	-24,4
Otros pasivos	387.914	163.512	461.599	19,0
Capital con naturaleza de pasivo financiero	250.000	250.000	250.000	0,0
<b>Total pasivo</b>	<b>42.819.739</b>	<b>41.982.583</b>	<b>47.288.456</b>	<b>10,4</b>
Intereses de minoritarios	12.753	13.081	15.195	19,1
Ajustes de valoración	41.611	71.425	129.504	211,2
Fondos propios	2.962.168	3.030.883	3.275.654	10,6
<b>Patrimonio neto</b>	<b>3.016.532</b>	<b>3.115.389</b>	<b>3.420.353</b>	<b>13,4</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivo</b>	<b>45.836.271</b>	<b>45.097.972</b>	<b>50.708.809</b>	<b>10,6</b>
Riesgos contingentes	5.320.706	5.409.128	5.781.501	8,7
Compromisos contingentes	13.878.557	13.409.280	14.793.520	6,6
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>19.199.263</b>	<b>18.818.408</b>	<b>20.575.021</b>	<b>7,2</b>

## Inversión crediticia

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
<b>Crédito a las administraciones públicas</b>	<b>275.829</b>	<b>250.743</b>	<b>116.639</b>	<b>-57,7</b>
<b>Crédito al sector residente</b>	<b>30.794.662</b>	<b>31.362.890</b>	<b>36.215.816</b>	<b>17,6</b>
Préstamos con garantía hipotecaria	15.012.226	15.703.018	18.602.397	23,9
Crédito comercial	2.829.086	2.988.909	3.126.049	10,5
Préstamos personales y resto de créditos	8.977.207	8.576.889	10.173.494	13,3
Arrendamiento financiero	2.392.713	2.429.023	2.674.794	11,8
Operaciones de factoring	502.507	555.649	556.409	10,7
Confirming	285.950	438.377	438.757	53,4
Deudores a la vista y varios	476.291	444.782	554.834	16,5
Adquisición temporal de activos	318.682	226.243	89.082	-72,0
<b>Crédito al sector no residente</b>	<b>2.597.399</b>	<b>2.451.563</b>	<b>2.541.059</b>	<b>-2,2</b>
Préstamos con garantía hipotecaria	1.458.671	1.383.581	1.521.024	4,3
Crédito comercial	177.233	173.164	66.400	-62,5
Préstamos personales y resto de créditos	911.344	841.636	892.759	-2,0
Arrendamiento financiero	11.106	10.310	9.496	-14,5
Operaciones de factoring	10.856	20.347	19.472	79,4
Confirming	184	381	679	269,0
Deudores a la vista y varios	28.005	22.144	31.229	11,5
Adquisición temporal de activos	0	0	0	--
<b>Activos dudosos</b>	<b>203.415</b>	<b>211.467</b>	<b>185.819</b>	<b>-8,7</b>
<b>Ajustes por periodificación</b>	<b>38.952</b>	<b>-28.019</b>	<b>30.206</b>	<b>-22,5</b>
<b>Inversión crediticia bruta de clientes</b>	<b>33.910.257</b>	<b>34.248.644</b>	<b>39.089.539</b>	<b>15,3</b>
Fondo de provisiones para insolvencias y riesgo-país	-695.480	-710.650	-759.560	9,2
<b>Total inversión crediticia neta en balance</b>	<b>33.214.777</b>	<b>33.537.994</b>	<b>38.329.979</b>	<b>15,4</b>
<i>Promemoria: Total titulizaciones</i>	<b>2.275.684</b>	<b>2.736.694</b>	<b>2.424.162</b>	<b>6,5</b>
De los que: activos hipotecarios titulizados	1.921.972	2.238.225	2.002.590	4,2
otros activos titulizados	353.712	498.469	421.572	19,2
<i>De los que: titulizaciones posteriores a 01.01.04</i>	1.164.485	1.701.268	1.667.922	43,2
De los que: activos hipotecarios titulizados	1.164.485	1.526.597	1.450.037	24,5
otros activos titulizados	0	174.671	217.885	--

Crédito al sector residente  
30.09.04Crédito al sector residente  
30.09.05



La inversión crediticia bruta presenta un incremento del 15,3% interanual, concentrado principalmente en el crédito al sector residente.

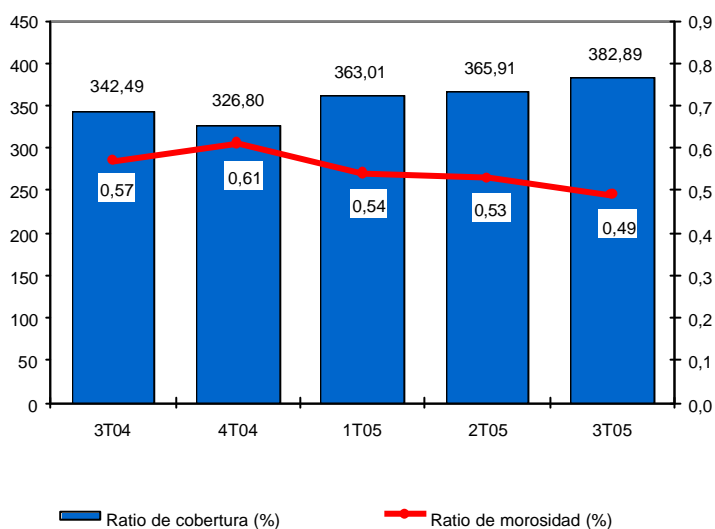
Destaca el incremento del 23,9% en los préstamos hipotecarios al sector residente y los crecimientos del 10,5% en crédito comercial, del 13,3% en préstamos personales y del 11,8% en arrendamientos financieros. La composición de la cartera hipotecaria muestra que el 54% corresponde a clientes particulares mientras que un 20% son préstamos hipotecarios a empresas y otro 20% a promotores.

La operativa con no residentes presenta una disminución del 2,2% interanual como consecuencia, principalmente, de la venta de negocios en el extranjero.

Los activos dudosos presentan una disminución del 8,7% respecto al mismo período del año 2004 y del 12,1% respecto a los datos a 31 de diciembre de 2004.

## Gestión del riesgo de crédito

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
Saldo inicial ejercicio (1 de enero)	229.406	229.406	241.968	5,5
Incremento por nueva morosidad	196.296	263.211	220.983	12,6
Recuperaciones	-161.565	-199.792	-193.752	19,9
Amortización	-38.770	-50.857	-50.082	29,2
<b>Total riesgos morosos</b>	<b>225.367</b>	<b>241.968</b>	<b>219.117</b>	<b>-2,8</b>
Inversión crediticia bruta de clientes	33.910.257	34.248.644	39.089.539	15,3
Riesgos contingentes	5.320.706	5.409.128	5.781.501	8,7
<b>Total riesgos</b>	<b>39.230.963</b>	<b>39.657.772</b>	<b>44.871.040</b>	<b>14,4</b>
<b>Fondos para insolvencias</b>	<b>771.861</b>	<b>790.763</b>	<b>838.985</b>	<b>8,7</b>
<b>Ratio de morosidad (%)</b>	<b>0,57</b>	<b>0,61</b>	<b>0,49</b>	
<b>Ratio de cobertura (%)</b>	<b>342,49</b>	<b>326,80</b>	<b>382,89</b>	



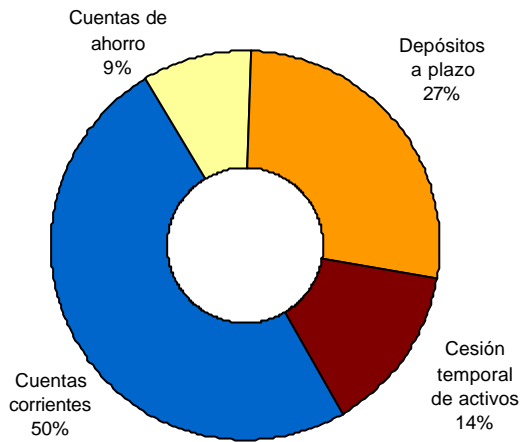
La ratio de morosidad sigue situándose entre las mejores del sector. Con una disminución del 2,8% en los riesgos morosos, un incremento del 14,4% en la inversión y pasivos contingentes, la ratio de morosidad presenta una mejora muy destacable, situándose en el 0,49%, frente al 0,57% de septiembre de 2004 y del 0,61% en el cierre de 2004.

Es destacable, asimismo, la mejora en la ratio de cobertura, con un 383% frente al 342% del mismo período del año anterior, debido tanto al incremento de los fondos para insolvencias como a la disminución de los riesgos morosos.

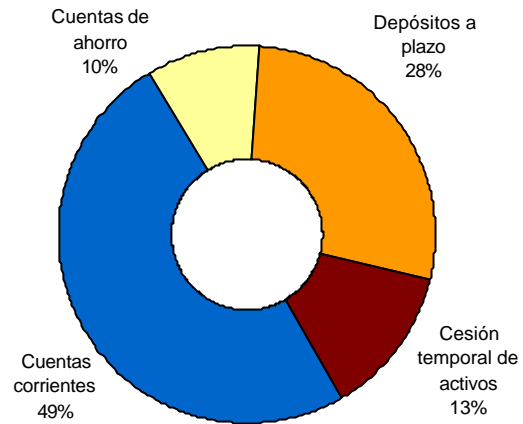
## Recursos gestionados de clientes

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
<b>Acreedores administraciones públicas</b>	<b>532.546</b>	<b>412.355</b>	<b>450.869</b>	<b>-15,3</b>
<b>Acreedores del sector residente</b>	<b>18.695.141</b>	<b>18.140.995</b>	<b>19.435.434</b>	<b>4,0</b>
Cuentas corrientes	9.271.577	8.631.533	9.657.284	4,2
Cuentas de ahorro	1.725.864	1.849.317	1.890.885	9,6
Depósitos a plazo	5.093.372	5.033.610	5.398.695	6,0
Cesión temporal de activos	2.604.328	2.626.535	2.488.570	-4,4
<b>Acreedores del sector no residente</b>	<b>3.589.001</b>	<b>3.256.335</b>	<b>3.159.348</b>	<b>-12,0</b>
Cuentas corrientes	1.224.969	1.116.432	1.103.398	-9,9
Cuentas de ahorro	71.423	92.629	106.289	48,8
Depósitos a plazo	2.285.057	2.040.389	1.943.698	-14,9
Cesión temporal de activos	7.552	6.885	5.963	-21,0
<b>Ajustes por periodificación</b>	<b>82.179</b>	<b>57.436</b>	<b>60.014</b>	<b>-27,0</b>
<b>Ajustes por cobertura con derivados</b>	<b>119.269</b>	<b>149.381</b>	<b>113.000</b>	<b>-5,3</b>
<b>Empréstitos y otros valores negociables</b>	<b>10.559.245</b>	<b>10.759.468</b>	<b>14.121.338</b>	<b>33,7</b>
<b>Pasivos subordinados</b>	<b>1.051.120</b>	<b>1.042.692</b>	<b>1.038.297</b>	<b>-1,2</b>
<b>Pasivos por contratos de seguros</b>	<b>2.111.549</b>	<b>2.078.770</b>	<b>2.161.999</b>	<b>2,4</b>
<b>Capital con naturaleza de pasivo financiero</b>	<b>250.000</b>	<b>250.000</b>	<b>250.000</b>	<b>0,0</b>
<b>Total recursos públicos</b>	<b>36.990.050</b>	<b>36.147.432</b>	<b>40.790.299</b>	<b>10,3</b>
<b>Fondos de inversión</b>	<b>7.420.806</b>	<b>7.780.135</b>	<b>8.847.769</b>	<b>19,2</b>
FIM de renta variable	380.308	406.790	578.786	52,2
FIM mixtos	773.278	709.081	881.741	14,0
FIM de renta fija	2.952.630	3.034.571	3.442.809	16,6
FIM garantizado	2.456.394	2.615.945	2.874.839	17,0
FIM banca privada	279.764	292.647	283.883	1,5
FIM inmobiliario	43.698	156.553	197.733	352,5
SIMCAV y SIM	534.734	564.548	587.978	10,0
<b>Fondos de pensiones</b>	<b>2.060.127</b>	<b>2.220.488</b>	<b>2.420.213</b>	<b>17,5</b>
Individuales	1.206.128	1.318.710	1.434.570	18,9
Empresas	831.255	877.453	959.775	15,5
Asociativos	22.744	24.325	25.868	13,7
<b>Gestión de patrimonios</b>	<b>1.528.594</b>	<b>1.016.222</b>	<b>1.052.757</b>	<b>-31,1</b>
<b>Ajustes de consolidación</b>	<b>-1.689.972</b>	<b>-1.924.407</b>	<b>-1.893.582</b>	<b>12,0</b>
<b>Recursos gestionados de clientes</b>	<b>46.309.605</b>	<b>45.239.870</b>	<b>51.217.456</b>	<b>10,6</b>

Acreeedores del sector residente  
30.09.2004

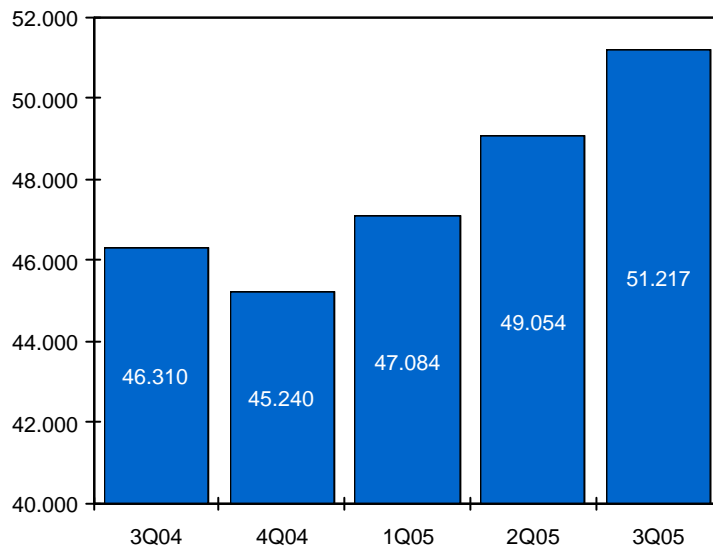


Acreeedores del sector residente  
30.09.2005



### Recursos gestionados de clientes

(miles de €)



Incremento significativo del 10,3% interanual en los recursos públicos. Destacan, entre los recursos de clientes residentes, que incrementan un 4%, las cuentas de ahorro y los depósitos a plazo, con crecimientos del 9,6% y del 6%, respectivamente. Si se aísla el efecto de la cesión temporal de activos, el incremento de este capítulo se sitúa en el 5,3%.

Por otro lado, cabe mencionar la disminución en los saldos de no residentes como consecuencia de las ventas de negocio que tuvieron lugar a finales de 2004 y durante este año 2005.

Destaca el incremento del 33,7% en los empréstitos y otros valores negociables, incremento que se produce principalmente por una nueva emisión de Banco de Sabadell, S.A. de cédulas hipotecarias realizada durante el segundo trimestre del año 2005 por un importe total de 1.500 millones de euros y una emisión también de Banco de Sabadell, S.A. de obligaciones por un importe de 1.000 millones de euros realizada en este tercer trimestre de 2005. Adicionalmente, a 30 de septiembre de 2005 se ha incrementado el volumen de pagarés emitidos en un 52%. Finalmente, destacar la disminución del 53% en el saldo de emisiones de euronotas por el vencimiento de las mismas.

Por último, cabe destacar el incremento en los patrimonios gestionados de fondos de inversión y fondos de pensiones, con incrementos del 19,2% y del 17,5% respectivamente.

## Patrimonio neto

### Desglose del patrimonio neto

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
<b>Intereses de minoritarios</b>	<b>12.753</b>	<b>13.081</b>	<b>15.195</b>	<b>19,1</b>
<b>Ajustes de valoración</b>	<b>41.611</b>	<b>71.425</b>	<b>129.504</b>	<b>211,2</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>2.962.168</b>	<b>3.030.883</b>	<b>3.275.654</b>	<b>10,6</b>
Capital	153.002	153.002	153.002	0,0
Reservas	2.562.178	2.586.363	2.861.840	11,7
Otros instrumentos de capital	0	0	133	--
Menos: valores propios	0	-61	-2.381	--
Beneficio neto atribuido al grupo	246.988	365.020	354.861	43,7
Menos: dividendos y retribuciones	0	-73.441	-91.801	--
<b>Total</b>	<b>3.016.532</b>	<b>3.115.389</b>	<b>3.420.353</b>	<b>13,4</b>

## Ratio BIS

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
Capital	153.002	153.002	153.002	0,0
Reservas	2.651.827	2.755.616	3.017.587	13,8
Intereses de minoritarios	12.753	13.081	51.188	301,4
Otros conceptos	0	0	0	--
Deducciones	-18.854	-8.499	-27.441	45,5
<b>Recursos Core capital</b>	<b>2.798.728</b>	<b>2.913.200</b>	<b>3.194.336</b>	<b>14,1</b>
Core Capital (%)	7,60	7,87	7,69	
Acciones preferentes	250.000	250.000	250.000	0,0
<b>Recursos de primera categoría</b>	<b>3.048.728</b>	<b>3.163.200</b>	<b>3.444.336</b>	<b>13,0</b>
Tier I (%)	8,28	8,54	8,29	
Reservas de revalorización	37.046	37.046	37.046	0,0
Provisiones genéricas	456.097	458.779	511.811	12,2
Deuda subordinada	1.004.988	1.004.984	986.988	-1,8
Ajustes de valoración	41.611	71.425	129.504	211,2
Deducciones	-57.337	-61.125	-111.561	94,6
<b>Recursos de segunda categoría</b>	<b>1.482.405</b>	<b>1.511.109</b>	<b>1.553.788</b>	<b>4,8</b>
Tier II (%)	4,03	4,08	3,74	
<b>Base de capital</b>	<b>4.531.133</b>	<b>4.674.309</b>	<b>4.998.124</b>	<b>10,3</b>
Recursos mínimos exigibles	2.944.027	2.961.464	3.323.064	12,9
<b>Excedentes de recursos</b>	<b>1.587.106</b>	<b>1.712.845</b>	<b>1.675.060</b>	<b>5,5</b>
<b>Ratio BIS (%)</b>	<b>12,31</b>	<b>12,62</b>	<b>12,03</b>	
<b>Activos ponderados por riesgo (RWA)</b>	<b>36.272.670</b>	<b>36.490.642</b>	<b>41.068.000</b>	<b>13,2</b>

## Calificaciones agencias de rating

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

Agencia	Fecha	Largo Plazo	Corto plazo	Individual	Apoyo	Perspectiva financiera	Fortaleza
Fitch	12.04.2005	A+	F1	A/B	3		
Standard & Poor's <sup>(1)</sup>	11.08.2005	A	A1			Estable	
Moody's	27.06.2005	A1	Prime 1			Estable	B-

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

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

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

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



## 6. Resultados por unidades de negocio

Se presentan en este apartado los resultados por Unidades de Negocio de nuestro Grupo.

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

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

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

Asimismo, se realiza una asignación de capital de manera que cada negocio tiene asignado un capital equivalente al mínimo regulatorio necesario por activos de riesgo. Este mínimo regulatorio está en función del organismo que supervisa cada negocio (Banco de España para los negocios de clientes, C.N.M.V para el negocio de Gestión de Activos y la D.G.S para el negocio de Bancaseguros).

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

Datos adaptados a la nueva normativa contable (no auditados) 30.09.04	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
Banca Comercial	200.031	142.013	13,8%	64,4%	6.305	1.139
Banca de Empresas	200.229	130.373	9,1%	28,1%	700	22
BancaSeguros	28.110	28.110	20,3%	31,1%	130	--
Gestión de Activos	10.435	10.435	68,7%	35,0%	108	--
Inmobiliario	41.977	25.215	23,4%	--	18	--
Resto de unidades	-5.983	37.457	9,1%	90,2%	2.698	6
<b>Total</b>	<b>474.799</b>	<b>373.603</b>	<b>12,1%</b>	<b>55,5%</b>	<b>9.959</b>	<b>1.167</b>

Datos adaptados a la nueva normativa contable (no auditados) 30.09.05	Margen de explotación (en miles de €)	Beneficio antes de impuestos (en miles de €)	ROE	Ratio de eficiencia	Empleados	Oficinas nacionales
Banca Comercial	262.779	220.124	17,3%	58,1%	6.206	1.025
Banca de Empresas	219.913	180.425	10,8%	26,8%	921	37
BancaSeguros	32.632	32.947	23,9%	27,0%	91	--
Gestión de Activos	12.380	12.380	96,9%	30,2%	97	--
Inmobiliario	39.007	22.322	18,3%	--	19	--
Resto de unidades	6.345	45.419	14,3%	87,3%	2.121	7
<b>Total</b>	<b>573.056</b>	<b>513.617</b>	<b>15,5%</b>	<b>50,5%</b>	<b>9.455</b>	<b>1.069</b>

## Banca Comercial

Enfocada a la oferta de productos y servicios bancarios y financieros a pequeñas empresas, particulares, y comercios, procura que sus clientes reciban una atención personalizada en función de sus necesidades, a través de las redes de oficinas de las diferentes marcas de que dispone y de los canales complementarios de relación con los clientes.

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
<b>Margen de intermediación</b>	<b>463.551</b>	<b>483.419</b>	<b>4,3</b>
Comisiones netas	193.994	218.569	12,7
Resultados operaciones financieras (neto)	69	354	413,0
Diferencias de cambio (neto)	10.125	13.326	31,6
<b>Margen ordinario</b>	<b>667.739</b>	<b>715.668</b>	<b>7,2</b>
Gastos generales de administración	-272.088	-260.817	-4,1
<i>Gastos de personal</i>	-219.231	-211.473	-3,5
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-52.857	-49.344	-6,6
Amortización	-18.746	-18.229	-2,8
Imputación de costes indirectos	-176.874	-173.843	-1,7
Otros resultados de explotación	0	0	--
<b>Margen de explotación</b>	<b>200.031</b>	<b>262.779</b>	<b>31,4</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-58.018	-42.371	-27,0
Otros resultados	0	-284	--
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>142.013</b>	<b>220.124</b>	<b>55,0</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	13,8%	17,3%	--
Eficiencia	64,4%	58,1%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	6.305	6.206	-1,6
Oficinas nacionales	1.139	1.025	-10,0

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

Los crecimientos de estos primeros nueve meses han sido muy significativos y en línea con las previsiones del Plan Director VIC-07 para este año 2005. Cabe destacar:

En Banca Personal, el fuerte crecimiento conseguido en fondos de inversión (incremento de un 15% interanual) ha llevado a nuestro grupo a situarse como la segunda entidad con mayor crecimiento en fondos ya en el segundo trimestre del año. El lanzamiento del producto BS Gestión de Carteras de Fondos ha permitido continuar en esta línea de crecimiento para este tercer trimestre de 2005.

En Mercados Masivos, la excelente acogida de la BS CuentaMás, recientemente lanzada al mercado, nos permitirá obtener los objetivos de captación y fidelización de clientes de este segmento. Cabe destacar también el éxito en la comercialización de Depósitos Estructurados, que ha permitido incrementar este 2005 un 28% los volúmenes gestionados de esta línea de productos, que combinan buenas expectativas de rentabilidad para nuestros clientes y un margen interesante para el negocio comercial.

La intensidad en la gestión ha continuado caracterizando nuestra actuación sobre el segmento de PYMES, de especial importancia en Banca Comercial, permitiendo elevar el crecimiento de la inversión hasta un 21,34% interanual, nuevamente ganando cuota de mercado.

Globalmente, gracias a los crecimientos sostenidos obtenidos en cada uno de los segmentos, y al éxito en la aplicación de las políticas de negociación de precios y comisiones, el margen ordinario continua con una tendencia alcista, situándose en el 7,2% interanualmente, significativamente por encima del obtenido en el primer semestre de 2005 (5,3%).

Finalmente, y en cuanto a los costes se refiere, la contención de los gastos y las sinergias derivadas de los procesos de integración y fusión de oficinas han permitido incrementar el beneficio antes de impuestos hasta el 55% interanual.

## Banca de Empresas

Su oferta de productos y servicios financieros nacionales e internacionales se dirige a empresas e instituciones que cuentan con una facturación anual superior a seis millones de euros.

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
<b>Margen de intermediación</b>	<b>202.055</b>	<b>217.695</b>	<b>7,7</b>
Comisiones netas	69.188	71.674	3,6
Resultados operaciones financieras (neto)	4.483	5.276	17,7
Diferencias de cambio (neto)	10.796	12.922	19,7
<b>Margen ordinario</b>	<b>286.522</b>	<b>307.567</b>	<b>7,3</b>
Gastos generales de administración	-40.479	-45.923	13,4
<i>Gastos de personal</i>	-34.006	-38.862	14,3
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-6.473	-7.061	9,1
Amortización	-2.068	-2.323	12,3
Imputación de costes indirectos	-43.989	-39.875	-9,4
Otros resultados de explotación	243	467	92,2
<b>Margen de explotación</b>	<b>200.229</b>	<b>219.913</b>	<b>9,8</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-69.856	-39.487	-43,5
Otros resultados	0	-1	--
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>130.373</b>	<b>180.425</b>	<b>38,4</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	9,1%	10,8%	--
Eficiencia	28,1%	26,8%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	700	921	31,6
Oficinas nacionales	22	37	68,2

En el apartado de la inversión cabe destacar la positiva progresión experimentada en negocio circulante (especialmente *factoring*, *forfaiting* y *confirming*) hasta situarse al mismo nivel de crecimiento interanual de la financiación a medio plazo (donde destacamos la evolución del negocio de *leasing* y *renting*). De todas formas, la evolución del total de la inversión continúa siendo liderada por el negocio hipotecario promotor y el derivado de operaciones estructuradas, pero concretándose una mayor homogeneidad en los niveles de crecimiento en el ámbito porcentual que es mucho más destacada si nos centramos en las variaciones absolutas.

En el apartado de recursos se mantiene el protagonismo de los fondos de inversión (79%), en depósitos estructurados (57%) y pagarés (28%).

La evolución del margen presenta como hechos más destacables una evolución de resultados por productos paralela a lo comentado en volúmenes. El apartado de comisiones también ha experimentado una sensible mejoría respecto al cierre de junio, a la cual ha contribuido especialmente la evolución de ingresos por avales, medios de pago y banca a distancia. Los ingresos por coberturas se mantienen en la línea de importante crecimiento ya registrada en junio igual que los correspondientes a diferencias de cambio, alentados por la buena evolución del negocio internacional.

La evolución de los gastos continúa reflejando claramente el impacto de las aperturas de oficinas de banca de empresas (incremento de gastos de explotación y amortizaciones compensados con decrementos en la imputación de costes indirectos) así como la positiva evolución de los

correspondientes a nuestra red exterior, consecuencia de los procesos de reordenación abordados a raíz de la incorporación de Banco Atlántico.

## BancaSeguros

Negocio transversal cuya misión es la oferta de productos de seguros (vida y diversos) y de planes de pensiones, adecuados para los clientes de Banco Sabadell. Directa o indirectamente mediante la red de oficinas del Grupo comercializa una completa gama de productos de previsión social (ahorro y protección), diseñados y adaptados a los distintos segmentos de clientes, tanto de particulares como de empresas e instituciones.

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
Comisiones de planes de pensiones y seguros diversos	24.460	30.414	24,3
Actividad de Seguros	28.614	31.946	11,6
Gasto por comisiones de comercialización	-11.392	-17.132	50,4
<b>Margen ordinario</b>	<b>41.682</b>	<b>45.228</b>	<b>8,5</b>
Gastos generales de administración	-8.384	-7.258	-13,4
<i>Gastos de personal</i>	-4.789	-3.679	-23,2
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-3.595	-3.579	-0,4
Amortización	-509	-249	-51,1
Imputación de costes indirectos	-5.202	-5.444	4,7
Otros resultados de explotación	523	355	-32,1
<b>Margen de explotación</b>	<b>28.110</b>	<b>32.632</b>	<b>16,1</b>
Otros resultados	0	315	--
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>28.110</b>	<b>32.947</b>	<b>17,2</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	20,3%	23,9%	--
Eficiencia	31,1%	27,0%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	130	91	-30,0
Oficinas nacionales	--	--	--

Respecto a volúmenes, el total de recursos gestionados asciende a 4.799 millones de euros, de los que 2.420 millones de euros corresponden a Planes de Pensiones y 2.379 millones de euros a Seguros de Ahorro, destacando el importante crecimiento que han tenido a lo largo del 2005 las Rentas Vitalicias y los Productos Estructurados. El producto Plan Ahorro sigue teniendo un importante peso específico en los seguros de ahorro (915 millones de euros).

En cuanto a los ingresos por comisiones destaca el importante crecimiento de las comisiones de planes de pensiones individuales.

En ingresos por Actividad de Seguros destaca la contribución de Protección Vida que alcanza los 16 millones de euros, que representa un 50% del margen de este epígrafe y los seguros de ahorro particulares que aportan 13 millones de euros representando el 41% del margen total.

Respecto a los gastos, se experimenta una importante reducción fruto de los ahorros provenientes de la fusión con Banco Atlántico.

Las comisiones de comercialización han incrementado significativamente debido a los nuevos acuerdos adoptados con las distintas unidades de negocio.

## Gestión de Activos

Esta unidad de negocio transversal comprende la actividad de gestión de carteras de activos de instituciones de inversión.

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
<b>Margen ordinario</b>	<b>16.535</b>	<b>18.475</b>	<b>11,7</b>
Gastos generales de administración	-5.179	-4.947	-4,5
<i>Gastos de personal</i>	-3.386	-3.588	6,0
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-1.793	-1.359	-24,2
Amortización	-205	-231	12,7
Imputación de costes indirectos	-880	-943	7,2
Otros resultados de explotación	164	26	-84,1
<b>Margen de explotación</b>	<b>10.435</b>	<b>12.380</b>	<b>18,6</b>
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>10.435</b>	<b>12.380</b>	<b>18,6</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	68,7%	96,9%	--
Eficiencia	35,0%	30,2%	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	108	97	-10,2
Oficinas nacionales	--	--	--

La evolución de los patrimonios gestionados en los últimos doce meses, en la que se ha de destacar el gran volumen de entradas netas a los fondos de renta fija y fondos garantizados, ha supuesto como consecuencia un incremento del margen ordinario del 11,7%.

También ha contribuido al margen el fuerte aumento de entradas netas a los fondos de renta variable que, añadido al favorable comportamiento de los mercados bursátiles, ha provocado un crecimiento de casi un 50% en el patrimonio de este tipo de fondo.

Por otro lado, el mantenimiento del ritmo de contención de gastos ha permitido conseguir un incremento del resultado antes de impuestos del 18,6%.

## Inmobiliario

Landscape, la filial inmobiliaria del grupo, engloba el conjunto de sociedades dedicadas a la actividad patrimonial, a la gestión del suelo y a la promoción inmobiliaria de todo tipo.

Datos en miles de € adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	9M04	9M05	Variación (%) interanual
Venta y prestación de servicios no financieros	144.020	124.336	-13,7
Coste de las ventas	-91.663	-74.668	-18,5
<b>Resultado por prestación de servicios no financieros</b>	<b>52.357</b>	<b>49.668</b>	<b>-5,1</b>
Gastos generales de administración	-4.331	-5.566	28,5
<i>Gastos de personal</i>	-1.147	-1.063	-7,3
<i>Otros gastos generales de administración</i>	-3.184	-4.503	41,4
Amortización	-5.723	-4.918	-14,1
Imputación de costes indirectos	-326	-177	-45,7
Otros resultados de explotación	0	0	--
<b>Margen de explotación</b>	<b>41.977</b>	<b>39.007</b>	<b>-7,1</b>
Pérdidas por deterioro de activos	-1.317	1.446	--
Ingresos financieros de actividades no financieras	4.859	4.038	-16,9
Gastos financieros de actividades no financieras	-20.304	-22.192	9,3
Otros resultados	0	23	--
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>25.215</b>	<b>22.322</b>	<b>-11,5</b>
<b>Ratios (%)</b>			
ROE	23,4%	18,3%	--
Eficiencia	--	--	--
<b>Otros datos</b>			
Empleados	18	19	5,6
Oficinas nacionales	--	--	--

Durante este período, Landscape ha estado muy activa en el área de Gestión del suelo, tanto industrial como residencial, incrementando las ventas interanualmente en un 60%.

Los ingresos procedentes de Patrimonio en alquiler han tenido un crecimiento del 2%.

La venta de Promociones inmobiliarias ha tenido una disminución del 31%. El factor determinante no ha sido una menor actividad de Landscape en esta área, sino el importante grado de estacionalidad en la entrega de las promociones, momento en el que se materializan contablemente las ventas, siendo ésta la principal causa de disminución de resultados en este período.

## 7. La acción

Datos adaptados a la nueva normativa contable (no auditados)	30.09.04	31.12.04	30.09.05	Variación (%) interanual
<b>Accionistas y contratación</b>				
Número de accionistas	68.286	68.237	64.508	-5,5
Número de acciones	306.003.420	306.003.420	306.003.420	0,0
Contratación media diaria (número de acciones)	1.032.695	1.071.303	905.021	-12,4
Liquidez de la acción (%) (nº de acciones contratadas en el período s/ acciones en circulación)	64,46%	87,87%	56,78%	
<b>Valor de cotización (€)</b>				
Inicio	15,62	15,62	17,20	
Máxima	17,86	17,86	21,75	
Mínima	15,20	15,20	17,01	
Cierre	17,10	17,20	21,28	
Capitalización bursátil (miles de €)	5.232.658	5.263.259	6.511.753	
<b>Ratios bursátiles</b>				
Beneficio neto atribuido por acción (BPA) (anualizado)	1,08	1,19	1,55	
Valor contable por acción (€) (1)	9,82	10,14	11,13	
P/VC (valor de cotización s/ valor contable)	1,74	1,70	1,91	
PER (valor de cotización / BPA anualizado)	15,89	14,42	13,76	

(1) Calculado basándose en los fondos propios y los ajustes de valoración.



En los primeros nueve meses de 2005 la acción SAB se ha revalorizado un 23,72%, superior a la revalorización del IBEX 35, que en el mismo período ha sido de un 19,09%.

Al precio a 30 de septiembre de 2005, la rentabilidad por dividendo es del 2,35% (2,91% sobre el precio a 31 de diciembre de 2004). Para obtener la rentabilidad total, a esta rentabilidad por dividendo debe añadirse (o restarse) la plusvalía (o minusvalía) que provoca la oscilación del precio de la acción. Así, la rentabilidad total acumulada en los primeros nueve meses de 2005 ha sido del 25,90% (13,32% en todo el año 2004).