

Banco Popular Español – Información 3er trimestre 2004

CONTENIDO INFORMACIÓN TRIMESTRAL

- A) Avance trimestral de resultados.
- B) Evolución de los negocios.
- C) Bases de presentación y normas de valoración.
- D) Dividendos distribuidos durante el periodo.
- E) Hechos significativos.
- F) Anexo explicativo hechos significativos.

A) AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS

(Unidades en miles de euros)

		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior	Ejercicio Actual	Ejercicio Anterior
Intereses y rendimientos asimilados y rendimientos cartera renta variable	0800	1.346.326	1.314.057	2.051.203	1.893.695
Resultado antes de impuestos	0920	611.718	545.932	974.777	891.015
Resultado después de impuestos	0924	432.643	370.796	648.712	569.479
Resultado atribuido a la minoría	1930			-63.083	-46.125
Beneficio o pérdidas del ejercicio atribuido al grupo	1940			585.629	523.354
Capital suscrito o fondo de dotación	0580	113.693	113.693		
Número medio de personas empleadas	3000	7.678	7.816	13.362	12.910

B) EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

En los nueve primeros meses del ejercicio 2004, el Grupo Banco Popular ha confirmado con éxito la diversificación y solidez de su crecimiento mediante una fuerte expansión en el negocio con empresas, especialmente con PYMEs. Además, ha puesto las bases para la ampliación del negocio en años venideros mediante una fuerte ampliación de su base de clientes, apertura de sucursales y desarrollo de nuevas líneas de negocio para particulares.

El crecimiento interanual de la inversión crediticia se aceleró hasta un 23,5% a final del tercer trimestre impulsado por un aumento porcentual igual en los créditos del sector privado residente. Estos ritmos de expansión se distancian de los correspondientes al conjunto de la banca y llevan el balance del banco a crecer el 21,2% en el mismo periodo. Pero tanta importancia como la velocidad de la expansión la tiene su composición y en este terreno Popular recoge el fruto de sus esfuerzos por reorientarse hacia el negocio de empresa y de operaciones no hipotecarias con particulares: en el ámbito de los residentes, la financiación del circulante de empresas y especialmente PYMEs mediante el descuento de la cartera comercial crece al 18,4% en términos interanuales, y el arrendamiento financiero, utilizado en gran medida para la financiación de bienes de equipo y otro inmovilizado material, al 24,3%. Créditos y préstamos no hipotecarios a residentes muestran un comportamiento similar al crecer el 20,1%. De este modo, se consolida una base de negocio con fuerte dinamismo que puede asegurar el sólido crecimiento del grupo cuando se manifieste la desaceleración del crédito hipotecario en España.

El excelente comportamiento del negocio no hipotecario no significa que Popular relaje la actividad comercial en el crédito hipotecario, que crece a una fuerte tasa interanual del 29,6% en el sector residente, pese a la aplicación de criterios muy rigurosos en el análisis crediticio para asegurar un sano desenvolvimiento en una fase futura de desaceleración del ciclo inmobiliario y de subida de tipos de interés.

Los recursos de clientes han tenido también un excelente comportamiento con un crecimiento del 19,8%, en tanto que los recursos totales de clientes gestionados por el grupo suben 19,5%, con fuerte expansión de los fondos de inversión y planes de pensiones.

El margen de intermediación consolidado crece a una sólida tasa anual del 8,5%. El dato más positivo, sin embargo, es que el margen del grupo ajustado mediante la exclusión de BNC durante los 6 primeros meses -para hacer comparables interanualmente los resultados- registra una recuperación en su crecimiento y se acelera desde el 3,6% de junio hasta el 4,1% a final de septiembre.

Una tasa de crecimiento aún mayor registra el margen ordinario, al alcanzar el 9,4%, debido a dos factores. De un lado, los productos de servicios tienen un comportamiento muy dinámico y contribuyen al resultado con un crecimiento del 10,1% y una estructura mucho más equilibrada que la del año pasado, pues es consecuencia del crecimiento de gran parte de sus componentes principales, aunque los fondos de inversión se destaquen por la fuerte mejora del 20% interanual de sus comisiones. Por otro lado, se registra la venta de la participación que Popular tenía en el capital de Metrovacesa, que origina una contribución de 13,7 millones de euros a los resultados por operaciones financieras.

Los costes operativos aumentan el 8,7%, pero la tasa se reduce al 3,8% si se elimina el efecto de la contribución de BNC durante los seis primeros meses del año para hacer homogénea la comparación. Este crecimiento hay que situarlo en relación con la expansión de sucursales, negocio y clientes nuevos que se ha mencionado. De estos costes resulta una ratio de eficiencia para los nueve primeros meses del año de 33,9%, lo que supone una mejora del 0,6% respecto del final del ejercicio anterior.

Tras el aumento del 9,9% del margen de explotación, el beneficio neto atribuible de los nueve primeros meses del año suma 586 millones de euros, un 11,9% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior, con una aceleración en el último trimestre en que el aumento es del 13,2% contra el mismo trimestre del 2003. El beneficio por acción se sitúa en 2,58 euros y crece el 8,7 % interanualmente con un aumento en el trimestre aislado del 13,2%. El R.O.E. (rentabilidad sobre recursos propios) anualizado crece hasta el 23,94%, y registra una aceleración notable en el último trimestre en que alcanza una media del 26,58%.

El fuerte crecimiento y la elevada rentabilidad se han conseguido con una mejora de la calidad del crédito pues el ratio de morosidad ha disminuido tanto en un año como en el trimestre hasta el 0,75% (0,68% ex BNC), mínimo histórico del Grupo, y las provisiones cubren el 247% de los morosos.

Recursos y empleos

Activos totales

A 30 de septiembre de 2004, los activos totales del Grupo en balance ascienden a 60.312 millones de €, con un aumento de 10.540 millones de € en los doce últimos meses, lo que significa una tasa de crecimiento interanual de 21,2%, y de 7.701 millones de €, un 14,6%, en los nueve meses transcurridos del ejercicio.

A esa fecha, el Grupo gestiona además otros activos financieros fuera del balance por importe de 13.781 millones de €, con un crecimiento del 18,8% interanual y del 12,0% desde el comienzo del ejercicio, de modo que el volumen total de negocio del Grupo a 30 de septiembre se eleva a 74.093 millones de €, con un crecimiento de 20,7% en los doce últimos meses y de 14,1% en los nueve meses.

Recursos propios

A 30 de septiembre de 2004, los recursos propios consolidados del Grupo se elevan a 3.264 millones de euros, suma de 114 millones de € de capital y 3.150 millones de € de reservas netas, incluidas las de consolidación, con un aumento de 266 millones de € sobre la misma fecha del año anterior.

El valor contable por acción asciende a 14,35 €, con un crecimiento interanual del 8,9%.

Los recursos propios computables comprenden, además de los que figuran como tales en balance, 1.253 millones de € de intereses minoritarios de las filiales consolidadas (265 millones de € de acciones ordinarias y 988 millones de € de participaciones preferentes) más 550 millones de € de financiaciones subordinadas.

De este total deben detrarse 328 millones de € de fondo de comercio de consolidación, en su casi totalidad generado en la operación BNC, y 21 millones de € de otros conceptos.

Los recursos propios computables a 30 de septiembre de 2004 según la normativa de solvencia del Banco de España se elevan a 4.718 millones de €, un importe que supera los requerimientos exigibles en 455 millones de € (un 10,7%) resultando un coeficiente de solvencia de 8,85%, frente al mínimo legal de 8%.

De acuerdo con el criterio del Bank for International Settlements (BIS) de Basilea, los recursos propios computables del Grupo suman 5.941 millones de €, con un exceso de 1.634 millones de € sobre el mínimo necesario. La ratio BIS de solvencia se eleva a 11,04%, de la que 8,31% corresponde al tramo denominado Tier 1, que comprende los recursos propios básicos.

El rating del Popular

El Grupo tiene otorgadas las calificaciones más altas de solvencia de todas las entidades financieras españolas, bancos y cajas, (y también de todas las compañías no financieras del país) por las tres grandes agencias internacionales de rating de crédito, posición que mantiene desde 1998. Estas calificaciones se basan principalmente en la fortaleza de su balance, junto a su alta rentabilidad y eficiencia y al carácter recurrente de sus beneficios.

Los ratings actuales de Banco Popular son los siguientes:

<u>Agencia</u>	<u>Individual</u>	<u>A corto plazo</u>	<u>A largo plazo</u>
Fitch Ratings	A	F1+	AA
Moody's	A-	P1	Aa1
Standard & Poor's		A1+	AA

En julio de 2004, Moody's ha confirmado los ratings de Popular. Según la agencia, estos ratings "reflejan los excelentes fundamentos financieros del banco, como su elevada generación de beneficios, alta predecibilidad de resultados, bajo perfil de riesgo y fuerte capitalización económica. Estos elementos están reforzados por el compromiso continuado de la gerencia de mejorar la fortaleza financiera de Banco Popular y por la perspectiva de un consistentemente sólido resultado financiero en el futuro". También señala que la combinación de una red de sucursales rentable con su especialización en el negocio minorista doméstico proporcionan al banco fuertes resultados recurrentes y niveles de rentabilidad muy por encima de la media del sistema español. Indica Moody's que "el banco no sólo ha sido capaz de mantener unos impresionantes indicadores de rentabilidad sino que además ha aumentado su cuota de mercado al mismo tiempo que mantiene sus tradicionales y prudentes prácticas crediticias".

El pasado mes de abril, Fitch Ratings ha actualizado su evaluación de Banco Popular, confirmando sus ratings y su perspectiva "estable". El informe destaca que las calificaciones del Banco "reflejan su potente franquicia en banca minorista doméstica, una notable trayectoria de alta rentabilidad asentada en un alto nivel de generación de ingresos, con un enfoque dinámico y sólido de gestión, una sana y consistente calidad del activo, una base estable de recursos de clientes y un capital adecuado". La agencia califica de "excepcional" el desempeño del Banco en el año 2003 y subraya que "ha superado a la mayoría de los bancos españoles y europeos, apoyado principalmente en sus amplios márgenes y en el crecimiento sostenido de su negocio minorista, reforzado por la compra del 100% de Banco Nacional de Crédito".

La agencia Standard & Poor's mantiene su rating de Popular con perspectiva estable, de acuerdo con su última revisión de noviembre de 2003.

Recursos de clientes

A 30 de septiembre de 2004, el total de recursos de clientes en balance, que comprende los débitos a clientes, las emisiones de valores negociables y las de deuda subordinada, suma 44.404 millones de €, con un aumento interanual de 19,8% y de 18,5% desde el comienzo del año. El saldo medio del periodo enero-septiembre es de 41.155 millones de €. Los recursos de clientes financian el 74% de la suma de balance.

Los débitos a clientes - suma de los depósitos a la vista y a plazo, más las cesiones temporales de activos - se elevan a 33.002 millones de €, con un crecimiento interanual del 15,5% y de 14,2% sobre la cifra de cierre del ejercicio pasado.

La cifra anterior incluye en el capítulo de cuentas a plazo un importe neto de 1.700 millones de € correspondiente a una emisión de cédulas hipotecarias a largo plazo realizada por varios bancos filiales del Grupo en febrero pasado que fue suscrita por un fondo de titulización residente en España y ajeno al Grupo, quien a su vez emitió y colocó en el mercado ese mismo importe en forma de bonos de titulización respaldados por las cédulas. (Esta operación fue expuesta de forma detallada en el Informe financiero del primer trimestre de 2004).

Los débitos a clientes del sector privado residente ascienden a 26.250 millones de €, con un crecimiento de 15,3% respecto a septiembre del año anterior, tasa que es 7,9% ajustada del efecto de la operación de cédulas descrita más arriba. Su composición por modalidades muestra una progresión interanual del 12,2% en saldos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro) y del 23,2% en depósitos a plazo (4,7% ajustada de la citada operación), así como una disminución del 5,8% en cesiones temporales de activos.

En comparación con el conjunto del sistema financiero, los depósitos del sector privado residente del Grupo siguen creciendo a un mayor ritmo en los doce meses transcurridos hasta agosto de 2004 (último dato publicado por el Banco de España) con un diferencial de 5,6 puntos porcentuales, que es especialmente notable frente a la banca (+9,4 puntos) y, en menor grado, también respecto a las cajas (+2,6 puntos). Incluso depurando el crecimiento del Grupo del efecto de la operación de cédulas antes mencionada resulta una ventaja apreciable frente a la banca (+5,1 puntos) y al total sistema (+1 punto) aunque no en comparación con las cajas (-2,1 puntos). En definitiva, Popular sigue ganando cuota de mercado en el mercado doméstico de depósitos, un hecho que se repite desde hace no menos de tres años.

Los depósitos de no residentes se elevan a 5.242 millones de €, un 0,4% más que a septiembre del año anterior, observando un comportamiento dispar entre cuentas a la vista (+4,2%) y depósitos a plazo (-4,4%). Esta diferente evolución es debida sobre todo a la aplicación en BNC de criterios más selectivos de remuneración de los recursos de clientes.

Los pagarés y otros valores - recursos de clientes captados mediante títulos negociables a corto plazo (hasta 18 meses) - crecen un 54,7% respecto de septiembre del año anterior y alcanzan 4.181 millones de €, importe que en su totalidad ha sido suscrito por la clientela doméstica como alternativa al pasivo tradicional. En consecuencia, el total de los recursos (débitos más pagarés) del sector privado residente suma 30.432 millones de €, con un crecimiento de 19,7% en los doce últimos meses, que es de 13,0% ajustado de la operación de cédulas antes indicada.

El montante de bonos y obligaciones en circulación, que corresponden a emisiones de deuda a medio y largo plazo, asciende a 6.665 millones de € a 30 de septiembre, con un aumento del 24,9% interanual. A finales del mes de julio, Grupo Banco Popular ha llevado a cabo, a través de su filial BPE Financiaciones S.A., dos emisiones bajo el programa de renta fija que dicha sociedad registró en CNMV el pasado mes de junio, por importes de 1.000 y 1.500 millones de euros con vencimientos a cinco y tres años, respectivamente. La finalidad de estas operaciones es contar con una base de recursos para financiar de modo prudente la inversión crediticia de mayor plazo.

Las financiaciones subordinadas presentan un saldo de 556 millones de €, un 20,6% superior al de septiembre de 2003.

A 30 de septiembre, los recursos intermediados fuera del balance ascienden a 13.781 millones de €, con un crecimiento de 18,8% en los últimos doce meses y del 12,0% desde el comienzo del año. Este capítulo comprende principalmente los fondos de inversión, las carteras y patrimonios administrados, los planes de pensiones y los activos financieros instrumentados en pólizas de seguros.

A 30 de septiembre, el patrimonio de los 84 fondos de inversión administrados por el Grupo se eleva a 8.315 millones de €, con un aumento de 1.290 millones de € en los doce últimos meses que supone un 18,4% y de 894 millones de €, el 12,0%, en los nueve primeros meses. El número de partícipes se ha incrementado en 57.000 respecto a septiembre del año 2003 y en 45.000 desde el comienzo del año.

El crecimiento de patrimonio en el periodo enero-septiembre resulta de unas entradas netas de recursos (suscripciones menos reembolsos) de 672 millones de € (un 75% del total) y una revalorización de las carteras de 222 millones de €.

Por modalidades de inversión, los mayores crecimientos de patrimonio en los nueve meses corresponden a los fondos de renta variable (+46,9%) y a los mixtos (+58,3%), seguidos de los fondos garantizados (+22,0%). Los fondos de renta fija aumentaron un 15,8% y los de activos monetarios sufrieron una caída del 8,2%. Al mismo tiempo se ha producido un importante trasvase de recursos entre fondos, favorecido por el nuevo régimen fiscal. En general, se aprecia un notable desplazamiento de los inversores hacia los fondos de mayor riesgo, impulsado por un lado por las mejores expectativas de evolución del mercado de valores y por otro, debido al bajo nivel de los tipos de interés a corto plazo.

Las cifras anteriores, comparadas con los datos del sector a septiembre, muestran que, en los primeros nueve meses, Popular ha tenido una importante ganancia de cuota de mercado en fondos de inversión en el sector residente: el patrimonio total gestionado por el Grupo ha crecido un 11,9%, frente al 7,5% en el conjunto de la industria, elevando su cuota de mercado al 3,83% frente al 3,68% a diciembre de 2003. Por tipos de fondos destacan las mejoras de cuota en fondos de acciones y de renta fija.

Las carteras y patrimonios administrados por el Grupo suman 954 millones de €, con un importante aumento de 182 millones de € en los doce últimos meses, el 23,5%, y de 93 millones de €, un 10,8%, en los nueve meses.

Los planes de pensiones administrados ascienden a 2.954 millones de €, importe que supera en el 11,7% la cifra de septiembre del año anterior, un 13,5% si se excluyen los planes de empleo del personal de los bancos del Grupo que suman 575 millones de €. En los nueve meses del año han aumentado un importe de 113 millones de €, un 4,0%, del que 108 millones de € son entradas netas de recursos.

Por último, los recursos de clientes materializados en instrumentos de seguros se elevan a 640 millones de €, con un crecimiento interanual del 7,4%, y del 5,3% en los nueve meses del año.

En resumen, los recursos de clientes gestionados por el Grupo ascienden a 44.404 millones de € en balance y 13.781 millones de € fuera del balance, dando un total de 58.185 millones de €, que supone un crecimiento del 19,5% en los doce últimos meses y del 16,9% desde el comienzo del año.

Inversiones crediticias

A 30 de septiembre de 2004, la inversión crediticia del Grupo - que comprende la financiación otorgada a los clientes en forma de préstamos, créditos, descuentos, deudores a la vista, arrendamientos financieros y demás instrumentos - asciende a 51.601 millones de €, con un crecimiento del 23,5% en los doce últimos meses y del 16,5% desde el comienzo del año.

La inversión crediticia representa el 86% de los activos totales a esa fecha y el 116% de los recursos de clientes en balance.

El crédito al sector privado residente se eleva a 45.717 millones de €, ha crecido el 23,5% sobre septiembre del año anterior y constituye el 89% de toda la inversión crediticia del Grupo. Los préstamos hipotecarios, principalmente en el sector de vivienda, han crecido un 29,6% interanual. Cabe destacar que las principales modalidades de financiación no hipotecaria muestran una aceleración significativa: el crédito comercial (descuento, factoring y otros) crece un 18,4%, los préstamos y créditos personales (otros deudores a plazo), un 20,1% y las operaciones de arrendamiento financiero (leasing), el 24,3%.

Este fuerte crecimiento de los créditos no hipotecarios es el resultado de la estrategia adoptada por el Grupo respecto de la composición de su crecimiento, dando un peso creciente a las operaciones con empresas y créditos al consumo.

El Grupo sigue ganando cuota de mercado de crédito del sector residente, como viene ocurriendo en los cinco últimos años. En los doce meses transcurridos hasta agosto de 2004 (última fecha para la que se dispone de información del sector) la inversión crediticia de Popular ha crecido a un ritmo muy superior al del conjunto del sistema financiero, con un diferencial medio de 5,2 puntos, que es de 6,9 puntos porcentuales frente a la banca y de 3,5 puntos respecto a las cajas.

Por último, el crédito al sector no residente ha aumentado un 24,2% sobre septiembre del año anterior y asciende a 5.362 millones de €. El 69% de esta cifra corresponde a la inversión crediticia de BNC, que crece el 24,1% interanual.

Gestión del riesgo

A 30 de septiembre de 2004, el saldo de los riesgos en dificultad (en adelante deudores morosos) asciende a 443,4 millones de €, con un aumento de 38,1 millones de € en los pasados doce meses, el 9,4%. Desde el comienzo del año, el saldo se ha incrementado en 24,1 millones de €, un 5,7%.

La variación en los nueve meses resulta de los siguientes movimientos: un traspaso de riesgos a deudores morosos por 323,5 millones de €, una salida de 180,8 millones de € de operaciones resueltas favorablemente y una amortización de 118,7 millones de € de otros riesgos, de los que 105,5 millones de € se dieron de baja utilizando provisiones para insolvencias y el resto, directamente contra resultados.

La ratio de morosidad, el cociente entre el saldo de los deudores morosos y los riesgos totales (suma de la inversión crediticia y los riesgos fuera de balance) asciende a 0,75%, con una significativa reducción de 8 puntos básicos en los nueve meses y de 10 puntos básicos en los doce últimos meses. La ratio de morosidad ajustada, excluyendo BNC, resulta 0,68%, frente a 0,78% en diciembre pasado y 0,84% en septiembre de 2003.

El análisis de las variaciones por entidades muestra que el incremento de 24,1 millones de € de los deudores morosos en los nueve meses es el resultado de un aumento de 21,4 millones de € en BNC (en cifras armonizadas) y un incremento de 2,7 millones de € en el resto del Grupo.

En el periodo enero-septiembre, las dotaciones netas a fondos de insolvencias se elevan a 285,5 millones de €, con un aumento interanual de 5,4%. Este importe es la suma de 115,0 millones de € de provisiones específicas para riesgos en dificultad, 59,9 millones de € de dotaciones genéricas, 95,4 millones de €, para el fondo estadístico anticíclico (fcei), 13,1 millones de €, para amortizar riesgos no aprovisionados y 2,1 millones de € para cobertura del riesgo-país. Durante los nueve meses se recuperaron 41,0 millones de € de créditos que habían sido dados de baja del balance como fallidos.

A 30 de septiembre, el saldo de los fondos de provisión para insolvencias asciende a 1.093,4 millones de €, con un aumento de 22,5% interanual. Desde el inicio del ejercicio se ha incrementado en 162,0 millones de €. Su importe supera en 78,1 millones de €, un 8%, el requerido por la normativa.

El importe de los fondos, comparado con el saldo de deudores en dificultad a esa fecha, da una ratio de cobertura de morosos de 246,6%, que mejora sensiblemente la del cierre del ejercicio 2003, que fue 222,1%, y la de septiembre del año anterior, 220,2%. La ratio ajustada, excluyendo BNC, se sitúa en 275,3%, frente a 238,9% en diciembre pasado y 225,4% hace doce meses.

Los riesgos con países en dificultad (riesgo-país) que no están comprendidos en las cifras anteriores, ascienden a 26,0 millones de €, un importe que representa solamente el 0,04% de los riesgos totales del Grupo. De éstos, 11,1 millones de € requieren cobertura conforme a la normativa, según la calificación del país de residencia del deudor, y cuentan con un fondo de provisión de 5,8 millones de € (el 53% del saldo). La dotación neta a este fondo es de 2,1 millones de € hasta septiembre.

Los activos adjudicados en pago de deudas, inmuebles en su totalidad, ascienden a 96,4 millones de €, con un aumento de 15,4 millones de € desde el comienzo del ejercicio, un 19,0%, del que 9,6 millones de € corresponden a operaciones de BNC. Los fondos de saneamiento constituidos para cubrir las eventuales minusvalías en su venta suman 31,2 millones de €, importe que significa el 32% de su valor contable.

En resumen, las cifras anteriores demuestran la buena calidad del riesgo del Grupo: el nivel de morosidad sigue bajando y se sitúa en el mínimo histórico, mientras las coberturas constituidas, que superan ampliamente las requeridas por la normativa, suponen alrededor de dos veces y media el importe de los riesgos en dificultad. Todo ello es consecuencia de una gestión rigurosa en la admisión y seguimiento de los riesgos, unido a una política muy prudente en materia de provisiones.

Resultados y rentabilidad

La cuenta de resultados

Como es conocido, el banco portugués BNC y sus filiales se integraron en el Grupo con efectos de 30 de junio de 2003, por lo que la cuenta de resultados de 2003 no incluye los resultados del primer semestre de 2003 de estas entidades. El análisis que sigue presenta las principales tasas de variación ajustadas de este efecto para que la comparación interanual sea homogénea.

El beneficio antes de impuestos se eleva a 974,8 millones de € en el periodo enero-septiembre, con un crecimiento interanual del 9,4% y el neto, a 648,7 millones de €, un 13,9 % superior al del mismo periodo del pasado ejercicio. Las tasas de variación ajustadas del efecto BNC son 7,6% y 11,7%, respectivamente.

El beneficio neto atribuible a los accionistas de Banco Popular asciende a 585,6 millones de € en los nueve meses, con un aumento interanual del 11,9%, que es el 9,5% ajustado del efecto BNC.

Si se considera el tercer trimestre de 2004 aisladamente, el beneficio atribuible es 216,8 millones de €. Este importe supone un incremento de 13,2% interanual y de 15,2% sobre el trimestre anterior.

El beneficio por acción asciende a 2,575 € en los nueve meses y a 0,954 € en el tercer trimestre, con aumentos interanuales de 8,7% y 13,2% respectivamente.

A continuación se analiza el comportamiento de los principales conceptos de la cuenta de resultados.

Los productos financieros del periodo enero-septiembre ascienden a 2.051,2 millones de €, incluyendo en esta cifra 46,7 millones de € de dividendos, con un aumento del 8,3% respecto a igual periodo del año anterior. Los costes financieros suman 603,0 millones de €, con un crecimiento interanual de 7,9%. El margen de intermediación resultante es de 1.448,2 millones de € y 1.401,4 millones de € sin dividendos, con aumentos sobre el mismo periodo de 2003 del 8,5% y del 7,5% respectivamente. Las tasas de variación ajustadas de la incorporación de BNC son 4,1% y 3,0%, respectivamente.

El margen de intermediación durante el tercer trimestre asciende a un importe de 488,3 millones de € que supone un aumento interanual del 5,1% y del 1,4% respecto al segundo trimestre.

El crecimiento del margen de intermediación entre el periodo enero-septiembre de 2004 y el mismo periodo de 2003 fue de 113,5 millones de €, cifra que resulta de dos efectos de signo contrario: por un lado, un aumento de 352,8 millones de € debido al mayor volumen del balance y, por otro, una reducción afectada por los menores tipos de interés de 239,3 millones de €, un 68% de la cifra anterior.

Los productos de servicios han tenido un comportamiento muy favorable en los nueve meses con un importe de 493,8 millones de €, que significa un crecimiento interanual del 10,1% (7,4% ajustado del efecto BNC) que es del 7,8% en el tercer trimestre. El análisis por capítulos muestra una fuerte

progresión de las comisiones de avales y garantías (+18,4%), de gestión de cuentas a la vista (+29,3%) y otras vinculadas a operaciones de activo (+15,6%) así como las de gestión de fondos de inversión (+20,0%) y de planes de pensiones (+13,3%). Cabe destacar que se consolida el cambio de tendencia del trimestre anterior de las comisiones de descuento comercial que aumentan a un ritmo de 6,9% interanual reflejo del fuerte impulso en banca de empresas, especialmente pymes, en línea con los objetivos del plan trienal Suma.

El margen bancario básico (margen de intermediación más productos de servicios) asciende a 1.942,0 millones de € en los nueve meses, un 8,9% superior al de igual periodo del año anterior. El correspondiente al tercer trimestre es de 651,9 millones de €, con un crecimiento interanual del 5,7%.

Los resultados de operaciones financieras del periodo enero-septiembre se elevan a 29,0 millones de €, con un crecimiento del 63,1% respecto al mismo periodo del año precedente. La causa de este fuerte aumento se debe a la venta de la participación que el Grupo Banco Popular ostentaba en la sociedad inmobiliaria Metrovacesa y que ascendía al 1,80 por ciento de su capital. La operación ha supuesto una plusvalía de 13,7 millones de € y figura recogida en el apartado "negociación de activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Ajustado de esta partida extraordinaria, los resultados de operaciones financieras disminuyen un 13,9%.

El margen ordinario, que comprende los productos totales del negocio bancario, asciende a 1.971,0 millones de € en los nueve meses, con un aumento del 9,4% interanual. Su importe en el tercer trimestre es de 666,3 millones de €, lo que significa un crecimiento del 7,6% sobre el mismo trimestre del año anterior interanual y una suave mejora del 1,4% frente al segundo trimestre.

Los costes operativos del periodo enero-septiembre suman 667,5 millones de € y superan los del mismo periodo del año anterior en un 8,7%. Este importe incluye 464,7 millones de € de costes de personal, con un 6,4% de aumento interanual, y 174,7 millones de € de gastos generales, con un crecimiento del 15,3%. Las tasas de variación correspondientes al tercer trimestre son respectivamente 6,2%, 2,6% y 16,1% en términos interanuales.

Una parte importante de estos aumentos resulta de la integración de BNC - con una red de 130 oficinas y una plantilla de 1.148 personas - ya que los costes operativos ajustados de ese efecto crecieron en los nueve meses un 3,8% (2,1% en personal y 8,0% en gastos generales) unas tasas muy moderadas, en especial si se considera la fuerte expansión del balance del Grupo, el desarrollo de nuevas líneas de negocio, la apertura de sucursales y la mayor dotación de medios consiguiente.

La ratio de eficiencia, definida como la parte de los productos totales que es absorbida por los costes operativos, asciende a 33,9% en los nueve meses, lo que supone una clara mejora frente al 34,1% en el mismo periodo enero-septiembre de 2003, a pesar de la integración de BNC. Esto significa que la contención de los costes en el resto del Grupo ha conseguido neutralizar el impacto desfavorable de la integración de esta nueva filial. La ratio correspondiente al tercer trimestre es del 34,0%.

Las amortizaciones de inmovilizado material e inmaterial suman 60,5 millones de € hasta septiembre, con un crecimiento del 9,0% interanual.

Los conceptos de otros productos y costes de explotación del periodo enero-septiembre se elevan a 0,9 y 29,6 millones de € respectivamente, con un cargo neto de 28,7 millones de €, un 9,4% de aumento interanual.

A 30 de septiembre, el resultado operativo o margen de explotación asciende a 1.214,3 millones de €, cifra que supera en el 9,9% el del mismo periodo del año precedente (6,4% ajustado del efecto BNC). Su importe en el tercer trimestre es de 409,1 millones de €, con un aumento del 8,4% interanual y un 1,5% superior al del segundo trimestre.

La dotación neta a fondos de provisión para insolvencias suma 285,5 millones de € hasta septiembre, un 5,4% superior a la de igual periodo del año anterior. Su desglose por tipo de fondos figura en el capítulo de Gestión del riesgo del presente informe. Por otra parte, el Grupo recuperó 41,0 millones de € de créditos calificados anteriormente como fallidos y dados de baja en el balance, con un aumento del 36,7% interanual.

El total de provisiones y saneamientos cargados contra los resultados del periodo enero-septiembre da un importe neto de 267,0 millones de €, cifra que incluye las dotaciones para insolvencias netas de recuperaciones de fallidos, por 244,5 millones de €, la amortización de fondo de comercio por 14,8 millones de € y otras (dotaciones extraordinarias a pensiones y a varios fondos de contingencias) que suman 7,7 millones de €.

Los restantes conceptos de la parte inferior de la cuenta de resultados comprenden resultados varios por 8,5 millones de €, en su mayor parte imputables a ejercicios anteriores, y un beneficio de 12,2 millones de € obtenido en la enajenación de activos.

Rendimientos y costes

Como se ha indicado anteriormente, la integración de BNC se produjo con efectos 30 de junio de 2003, por lo que las magnitudes relativas a los nueve primeros meses de 2003 no incluyen los correspondientes a BNC del primer semestre. Para una comparación homogénea entre los distintos periodos, se han calculado los principales tipos y márgenes ajustados.

El comportamiento de los mercados financieros del área euro en los doce últimos meses ha estado marcado por el bajo nivel de los tipos de interés tras la intervención del Banco Central Europeo en junio de 2003, que redujo en 50 puntos básicos el tipo principal de intervención para situarlo en su nivel actual del 2%. Los tipos del mercado monetario se han mantenido prácticamente planos alrededor del 2,10% en el caso del Euribor a plazo de 3 meses, mientras que este tipo a 1 año de plazo ha fluctuado en un rango comprendido entre el 2,10% y el 2,40%.

Los tipos de interés medios del periodo enero-septiembre han sido 2,08% y 2,27% para el Euribor de 3 y 12 meses respectivamente, con unas caídas de 32 y 8 puntos básicos respecto a los medios de igual periodo del año anterior. Este entorno de tipos de interés en mínimos, después de tres años de caídas continuadas, es el marco de referencia del análisis de márgenes y rentabilidad que se expone a continuación.

Los activos totales medios hasta septiembre se elevan a 57.899 millones de €, con un aumento del 24,2% sobre el mismo periodo de 2003. Los activos totales medios ponderados por riesgo (RWA) ascienden a 51.148 millones de € y su tasa de crecimiento interanual es 26,7%.

El tipo medio de rendimiento de las inversiones crediticias en el periodo enero-septiembre asciende a 5,28%, con una reducción de 91 puntos básicos (pb) respecto al de igual periodo del año anterior, mientras que el tipo medio de coste de los recursos de clientes resulta 1,51%, con una caída de 22 pb. El margen con clientes (diferencia entre ambos tipos) desciende 69 pb y se sitúa en 3,77%.

El spread - la diferencia entre el tipo de rendimiento de todos los activos rentables y el coste de todos los recursos onerosos - es 3,36% en el periodo enero-septiembre, con una disminución de 48 pb respecto al mismo periodo de 2003.

El margen de intermediación sobre activos totales medios baja 49 pb entre los dos periodos considerados (de 3,82% a 3,33%) consecuencia de una caída mayor en el rendimiento de los empleos, 70 pb, que en el coste de los recursos, 21 pb.

El análisis del tercer trimestre comparado con el segundo presenta un descenso de 23 pb en el margen con clientes (pasa de 3,80% a 3,57%) y de 17 pb en el spread (de 3,36% a 3,19%) mientras que el margen de intermediación sobre activos totales medios baja 14 pb y se sitúa en 3,18%.

El efecto de la integración de BNC ha supuesto una ligera merma entre 3 pb y 5 pb en los diferenciales anteriores para los nueve primeros meses. El margen con clientes ajustado (ex BNC) resulta 3,81% en los nueve meses, el spread es 3,39% y finalmente, el margen de intermediación se sitúa en 3,38%.

Rentabilidad de gestión

A 30 de septiembre, los recursos propios medios ascienden a 3.262 millones de €, con un crecimiento del 19,9% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, aumento que comprende la dotación a reservas en la distribución de beneficios del ejercicio 2003 y la ampliación de capital realizada para la operación BNC, ya que esta tuvo lugar a final de junio de 2003.

La rentabilidad final sobre los recursos propios medios (ROE) en el periodo enero-septiembre, elevada al año, asciende a 23,94%.

En el tercer trimestre, el ROE se eleva a 26,58%, con una importante mejora sobre el 23,05% del trimestre anterior.

Las cifras anteriores demuestran que el Grupo sigue manteniendo su elevada rentabilidad sobre el capital.

La rentabilidad sobre activos totales medios (ROA) en los nueve meses transcurridos, anualizada, se eleva a 1,49%, que es 14 pb inferior a la de igual periodo de 2003 y a 1,56% excluyendo BNC. La rentabilidad sobre los activos totales medios ponderados por riesgo (RORWA) asciende a 1,69% en el periodo enero-septiembre, con una reducción de 19 pb respecto a igual periodo del año anterior.

En el tercer trimestre, el ROA y el RORWA ascienden a 1,57% y 1,79% respectivamente, con un aumento de 14 pb y 18 pb respecto al trimestre anterior.

La rentabilidad de explotación se eleva a 2,80% sobre activos totales medios en los nueve meses, frente a 3,16% en el mismo periodo de 2003, con una bajada de 36 pb. La causa principal es el descenso del margen de intermediación comentado más arriba, que detrae 49 pb. Los demás productos de explotación bajan 12 pb. En sentido contrario, los costes operativos han aportado 22 pb y los demás conceptos, 3 pb.

El análisis del tercer trimestre muestra una rentabilidad de explotación anualizada de 2,67% de los activos totales medios, inferior en 11 pb a la del trimestre precedente por motivos similares a los ya comentados: el margen de intermediación y otros productos caen 14 pb y 5 pb respectivamente, mientras que la mejora de los costes operativos contribuye con 7 pb y otros conceptos, con 1 pb.

El apalancamiento del balance, que expresa la ratio entre recursos totales y recursos propios, es de 16,1 veces en los nueve meses transcurridos, frente a 15,7 en el mismo periodo de 2003.

La ratio de eficiencia, que mide la parte de los productos totales que es absorbida por los costes operativos, se sitúa en 33,9% hasta septiembre con una mejora respecto al 34,1% del mismo periodo del año anterior, a pesar de la integración de BNC (ajustada de este efecto resulta el 33,5%). En el tercer trimestre es 34,0% frente a 34,2% en el trimestre precedente.

La acción Banco Popular

El precio de la acción Banco Popular al cierre del tercer trimestre era 44,74€ , que es un 5,4% inferior respecto a la cotización de final del ejercicio pasado, si bien supone una revalorización del 5,3% en los doce últimos meses.

La acción comenzó el año con una importante subida hasta alcanzar 50,25 € a finales de enero, su máximo histórico, seguida de una progresiva caída en los siete meses siguientes, tocando un mínimo anual de 42,55 € en agosto, con una ligera recuperación posterior desde esos niveles.

El comportamiento de la acción en el periodo enero-septiembre (-5,4%) ha sido inferior al del conjunto del mercado - el Índice general de la Bolsa de Madrid subió un 5,3% y el Ibex-35, un 3,8% - si bien mejor que el Ibex Financiero que cayó en ese mismo periodo un 6,7%.

En los últimos doce meses, su revalorización ha sido menor respecto a estos índices, que tuvieron alzas del 19,3%, 19,8% y 14,7%. El comportamiento en los dos últimos años muestra una revalorización de Popular del 14,8%, menor que las experimentadas por el índice general de la Bolsa de Madrid, con ganancia del 47,7%, por el Ibex-35, con el 47,8% y por el Ibex Financiero con un 45,6%.

La rentabilidad de mercado de la acción - suma de la plusvalía en el precio, más los dividendos percibidos - ha sido 9,1% en los doce últimos meses y -2,8% desde el comienzo del ejercicio.

El precio de Banco Popular a 30 de septiembre de 2004 supone un múltiplo (P/E) de 13,0 veces el beneficio anualizado del periodo.

La negociación de Banco Popular en el mercado bursátil alcanzó 286 millones de acciones en los primeros nueve meses, con un precio medio de 46,80 €. El volumen contratado representa el 126% del número de títulos en circulación, lo que muestra la elevada liquidez de la acción.

A 30 de septiembre, el Banco posee 85.900 acciones propias (0,04% de su capital) correspondientes exclusivamente a operaciones de cartera de negociación de la Tesorería del Grupo en las que se compran cestas de valores del Ibex-35 ,entre ellos Popular en proporción a su peso, con ventas simultáneas del futuro correspondiente. En estos nueve meses, el Grupo ha realizado transacciones como comprador por un total de 529.675 acciones (0,23% de su capital) y como vendedor por 443.775 títulos (0,20% de su capital). La existencia media en el periodo enero-septiembre ha sido de 81.963 acciones (0,04%), la máxima, de 239.355 acciones (0,11%), y la mínima, cero.

Asimismo, durante los nueve meses, el Grupo ha negociado 980 contratos de futuros sobre acciones de Banco Popular, con una existencia máxima de 859 contratos y una mínima de cero. Estos contratos corresponden a operaciones de negociación similares a las mencionadas más arriba para las cestas del Ibex-35, en las que se compran acciones del Banco con ventas simultáneas del futuro. A 30 de septiembre, el Grupo no posee contratos de futuros sobre acciones de Banco Popular.

C) BASES DE PRESENTACIÓN Y NORMAS DE VALORACIÓN

EN LA PREPARACIÓN DEL AVANCE TRIMESTRAL DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL TERCER TRIMESTRE DE 2004, SE HAN APLICADO LOS MISMOS PRINCIPIOS, CRITERIOS Y POLÍTICAS CONTABLES QUE EN LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES A 2003, LOS CUALES RESPONDEN A LO PREVISTO EN LA NORMATIVA CONTABLE EN VIGOR.

D) DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS DURANTE EL PERIODO

		% sobre nominal	Euros por acción	Importe (Miles de Euros)
1. Acciones ordinarias	3100	243,00	1,22	276.275
2. Acciones preferentes	3110	0,00	0,00	0
2. Acciones sin voto	3120	0,00	0,00	0

En enero de 2004 se procedió al pago del segundo dividendo a cuenta del ejercicio 2003 ascendiendo a 0,400 euros por acción. En abril de este año se pagó el tercer dividendo a cuenta del ejercicio 2003 y la cantidad abonada fue 0,405 euros por acción. En julio se pagó el dividendo complementario y último a cuenta del ejercicio 2003 por un importe de 0,410 euros por acción. Con posterioridad al cierre del tercer trimestre, se ha pagado en el mes de octubre el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2004 por un importe de 0,430 euros por acción.

E) HECHOS SIGNIFICATIVOS

		SI/NO
1.- Adquisiciones o transmisiones de participaciones.	3200	N
2.- Adquisiciones de autocartera.	3210	S
3.- Otros aumentos o disminuciones significativos del inmovilizado.	3220	N
4.- Aumentos y reducciones del capital social o del valor de los títulos.	3230	N
5.- Emisiones, reembolsos o cancelaciones de empréstitos.	3240	S
6.- Cambios de los administradores o del consejo de administración.	3250	S
7.- Modificaciones de los estatutos sociales.	3260	S
8.- Transformaciones, fusiones o escisiones.	3270	N
9.- Cambios significativos en la regulación instituciones.	3280	N
10.- Pleitos, litigios y contenciosos.	3290	N
11.- Situaciones concursales, suspensiones de pagos, etc.	3310	N
12.- Acuerdos especiales de limitación, cesión o renuncia.	3320	N
13.- Acuerdos estratégicos con grupos nacionales o internacionales.	3330	N
14.- Otros hechos significativos.	3340	S

F) ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS SIGNIFICATIVOS

2. COMUNICACIÓN DE LA INEXISTENCIA DE AUTOCARTERA CON OCASIÓN DE LA REGULARIZACIÓN DE LA CUSTODIA EN BANCO NACIONAL DE CRÉDITO DE ACCIONES EMITIDAS POR BANCO POPULAR ESPAÑOL. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 31/03/04).

5. EMISIÓN DE POPULAR CAPITAL, S.A. DE PARTICIPACIONES PREFERENTES POR UN IMPORTE DE HASTA 300 MILLONES DE €. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 09/06/04).

5. EMISIÓN DE BPE FINANCIACIONES, S.A. DE DEUDA SUBORDINADA POR IMPORTE DE 100 MILLONES DE €. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 17/06/04).

6. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO POPULAR, EN SU SESIÓN CELEBRADA EL 29 DE ENERO DE 2004, HA TOMADO RAZÓN DE LA DESIGNACIÓN EFECTUADA POR SINDICATURA DE ACCIONISTAS DEL BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. DE DON JOSÉ MARÍA MAS MILLET COMO SU REPRESENTANTE FÍSICO PARA EL EJERCICIO DE LAS FUNCIONES PROPIAS DEL CARGO DE CONSEJERO. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 29/01/04).

6. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO POPULAR, EN SU SESIÓN CELEBRADA EL 20 DE ABRIL DE 2004, HA ACORDADO POR UNANIMIDAD DESIGNAR COMO MIEMBRO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, POR COOPTACIÓN, Y A PROPUESTA DEL GRUPO ALLIANZ, A DON HERBERT WALTER, QUIEN SUSTITUYE EN EL CARGO A DON DIETHART BREIPOHL. EL SR. WALTER ES MIEMBRO DEL COMITÉ EJECUTIVO DE ALLIANZ, ASÍ COMO PRESIDENTE DE SU FILIAL DRESDNER BANK. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 21/04/04).

7. MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 14º Y 15º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES PARA SU ADAPTACIÓN A LA LEY 26/2003, DE 17 DE JULIO, DE TRANSPARENCIA DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS, CON RESPECTO A LA DELEGACIÓN O EL EJERCICIO DEL DERECHO DE VOTO EN LAS JUNTAS MEDIANTE SISTEMAS DE COMUNICACIÓN A DISTANCIA Y EL DERECHO DE INFORMACIÓN, Y DEL ARTÍCULO 15º CON RELACIÓN A LA COMPOSICIÓN DE LA MESA DE LA JUNTA; DEL ARTÍCULO 16º, REFERIDA AL NÚMERO DE CONSEJEROS Y SU RETRIBUCIÓN, Y DE LOS ARTÍCULOS 16º Y 18º PARA LA CREACIÓN DE LA FIGURA DEL VICESECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN; DEL ARTÍCULO 21º PARA SU ADAPTACIÓN A LA LEY 44/2002, DE 22 DE NOVIEMBRE, CON RESPECTO A LA REGULACIÓN ESTATUTARIA DE LA COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CONTROL, Y DE LA DISPOSICIÓN TRANSITORIA PRIMERA RELATIVA A LA COMPOSICIÓN DE LA MESA DE LA JUNTA. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 24/06/04).

14. LA SOCIEDAD COMUNICA QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN SU SESIÓN CELEBRADA EL 29 DE ENERO DE 2004 HA APROBADO EL REGLAMENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EL INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 29/01/04).

14. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. HA ACORDADO CONVOCAR JUNTA GENERAL ORDINARIA DE LA ENTIDAD, QUE SE CELEBRARÁ EN MADRID EL DÍA 24 DE JUNIO DE 2004 A LAS 13:00 HORAS, EN SEGUNDA CONVOCATORIA, SI NO PUDIERA CELEBRARSE EN PRIMERA CONVOCATORIA EN EL MISMO LUGAR Y HORA DEL DÍA ANTERIOR. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 02/06/04).

14. LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. CELEBRADA EN MADRID EL DÍA 24 DE JUNIO DE 2004 HA APROBADO TODAS LAS PROPUESTAS DE ACUERDOS INLCUIDAS EN EL ORDEN DEL DÍA. LOS ACUERDOS APROBADOS SON LOS SIGUIENTES: 1º) APROBACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN 2003, ASÍ COMO DE LA PROPUESTA DE APLICACIÓN DEL RESULTADO Y DE LA GESTIÓN SOCIAL EN EL AÑO 2003. 2º) NOMBRAMIENTO, RATIFICACIÓN Y REELECCIÓN DE CONSEJEROS. 3º) REELECCIÓN DE AUDITORES. 4º) MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 14º,15º,16º,18º Y 21º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES. 5º) APROBACIÓN DEL REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL. 6º) AUTORIZACIÓN PARA ADQUIRIR ACCIONES PROPIAS EN EL MERCADO Y PARA PROCEDER A SU AMORTIZACIÓN CON CARGO A RECURSOS PROPIOS HASTA UN LÍMITE DEL 5 POR 100 DEL CAPITAL. 7º)CONCEDER LA AUTORIZACIÓN, EN EL CASO DE REALIZACIÓN DE EVENTUALES PLANES EXTRAORDINARIOS DE JUBILACIONES ANTICIPADAS EN LA CUANTÍA Y EN LOS TÉRMINOS QUE SEAN AUTORIZADOS POR EL BANCO DE ESPAÑA, PARA TRASPASAR RESERVAS DE LIBRE DISPOSICIÓN A UN FONDO ESPECIAL DESTINADO A CUBRIR LAS NECESIDADES FINANCIERAS DERIVADAS DE LA REALIZACIÓN DE DICHOS PLANES. 8º) DELEGACIÓN DE FACULTADES EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, CON FACULTAD DE SUSTITUCIÓN, PARA LA FORMALIZACIÓN, INTERPRETACIÓN, SUBSANACIÓN Y EJECUCIÓN MÁS PLENA DE LOS ACUERDOS QUE ADOpte LA JUNTA GENERAL. (FECHA DE COMUNICACIÓN A LA CNMV: 24/6/04).