

BALANCES DE SITUACION

(Miles de Pesetas)

ACTIVO	Marzo 1.999	1.998	1.997	1.996
CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	100.678	100.095	92.643	86.435
- Caja	52	26	70	62
- Banco de España	100.626	100.069	92.573	86.073
DEUDAS DEL ESTADO				
ENTIDADES DE CREDITO	75.422	113.305	56.970	84.311
- A la Vista	75.422	113.305	56.970	84.311
- Otros Créditos				
CREDITOS SOBRE CLIENTES	5.564.215	5.326.185	4.843.784	4.390.218
- Deudores con Garantía Hipotecaria	5.599.650	5.364.166	4.886.918	4.452.875
- Deudores a la Vista y Varios	2.484	0	0	709
- Fondos de Provisión Insolvencias	(37.919)	(37.981)	(43.134)	(63.366)
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA				
ACCIONES Y OTROS TITULOS DE RENTA VARIABLE				
PARTICIPACIONES				
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO				
ACTIVOS INMATERIALES				
ACTIVOS MATERIALES	132.584	147.698	181.248	216.600
- Otros Inmuebles	131.976	147.089	180.125	214.745
- Mobiliario Instalaciones y Otros	608	609	1.124	1.855
CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO				
ACCIONES PROPIAS				
OTROS ACTIVOS	37.802	37.802	35.918	37.901
CUENTAS DE PERIODIFICACION	8.533	9.126	13.696	21.928
PERDIDAS DEL EJERCICIO				
TOTAL ACTIVO	5.919.234	5.734.211	5.224.261	4.837.093
CUENTAS DE ORDEN	29.654	30.344	50.016	99.766

(Miles de Pesetas)

PASIVO	Marzo 1.999	1.998	1.997	1.996
ENTIDADES DE CREDITO				
DEBITOS A CLIENTES	4.306.700	3.937.884	3.326.792	3.443.609
- Depósitos de Ahorro	0	0	0	0
A la vista	4.228.920	3.873.895	3.285.288	3.365.385
A plazo				
- Otros débitos	45.748	38.786	13.924	52.968
A la vista	32.032	25.203	27.580	25.256
A plazo				
VALORES NEGOCIABLES	889.400	1.119.300	1.229.800	698.000
OTROS PASIVOS	8.054	6.978	10.092	14.956
CUENTAS DE PERIODIFICACION	36.644	39.756	33.519	56.782
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	37.331	4.660	4.184	2.527
FONDO PARA RIESGOS GENERALES				
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	15.472	39.840	37.868	43.570
PASIVOS SUBORDINADOS				
CAPITAL SUCRITO	500.000	500.000	500.000	500.000
PRIMAS DE EMISION				
RESERVAS	85.793	85.793	82.006	77.649
RESERVAS DE REVALORIZACION				
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	39.840			
TOTAL PASIVO	5.881.903	5.734.211	5.224.261	4.837.093
CUENTAS DE ORDEN	29.654	30.344	50.016	99.766

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(Miles de Pesetas)

	Marzo 1.999	1.998	1.997	1.996
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	75.520	321.200	374.929	452.570
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	38.885	194.893	231.691	309.881
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE				
A) MARGEN DE INTERMEDIACION	36.635	126.307	143.238	142.689
COMISIONES PERCIBIDAS				
COMISIONES PAGADAS	0	0	255	4.529
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS				
B) MARGEN ORDINARIO	36.635	126.307	142.983	138.160
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACION				
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	11.575	52.426	63.704	64.424
- Gastos de Personal	7.520	33.213	40.290	40.219
- Otros Gastos Administrativos	4.055	19.213	23.424	24.205
AMORTIZACIONES Y SANEAMIENTOS DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	59	648	731	1.205
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACION				
C) MARGEN DE EXPLOTACION	25.001	73.233	78.548	72.531
AMORTIZACIONES Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS (NETO)	(1.405)	(10.768)	(18.874)	(30.038)
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)				
DOTACION AL FONDO PARA RIESGOS GENERALES				
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS *	37.434	14.996	18.009	17.418
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS **	37.434	17.260	21.165	5.671
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	23.596	60.201	56.518	54.240
IMPUESTO DE SOCIEDADES	8.124	20.361	18.650	10.670
E) RESULTADO DEL EJERCICIO	15.472	39.840	37.868	43.570

BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C.

PROGRAMA DE PAGARES DE EMPRESA 1999

JUNIO 1.999

FOLLETO INSCRITO EN LA C.N.M.V.

PROGRAMA DE PAGARES DE EMPRESA

El Consejo de Administración de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. en su reunión celebrada el 11 de mayo de 1.999, haciendo uso de las facultades conferidas a su favor por la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 10 de mayo de 1.999, que aprobó una emisión de pagarés de la Sociedad hasta un saldo vivo máximo de 2.000 millones de pesetas (12.020.242 euros) nominales, delegando en el Consejo de la Sociedad, en los más amplios términos, la fijación de las condiciones de la emisión, acordó aprobar un Programa de Pagarés de Empresa, con las características que se indican a continuación:

Emisor

Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C.

Naturaleza y Denominación de los Valores

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa, emitidos al portador, materializados en títulos físicos, y están integrados en un Programa de Emisión de Pagarés de Bilbao Hipotecaria.

Importe Nominal del Empréstito

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 2.000 millones de pesetas (12.020.242 euros).

Importe Nominal y Efectivo de cada valor

El importe nominal de cada pagaré será de 100.000 ptas. (601.01 euros). El vencimiento de los pagarés no será en ningún caso inferior a un mes ni superior a dieciocho meses.

Procedimiento de Colocación y Adjudicación de los Pagarés

Los pagarés se podrán solicitar en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria (Paseo del Puerto, 20 de Neguri-Getxo en Vizcaya) de forma personal o por escrito. En el citado domicilio los inversores podrán obtener información sobre los tipos de interés ofrecidos por Bilbao Hipotecaria para cada plazo y para cada conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente así como de las fechas de emisión.

Para la suscripción de los títulos el cliente deberá únicamente firmar la correspondiente orden de adquisición de pagarés. La suscripción se adjudicará por orden cronológico en función de las fechas de petición de títulos recibidas.

Bilbao Hipotecaria llevará un control sobre las disponibilidades de títulos con objeto de que en ningún momento se exceda del límite del presente programa.

El inversor desembolsará el precio del pagaré a Bilbao Hipotecaria en el momento de la suscripción. El suscriptor recibirá una copia de la orden de adquisición como justificante de la transacción y en el plazo de 15 días el certificado de adquisición o titularidad.

Rentabilidad

Los pagarés del presente Programa se emiten al descuento, por lo que el abono de los intereses que devenga se producen en el momento de su amortización a su vencimiento. El tipo de interés nominal será el acordado entre Bilbao Hipotecaria con cada cliente para cada plazo y para cada conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente.

Periodo de Suscripción

La vigencia del presente Programa de Pagarés será de un año a partir de su verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Durante la vigencia del Programa y en tanto se produzcan emisiones de pagarés, los inversores que lo deseen podrán suscribir los pagarés hasta cubrir el importe máximo a emitir, en los términos previstos en el folleto explicativo de la emisión.

Amortización

La amortización de los pagarés se realizará a la fecha de su vencimiento por su valor nominal, sin gastos para el tenedor.

Fiscalidad

Los pagarés emitidos quedarán incursos en el régimen fiscal de tributación y retención que corresponda de conformidad con la normativa (Ley 40/1.998 del 9 de diciembre y Real Decreto 214/1.999 de 5 de febrero) del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades.

En cuanto a la retención correspondiente ésta será del 18%, constituyendo la base de retención la diferencia positiva entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción.

Liquidez de los Pagarés

Bilbao Hipotecaria no tiene previsto solicitar la admisión a cotización de este programa en ningún mercado, ni dotar al mismo de liquidez.

Aspectos relevantes a tener en cuenta

La presente emisión cuenta con la garantía patrimonial universal de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C.

No se ha hecho ninguna evaluación del riesgo crediticio de la Sociedad Emisora.

No se solicitará la admisión a cotización de esta emisión en ningún mercado organizado.

Los valores no son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión de determinadas entidades (Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y Sociedades de Garantía Recíproca).

La emisión ha sido inscrita en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Existe un folleto informativo a disposición del público de forma gratuita, en la sede social del emisor, sita en el Paseo del Puerto, 20 de Neguri-Getxo (Vizcaya).

Balances de situación (resumidos) de Bilbao Hipotecaria S.A., E.F.C., correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 1.998, 1.997 y 1.996 y al cierre del primer trimestre de 1.999.

C.N.M.V.

FOLLETO INFORMATIVO

EMISION DE PAGARES DE
BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C.
DE 2.000 MILLONES DE PESETAS NOMINALES
(12.020.242,09 EUROS)

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO (RF2)

**EL PRESENTE FOLLETO ESTA INSCRITO EN LA
COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**

JUNIO 1.999

INDICE

CAPITULO I.	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores	1
CAPITULO II.	El programa de emisión u oferta de Valores Negociables de Renta Fija	3
CAPITULO III.	El emisor y su capital	20
CAPITULO IV	Actividades principales del emisor	26
CAPITULO V	El patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor	49
CAPITULO VI	La administración, la dirección y el control del emisor	57
CAPITULO VII	Evolución reciente y perspectivas del emisor	59
ANEXO I	Acuerdos de la Junta General de Accionistas y Consejo de Administración	64
ANEXO II	Modelo de pagaré	67
ANEXO III	Informe anual ejercicio 1998 del emisor	69
ANEXO IV	Informe anual ejercicio 1998 de la Sociedad Matriz	93

BILBAO HIPOTECARIA



CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES

I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto

I.1.1. D. José Manuel Cuesta Díaz, con D.N.I. 14.909.284, en nombre y representación de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. (en adelante "Bilbao Hipotecaria", la "Sociedad Emisora" o el "Emisor"), asume la responsabilidad del Folleto Informativo correspondiente a esta emisión.

D. José Manuel Cuesta Díaz en calidad de Director General de Bilbao Hipotecaria asume esta responsabilidad en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración reunido el 11 de mayo de 1.999.

Personas de contacto para aclarar el contenido del folleto:

- D. Juan Olaizola Fuertes
Director Financiero
Tlf.: 94-4898383

I.1.2. D. José Manuel Cuesta Díaz confirma la veracidad de cuantos datos se incluyen en este folleto, así como la no existencia de omisiones de ningún dato relevante susceptible de alterar la apreciación pública de la Sociedad ni de inducir a error.

I.2. Organismos Supervisores

I.2.1. Mención de la inscripción del Folleto Informativo en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Este Folleto Informativo es un folleto completo para emisores u oferentes de valores de renta fija simple (RF2) y ha sido inscrito en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 17 de Junio de 1999.

"El registro del folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados".

I.2.2. No es necesaria la autorización ni pronunciamiento previo distinto de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3. **Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que han verificado las cuentas anuales de la Sociedad Emisora durante los tres últimos ejercicios.**

Bilbao Hipotecaria cuenta con los informes de auditoria de sus estados contables, emitidos una vez examinados y verificados por la firma de auditoria externa KPMG Auditores, S.L. con domicilio en Bilbao, Iparraguirre 29, 2º planta, sociedad inscrita en el R.O.A.C., para los ejercicios cerrados desde 1.996 hasta 1.998. Dichas informes de auditoria han resultado favorables, no registrándose salvedades con respecto a los estados financieros de la Sociedad Emisora.

CAPITULO II

EL PROGRAMA DE EMISION U OFERTA DE VALORES NEGOCIABLES DE RENTA FIJA

II.1. Condiciones y características económico-financieras de los valores objeto de emisión u oferta que componen el programa de pagarés

II.1.1. Importe nominal del conjunto de la emisión

La presente emisión consiste en un Programa de Pagarés de Empresa singulares hasta un saldo máximo nominal de 2.000.000.000,- ptas. (12.020.242,09 euros) (DOS MIL MILLONES DE PESETAS) (DOCE MILLONES VEINTE MIL DOSCIENTOS CUARENTA Y DOS EUROS) . Los títulos serán pagarés emitidos al descuento, al portador, de 100.000 ptas. nominales (601,01 euros), pudiendo existir títulos múltiples. El vencimiento de los pagarés no será en ningún caso inferior a un mes, ni superior a dieciocho meses.

II.1.2. Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa, emitidos al portador y están integrados en un Programa de Emisión de Pagarés, por un saldo vivo máximo de 2.000 millones de pesetas (12.020.242,09 euros).

II.1.3. Importe nominal y efectivo de cada valor.

El importe efectivo de cada pagaré estará en función del tipo de interés que se aplique al importe nominal, que será fijado individualmente por la Sociedad Emisora. El importe nominal de cada pagaré será de 100.000,- ptas (601,01 euros). La Sociedad Emisora podrá realizar la emisión de títulos múltiples.

El precio de emisión será el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos para el mismo, y dependerá del tipo de interés y del plazo emitido, obteniéndose aplicando las siguientes fórmulas:

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

$$E = \frac{N}{1 + (i \times (n/365))}$$

2. Plazo de emisión superior a 1 año

$$E = \frac{N}{(1+i)^{(n/365)}}$$

Donde:

i = tipo de interés anual nominal en tanto por uno.

N = Importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = Número de días del pagaré

A continuación se incluye una tabla de ayuda al inversor en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un pagaré de 100.000,- pesetas nominales (601,01 euros), para plazos de 30, 90, 180, 365, 420, 480 y 540 días y tipos nominales desde el 1% al 8%

TABLAS DE AYUDA AL INVERSOR

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE PESETAS NOMINALES 100.000.- BASE 365

PLAZOS INFERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	30 DIAS			90 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
1,00%	99.918	1,00%	-14	-27	99.754	1,00%	-14	-27
1,25%	99.897	1,26%	-17	-34	99.693	1,26%	-17	-34
1,50%	99.877	1,51%	-20	-41	99.631	1,51%	-20	-41
1,75%	99.856	1,76%	-24	-48	99.570	1,76%	-24	-48
2,00%	99.836	2,02%	-27	-55	99.509	2,02%	-27	-54
2,25%	99.815	2,27%	-31	-61	99.448	2,27%	-30	-61
2,50%	99.795	2,53%	-34	-68	99.387	2,52%	-34	-68
2,75%	99.774	2,78%	-37	-75	99.326	2,78%	-37	-74
3,00%	99.754	3,04%	-41	-82	99.266	3,03%	-40	-81
3,25%	99.734	3,30%	-44	-88	99.205	3,29%	-44	-88
3,50%	99.713	3,56%	-48	-95	99.144	3,55%	-47	-94
3,75%	99.693	3,82%	-51	-102	99.084	3,80%	-50	-101
4,00%	99.672	4,07%	-54	-109	99.023	4,06%	-54	-107
4,25%	99.652	4,33%	-58	-115	98.963	4,32%	-57	-114
4,50%	99.631	4,59%	-61	-122	98.903	4,58%	-60	-120
4,75%	99.611	4,85%	-65	-129	98.842	4,84%	-64	-127
5,00%	99.591	5,12%	-68	-136	98.782	5,09%	-67	-133
5,25%	99.570	5,38%	-71	-142	98.722	5,35%	-70	-140
5,50%	99.550	5,64%	-75	-149	98.662	5,62%	-73	-146
5,75%	99.530	5,90%	-78	-156	98.602	5,88%	-77	-153
6,00%	99.509	6,17%	-81	-163	98.542	6,14%	-80	-159
6,25%	99.489	6,43%	-85	-169	98.482	6,40%	-83	-166
6,50%	99.469	6,70%	-88	-176	98.423	6,66%	-86	-172
6,75%	99.448	6,96%	-91	-183	98.363	6,92%	-89	-179
7,00%	99.428	7,23%	-95	-189	98.303	7,19%	-93	-185
7,25%	99.408	7,50%	-98	-196	98.244	7,45%	-96	-191
7,50%	99.387	7,76%	-101	-203	98.184	7,71%	-99	-198
7,75%	99.367	8,03%	-105	-209	98.125	7,98%	-102	-204
8,00%	99.347	8,30%	-108	-216	98.066	8,24%	-105	-210

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE PESETAS NOMINALES 100.000.- BASE 365

PLAZOS INFERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	180 DIAS			365 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
1,00%	99.509	1,00%	-14	-27	99.010	1,00%	-13	-27
1,25%	99.387	1,25%	-17	-34	98.765	1,25%	-17	-33
1,50%	99.266	1,51%	-20	-40	98.522	1,50%	-20	-40
1,75%	99.144	1,76%	-24	-47	98.280	1,75%	-23	-46
2,00%	99.023	2,01%	-27	-54	98.039	2,00%	-26	-53
2,25%	98.903	2,26%	-30	-60	97.800	2,25%	-29	-59
2,50%	98.782	2,52%	-33	-67	97.561	2,50%	-33	-65
2,75%	98.662	2,77%	-37	-73	97.324	2,75%	-36	-71
3,00%	98.542	3,02%	-40	-80	97.087	3,00%	-39	-77
3,25%	98.423	3,28%	-43	-86	96.852	3,25%	-42	-83
3,50%	98.303	3,53%	-46	-93	96.618	3,50%	-45	-89
3,75%	98.184	3,79%	-49	-99	96.386	3,75%	-48	-95
4,00%	98.066	4,04%	-53	-105	96.154	4,00%	-51	-101
4,25%	97.947	4,30%	-56	-112	95.923	4,25%	-54	-107
4,50%	97.829	4,55%	-59	-118	95.694	4,50%	-56	-113
4,75%	97.711	4,81%	-62	-124	95.465	4,75%	-59	-118
5,00%	97.594	5,06%	-65	-130	95.238	5,00%	-62	-124
5,25%	97.476	5,32%	-68	-136	95.012	5,25%	-65	-130
5,50%	97.359	5,58%	-71	-143	94.787	5,50%	-68	-135
5,75%	97.243	5,83%	-74	-149	94.563	5,75%	-70	-141
6,00%	97.126	6,09%	-77	-155	94.340	6,00%	-73	-146
6,25%	97.010	6,35%	-81	-161	94.118	6,25%	-76	-151
6,50%	96.894	6,61%	-84	-167	93.897	6,50%	-78	-157
6,75%	96.778	6,87%	-87	-173	93.677	6,75%	-81	-162
7,00%	96.663	7,12%	-90	-179	93.458	7,00%	-84	-167
7,25%	96.548	7,38%	-92	-185	93.240	7,25%	-86	-172
7,50%	96.433	7,64%	-95	-191	93.023	7,50%	-89	-177
7,75%	96.319	7,90%	-98	-197	92.807	7,75%	-91	-183
8,00%	96.205	8,16%	-101	-202	92.593	8,00%	-94	-188

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE PESETAS NOMINALES 100.000.- BASE 365

PLAZOS SUPERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	390 DIAS			420 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
1,00%	98.942	1,00%	-13	-27	98.862	1,00%	-13	-27
1,25%	98.681	1,25%	-17	-34	98.582	1,25%	-17	-33
1,50%	98.422	1,50%	-20	-40	98.303	1,50%	-20	-40
1,75%	98.163	1,75%	-23	-47	98.026	1,75%	-23	-46
2,00%	97.906	2,00%	-27	-53	97.750	2,00%	-26	-52
2,25%	97.651	2,25%	-30	-60	97.476	2,25%	-29	-59
2,50%	97.396	2,50%	-33	-66	97.204	2,50%	-32	-65
2,75%	97.143	2,75%	-36	-72	96.933	2,74%	-35	-71
3,00%	96.891	3,00%	-39	-78	96.663	2,99%	-38	-77
3,25%	96.640	3,25%	-42	-85	96.395	3,24%	-41	-83
3,50%	96.391	3,50%	-45	-91	96.129	3,49%	-44	-89
3,75%	96.143	3,75%	-48	-97	95.863	3,74%	-47	-94
4,00%	95.896	3,99%	-52	-103	95.600	3,99%	-50	-100
4,25%	95.650	4,24%	-55	-109	95.338	4,24%	-53	-106
4,50%	95.406	4,49%	-58	-115	95.077	4,49%	-56	-111
4,75%	95.162	4,74%	-60	-121	94.818	4,73%	-58	-117
5,00%	94.920	4,99%	-63	-127	94.560	4,98%	-61	-122
5,25%	94.679	5,24%	-66	-133	94.303	5,23%	-64	-128
5,50%	94.440	5,49%	-69	-138	94.048	5,48%	-67	-133
5,75%	94.201	5,74%	-72	-144	93.794	5,73%	-69	-138
6,00%	93.964	5,99%	-75	-150	93.542	5,97%	-72	-144
6,25%	93.728	6,24%	-78	-156	93.291	6,22%	-74	-149
6,50%	93.493	6,49%	-81	-161	93.041	6,47%	-77	-154
6,75%	93.259	6,73%	-83	-167	92.793	6,72%	-80	-159
7,00%	93.026	6,98%	-86	-172	92.546	6,96%	-82	-164
7,25%	92.794	7,23%	-89	-178	92.300	7,21%	-85	-169
7,50%	92.564	7,48%	-92	-183	92.055	7,46%	-87	-174
7,75%	92.334	7,73%	-94	-189	91.812	7,71%	-89	-179
8,00%	92.106	7,98%	-97	-194	91.570	7,95%	-92	-183

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE PESETAS NOMINALES 100.000.- BASE 365

PLAZOS SUPERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	480 DIAS DIAS			540 DIAS DIAS			
		T.I.R	+5	+10	PRECIO	T.I.R	+5	+10
		T.A.E				T.A.E		
1,00%	98.700	1,00%	-13	-27	98.542	1,00%	-13	-27
1,25%	98.380	1,25%	-17	-33	98.184	1,25%	-17	-33
1,50%	98.061	1,50%	-20	-40	97.829	1,49%	-20	-39
1,75%	97.744	1,75%	-23	-46	97.476	1,74%	-23	-46
2,00%	97.429	1,99%	-26	-53	97.126	1,99%	-26	-52
2,25%	97.116	2,24%	-30	-59	96.778	2,24%	-29	-58
2,50%	96.805	2,49%	-33	-65	96.433	2,49%	-32	-64
2,75%	96.495	2,74%	-36	-72	96.091	2,73%	-35	-70
3,00%	96.187	2,99%	-39	-78	95.750	2,98%	-38	-75
3,25%	95.881	3,23%	-42	-84	95.412	3,23%	-41	-81
3,50%	95.577	3,48%	-45	-90	95.077	3,47%	-43	-87
3,75%	95.274	3,73%	-48	-96	94.744	3,72%	-46	-92
4,00%	94.973	3,98%	-51	-102	94.413	3,96%	-49	-98
4,25%	94.674	4,22%	-54	-108	94.084	4,21%	-52	-103
4,50%	94.376	4,47%	-57	-114	93.758	4,45%	-54	-108
4,75%	94.080	4,72%	-60	-120	93.434	4,70%	-57	-113
5,00%	93.785	4,96%	-63	-125	93.112	4,94%	-59	-119
5,25%	93.492	5,21%	-66	-131	92.793	5,19%	-62	-124
5,50%	93.201	5,45%	-68	-137	92.475	5,43%	-64	-129
5,75%	92.912	5,70%	-71	-142	92.160	5,67%	-67	-134
6,00%	92.623	5,95%	-74	-148	91.847	5,92%	-69	-138
6,25%	92.337	6,19%	-77	-153	91.536	6,16%	-72	-143
6,50%	92.052	6,44%	-79	-159	91.227	6,40%	-74	-148
6,75%	91.769	6,68%	-82	-164	90.920	6,65%	-76	-153
7,00%	91.487	6,93%	-85	-169	90.616	6,89%	-79	-157
7,25%	91.206	7,17%	-87	-175	90.313	7,13%	-81	-162
7,50%	90.928	7,41%	-90	-180	90.012	7,37%	-83	-166
7,75%	90.650	7,66%	-93	-185	89.714	7,61%	-85	-171
8,00%	90.374	7,90%	-95	-190	89.417	7,85%	-88	-175

Se muestra a continuación mediante un ejemplo cual es el empleo de dicha tabla. En la misma, aparece reflejado el tipo de interés efectivo correspondiente a cada efectivo en función del nominal y de los distintos plazos:

Un inversor desea comprar un pagaré de 100.000,- pesetas (601,01 euros) con un vencimiento a 30 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 2,50% para los pagarés a 30 días.

En la columna "30" buscamos la fila correspondiente al 2,50% de la columna "Tipo Nominal" y de esta forma obtendremos que el efectivo será de 99.795 pesetas (599,78 euros).

La rentabilidad anual equivalente al nominal del 2,50% a 30 días, será del 2,53% que encontraremos en la siguiente columna a la del importe efectivo a desembolsar.

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 100.000,- pesetas (601,01 euros) con un vencimiento a 35 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 2,50% para los pagarés a 35 días.

En la columna "30" buscamos la fila correspondiente al 2,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 99.795 ptas. (599,78 euros) como valor efectivo al que tendremos que restar 34 pesetas (0,20 euros) que en esa misma fila aparece en la columna "+5", a la derecha de la columna "TIR/TAE". De esta forma obtendremos que el efectivo para 35 días es 99.761 ptas. (599,58 euros) (99.795 ptas.- 34 ptas.; 599,78 euros - 0,20 euros).

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 100.000,- pesetas (601,01 euros) con un vencimiento a 40 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 2,50% para los pagarés a 40 días.

En la columna "30" buscamos la fila correspondiente al 2,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 99.795 ptas. (599,78 euros) como valor efectivo al que tendremos que restar 68 pesetas (0,41 euros) que en esa misma fila aparece en la columna "+10", a la derecha de la columna "+5". De esta forma obtendremos que el efectivo para 40 días es 99.727 pesetas (599,37 euros) (99.795 ptas.- 68 ptas.; 599,78 euros - 0,41 euros).

II.1.4 Comisiones y gastos

No existen para el suscriptor de los pagarés.

II.1.6 Cláusula de interés

II.1.6.1 Tipo de interés nominal

Las personas interesadas en la suscripción de estos pagarés podrán conocer en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria, Paseo del Puerto, 20 Neguri-Getxo 48990 (Vizcaya), los tipos de interés ofrecidos por Bilbao Hipotecaria para cada plazo y el conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente.

No obstante, la entidad emisora se reserva el derecho de modificar los tipos de interés para aquellas ofertas de suscripción de importe elevado que reciba en su domicilio social.

El tipo de interés nominal anual de los pagarés, será elaborado de acuerdo con las siguientes fórmulas:

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

$$i = \frac{365 (N - E)}{E \times n}$$

2. Plazo de emisión superior a 1 año

$$i = \left(\frac{N}{E} \right)^{(365/n)} - 1$$

Donde:

i = tipo de interés anual nominal en tanto por uno.

N = Importe nominal del pagaré.

E = Valor efectivo del pagaré.

n = número de días del pagaré.

II.1.6.2 Fecha, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones y amortizaciones.

El emisor se compromete a pagar a su tenedor legítimo directamente, el importe nominal de cada pagaré menos la retención correspondiente en la fecha de vencimiento del mismo en su domicilio social.

Para el pago, la Sociedad Emisora dispondrá el día de la fecha de vencimiento, o el día hábil inmediatamente posterior si aquél fuera inhábil, valor esa misma fecha, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

II.1.7 Régimen fiscal.

Estos pagarés no son aptos para la deducción por inversiones del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y estarán sujetos en cada momento, a la legislación vigente en materia fiscal.

Los pagarés emitidos quedarán incurso en el régimen fiscal de tributación y retención que corresponda de conformidad con la normativa (Ley 40/1.998 del 9 de diciembre y Real Decreto 214/1.999 de 5 de febrero) del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades. En cuanto a la retención correspondiente ésta será del 18%, constituyendo la base de retención la diferencia positiva entre el valor de amortización, reembolso o transmisión y el valor de adquisición o suscripción.

El importe de la retención será deducible de la cuota correspondiente a los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas o sobre Sociedades. En el supuesto de que los suscriptores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, los rendimientos obtenidos están exentos y no sujetos a retención cuando son obtenidos sin mediación de establecimiento permanente por residentes en otro estado miembro de la Unión Europea, todo ello sin perjuicio de lo establecido en el Real Decreto 1080/1.991 de 5 de julio relativo a los paraísos fiscales.

Clasificación de los valores a emitir al amparo del Programa de emisión.

Los valores a emitir del presente Programa de Emisión se clasifican, a efectos fiscales, de conformidad con la legislación vigente, como activos financieros con rendimiento implícito.

Personas físicas residentes en el territorio español.

a) Impuesto sobre la renta de Personas Físicas.

Los intereses y rendimientos de naturaleza implícita procedentes de los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliarios y se integrarán en la parte general de la base imponible del ejercicio en que se devenguen.

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas, estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización, reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo vigente del 18%, salvo que la renta haya sido generada en un periodo superior a dos años, en cuyo caso la base de retención se reducirá en un 30%.

La retención a cuenta, que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas que adquieran los valores a emitir al amparo del Programa de Emisión, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto del Patrimonio, deberán declarar los valores que posean al 31 de Diciembre de cada año.

Por su valor de cotización medio del cuarto trimestre o por el nominal, más primas de amortización o reembolso, según proceda.

c) Impuesto sobre sucesiones y donaciones.

La transmisión de los valores a emitir al amparo del programa de emisión, por causa de muerte o donación a favor de personas físicas se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones o Donaciones en cuanto al adquirente y a las del IRPF en lo referido al donante persona física. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades (IS), la renta que se integre en su base imponible tributará de acuerdo con las normas de dicho impuesto.

Personas jurídicas residentes en territorio español.

Los sujetos pasivos del IS por obligación personal de contribuir o sujetos pasivos por obligación real de contribuir que actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los intereses y cualquier otra forma de retribución devengada por los valores emitidos, incluyendo las rentas derivadas de la transmisión, reembolso, amortización o canje de los valores emitidos.

Los sujetos pasivos del IS soportarán una retención a cuenta del referido impuesto, sobre el importe íntegro de las rentas mencionadas en el punto anterior, al tipo de retención vigente, que en el momento de elaboración de este folleto Informativo es del 18%.

Como excepción, no existirá obligación de retener sobre las rentas procedentes de los valores a emitir cuando estos se negocien en un mercado secundario oficial de valores español y estén representados mediante anotaciones a cuenta.

La retención a cuenta, que en su caso se practique, será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en la legislación vigente.

II.1.8. Amortización de los valores

II.1.8.1. Los pagarés se reembolsarán en sus respectivos vencimientos por el importe correspondiente a su valor nominal menos la retención fiscal a practicar a la fecha de vencimiento.

No existirá ningún gasto para el suscriptor.

II.1.8.2. La Sociedad Emisora dispondrá el día de la fecha de vencimiento, o el día hábil inmediatamente posterior si aquel fuera inhábil, un importe suficiente para atender la totalidad del pago.

A su vencimiento, el pagaré se hará efectivo al tomador, presentando el mismo y el certificado de adquisición en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria, que verificara la autenticidad del título y/o certificado y la ausencia de manipulación de los datos contenidos en el mismo.

Bilbao Hipotecaria efectuará las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario que correspondan en cada momento en relación con los pagarés amortizados.

No se contempla en esta emisión la posibilidad de amortización anticipada.

II.1.9. **Entidades Financieras que atenderán el servicio financiero de la emisión.**

El servicio financiero de esta emisión será atendido por Bilbao Hipotecaria.

II.1.10 **Moneda de la emisión**

La presente emisión se realiza en pesetas.

II.1.11. No es posible determinar el coste del servicio financiero de la emisión, no obstante el mismo podrá estimarse según los tipos utilizados en la confección de las tablas de ayuda al inversor.

II.1.12. **Interés efectivo previsto para el tomador (T.A.E.)**

Dada la posible diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del periodo de suscripción, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para el tomador, que estará en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso, de acuerdo con la tabla vista en el apartado II.1.3.

La tasa interna de rentabilidad (T.I.R.) se calculará aplicando la siguiente fórmula:

$$T.I.R. \% = \left(\left(\frac{N}{E} \right)^{\frac{365}{n}} - 1 \right) \times 100$$

Donde:

N = importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = número de días del pagaré

II.1.13 Interés efectivo previsto para el emisor.

No es posible anticipar una estimación del coste a que resultarán para el emisor dada la previsible variabilidad de los tipos aplicables en cada caso.

Del importe efectivo resultado de la emisión, se deducirán los gastos de emisión, es decir, los derivados de la confección del folleto, anuncios en el BORME y prensa, gastos de inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (0,04 por mil sobre el saldo vivo máximo de esta emisión), etc. El coste anual efectivo previsto para el emisor se calculará según la fórmula mencionada en el punto II.1.12.

No se prevé realizar campaña de publicidad. Todos estos gastos se pueden estimar en quinientas mil pesetas.

II.1.14. El presente Programa de Pagarés de Empresa de Bilbao Hipotecaria no ha sido evaluado por entidad calificadora alguna ni está previsto solicitar su evaluación.

II.2. Procedimiento de colocación y adjudicación de los pagarés.

II.2.1.1. Los títulos ofrecidos van dirigidos a todo tipo de inversores.

Podrán adquirir los pagarés personas físicas o jurídicas sin otras limitaciones especiales que las derivadas del cumplimiento de las normativas legales vigentes (suministro de información suficiente para emitir los certificados de titularidad: nombre, domicilio, NIF o DNI).

II.2.1.2. Las Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y Sociedades de Garantía Recíproca tienen restricciones legales para invertir en estos títulos, al no estar previsto solicitar la admisión a cotización del Programa de Pagarés en ningún mercado.

II.2.1.3. Los pagarés se podrán solicitar en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria de forma personal o por escrito a partir de la inscripción del presente programa en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con posterioridad a la publicación de los anuncios pertinentes. La vigencia del programa será de un año a partir de la fecha de inscripción.

En el citado domicilio obtendrán información sobre los tipos de interés ofrecidos por Bilbao Hipotecaria para cada plazo y para cada conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente.

II.2.1.4. Cualquier persona interesada en la suscripción de los pagarés podrá informarse acerca de las fechas de emisión y tipos de interés ofrecido en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria.

Para la suscripción de los títulos el cliente deberá únicamente firmar la correspondiente orden de adquisición de pagarés. Junto a esta orden se entregará el tríptico informativo de la emisión a los clientes que soliciten pagarés por escrito. A su vez, el tríptico informativo estará a disposición del público en el domicilio social de la Sociedad Emisora.

La suscripción se adjudicará por orden cronológico en función de las fechas de petición de títulos recibidas.

Bilbao Hipotecaria llevará un control sobre las disponibilidades de títulos con objeto de que en ningún momento se exceda del límite del presente programa.

En cualquier caso, la Sociedad Emisora se reserva el derecho de interrumpir de forma definitiva la suscripción por razón de necesidades de tesorería, tipos de interés que pueden obtenerse por importes y plazos similares en un mercado alternativo o cualquier otra financiación más ventajosa para la Sociedad Emisora.

II.2.1.5. El inversor desembolsará el precio del pagaré a Bilbao Hipotecaria. El suscriptor recibirá una copia de la orden de adquisición como justificante de la transacción.

El desembolso a efectuar se realizará en el momento de la suscripción. Las ordenes se harán por un tipo de interés, una fecha de suscripción, una fecha de vencimiento y un nominal.

II.2.1.6. El certificado de adquisición o titularidad será elaborado por la Entidad Emisora en el plazo de 15 días a partir de la fecha de desembolso de las emisiones realizadas. Dicho certificado será válido hasta la amortización del título que representa; el citado certificado no podrá ser negociado.

II.2.2. **Colocación y adjudicación.**

Los pagarés serán colocados en el mercado primario por Bilbao Hipotecaria, donde quedarán depositados. Se entregará al suscriptor un certificado de adquisición acreditativo de la posesión del título.

Los títulos físicos del presente programa estarán depositados en Bilbao Hipotecaria. Quedarán a disposición de los suscriptores , previa petición de los mismos, en un plazo no superior a los 15 días.

Las fechas de vencimiento de los títulos serán determinados por el emisor en función de sus necesidades de financiación, siempre dentro de los límites previstos en el presente folleto informativo.

II.2.3. **Plazo y entrega de los títulos**

Los títulos y certificados de adquisición estarán a disposición de los suscriptores en el plazo de 15 días a partir de la fecha de desembolso, quedando los títulos físicos depositados en Bilbao Hipotecaria.

II.3. **Información legal y de acuerdos legales**

II.3.1. Naturaleza jurídica y denominación legal de los valores.

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa, emitidos al portador y están integrados en un Programa de Emisión de Pagarés, por un saldo vivo máximo de 2.000 millones de pesetas.

La presente emisión se realiza según el acuerdo adoptado por la Junta General Universal Extraordinaria de la Sociedad Emisora el 10 de mayo de 1.999 y del Consejo de Administración del 11 de mayo de 1.999.

Entre los acuerdos adoptados en la mencionada Junta y Consejo de Administración se incluyó aprobar un programa de emisión de pagarés singulares denominado Programa de Emisión. El nominal del programa podrá alcanzar un saldo vivo máximo de 2.000.000.000,- ptas. (DOS MIL MILLONES DE PESETAS) (12.020.242,09 EUROS). Los títulos serán pagarés emitidos al descuento, al portador, de 100.000,- ptas. nominales (601,01 euros), pudiendo existir títulos múltiples. El vencimiento de los pagarés no será en ningún caso inferior a un mes, ni superior a dieciocho meses.

El plazo de los pagarés de Bilbao Hipotecaria se establece de conformidad con la Orden Ministerial de 8 de febrero de 1.991 que desarrolla la disposición adicional sexta de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (Ley 26/1.988 de 29 de julio).

Se faculta al Director General de la Sociedad, D.José Manuel Cuesta Díaz para que en nombre y representación de la Sociedad y en relación a los acuerdos precedentes, pueda comparecer ante cualquier autoridad y realizar los actos y otorgar los documentos públicos o privados que fueran necesarios para la ejecución y cumplimiento de los mismos, incluidas las subsanaciones y/o aclaraciones necesarias hasta su inscripción en los registros públicos pertinentes.

Se incluye como anexo I, certificado del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas y certificado del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración.

II.3.4. **Autorizaciones administrativas previas**

Para la emisión de este programa de pagarés no se requiere autorización administrativa previa.

II.3.6. **Garantías de la emisión**

Los pagarés objeto de la presente emisión están garantizados con el patrimonio de la Sociedad Emisora.

II.3.7. Forma de Representación

Los pagarés se materializarán en títulos físicos; se emitirán títulos múltiples representativos de la suscripción de varios títulos.

En el propio pagaré, figurará el domicilio de pago y el importe nominal. Los títulos serán al portador y estarán autografiados por persona con poderes suficientes de Bilbao Hipotecaria.

Los pagarés se numerarán de forma correlativa.

II.3.8. Legislación aplicable y tribunales competentes.

El presente folleto informativo se emite a tenor de los establecidos en la Ley 24/1.988 de 24 de julio del Mercado de Valores modificada por la Ley 37/98 de 16 de noviembre y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1.992 de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, así como de la Orden Ministerial de 12 de julio de 1.993 sobre Folletos Informativos, del Real Decreto 2.590/1.998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores y otros desarrollos del Real Decreto 291/1.992 de 27 de marzo y la Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 2/99 de 22 de abril .

En caso de litigio, las partes interesadas se someten para la resolución de tales cuestiones, a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de Bilbao.

II.3.9. Transmisibilidad de los pagarés

Los pagarés de este programa son al portador. No existen otras restricciones a la libre transmisibilidad de los mismos, que los que se puedan derivar de la legislación vigente.

La transmisión de los pagarés deberá realizarse de acuerdo con lo establecido en el R.D. 214/1.999 de 5 de febrero en el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, a través de fedatario público o institución financiera, salvo que el mismo endosatario o adquirente sea una institución financiera.

II.3.10. Solicitud de admisión a negociación de la emisión en mercados organizados

La Junta General Extraordinaria de la Sociedad Emisora no adoptó ningún acuerdo respecto a la solicitud de admisión a cotización de este programa de pagarés en ningún mercado organizado, como el mercado AIAF u otro similar.

Por ello, no está previsto solicitar la admisión a cotización de este programa en ningún mercado.

II.4. Información relativa a la admisión a bolsa o algún mercado secundario organizado o no de la emisión.

No está previsto solicitar la admisión a bolsa o algún mercado secundario organizado o no. Bilbao Hipotecaria no tiene emitido ningún valor que cotice en bolsa o cualquier otro mercado organizado.

La Sociedad emisora no tiene previsto dotar de liquidez a la presente emisión.

II.5. Finalidad del Programa de Pagarés y su efecto en las cargas y servicio de la financiación ajena

II.5.1. Finalidad del Programa de Pagarés

II.5.1.1. El presente programa tiene por objeto financiar las actividades inversoras de Bilbao Hipotecaria en préstamos hipotecarios.

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena

El cuadro siguiente muestra el volumen de financiación ajena (real y previsto) y el coste de la misma (real y previsto) a lo largo de los siguientes ejercicios:

FINANCIACIÓN AJENA

(en millones de pesetas)

Año	Volumen Final			Costes Financieros		
	Pagarés	Depósitos Grupo	Total	Pagarés	Depósitos Grupo	Total
1.997	1.229	3.285	4.514	72	160	232
1.998	1.119	3.874	4.993	40	154	194
1.999 (E)	1.092	4.676	5.768	28	151	179
2.000 (E)	1.235	5.317	6.552	26	125	151
2.001 (E)	1.400	6.041	7.441	29	142	171
2.002 (E)	1.600	6.520	8.120	34	157	191

(E) Estimación de datos

La Sociedad no ha incurrido en incumplimientos en el pago de intereses ni en la devolución de principales.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. Identificación o objeto social

III.1.1. Razón social: BILBAO HIPOTECARIA, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO.

Domicilio Social: Neguri-Getxo (Bizkaia). Paseo del Puerto, 20.
C.I.F.: A48409023
N^a Inscripción Banco de España: 8235

III.1.2. Objeto social: La realización de operaciones de préstamo y crédito hipotecario. Igualmente, la Sociedad podrá realizar cualesquiera otras actividades que sean necesarias para un mejor desempeño de su actividad principal.
C.N.A.E.-93: 65221

III.2. Informaciones legales

Bilbao Hipotecaria se constituyo por tiempo indefinido bajo el nombre de Caja Hipotecaria y de Depósitos, S.A. , S.C.H. en escritura pública otorgada por el notario de Bilbao, D. José Ignacio Uranga Otaegui el 4 de Octubre de 1.989, con el número de protocolo 4.096. Se cambió su denominación por la de Bilbao Hipotecaria, S.A., S.C.H. mediante escritura pública otorgada por el mismo notario, el día 23 de Enero de 1.990, número de protocolo 349 y por la actual de Bilbao Hipotecaria, S.A., Establecimiento Financiero de Crédito con modificación del objeto social, mediante escritura pública otorgada por el mismo notario, el día 27 de Noviembre de 1.996, número de protocolo 4.270.

Bilbao Hipotecaria se haya inscrita en el Registro de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España desde el 30 de Diciembre de 1.996. Anteriormente lo estuvo en el Registro Especial de Sociedades de Crédito Hipotecario del Banco de España desde el 24 de Enero de 1.990, fecha en la que comenzó su actividad.

Los Estatutos de Bilbao Hipotecaria se adaptaron a la nueva Ley de Sociedades Anónimas, Texto Refundido de 22 de diciembre de 1.989 mediante escritura pública otorgada por el notario de Bilbao, D. José Ignacio Uranga Otaegui el 11 de Octubre de 1.990, número de protocolo 4.593.

Mediante escritura pública otorgada por el mismo notario el 3 de enero de 1.995, número de protocolo 30 se modificó el artículo 19 de los Estatutos por el cual se establecía que el número de Consejeros de la Sociedad debía ser impar, pudiendo por tanto a partir de ese momento ser el número de Consejeros de la Sociedad tanto par como impar.

Datos de inscripción:

INSCRITA en el Registro Mercantil de Bizkaia, en el tomo 2.228 general, libro 1.658 de la sección 3ª de Sociedades, folio 150, hoja 16.326. Inscripción 1ª.

Lugares para consultar la información.

Los Estatutos de la Sociedad Emisora, estados contables y económico-financieros, así como cualquier otro documento citado en este folleto, o cuya existencia se derive de su contenido, podrán ser consultados en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria.

Existe a disposición del público y de forma gratuita, el folleto relativo a la emisión en el domicilio fiscal de la Sociedad Emisora. La información sobre el presente folleto también puede ser obtenida en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.).

III.2.2 La actividad de la Sociedad Emisora esta regulada por el Banco de España y se encuentra sujeta, entre otras disposiciones, a la siguiente normativa legal:

- . Ley 26/88 de 29 de julio, sobre la disciplina e intervención de las Entidades de Crédito, que dejó bajo la tutela del Banco de España a todas las Entidades de Crédito.
- . Ley 2/1.981 de 25 de marzo que regula el mercado hipotecario y crea las sociedades de crédito hipotecario.
- . R.D.685/1.982 de 17 de marzo que desarrolla determinados aspectos de la Ley 2/1.981 de 25 de marzo.
- . Circular del Banco de España 8/90 de 7 de septiembre, sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela.
- . Circular del Banco de España 4/91 de 14 de junio, principalmente sobre tratamiento de los riesgos, del balance, pérdidas y ganancias y presentación de los estados financieros.

- . Circular del Banco de España 5/93 de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.
- . Ley 2/1.994, de 30 de marzo sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.
- . O.M. de 5 de mayo de 1.994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios.
- . Ley 3/1.994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al Sistema Financiero.
- . R.D. 692/1.996 de 26 de abril. sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito.
- . Reglamento (CE) nº 2818/98 del Banco Central Europeo de 1 de diciembre de 1.998 relativo a la aplicación de las reservas mínimas que sustituye a la normativa anterior sobre el coeficiente de caja

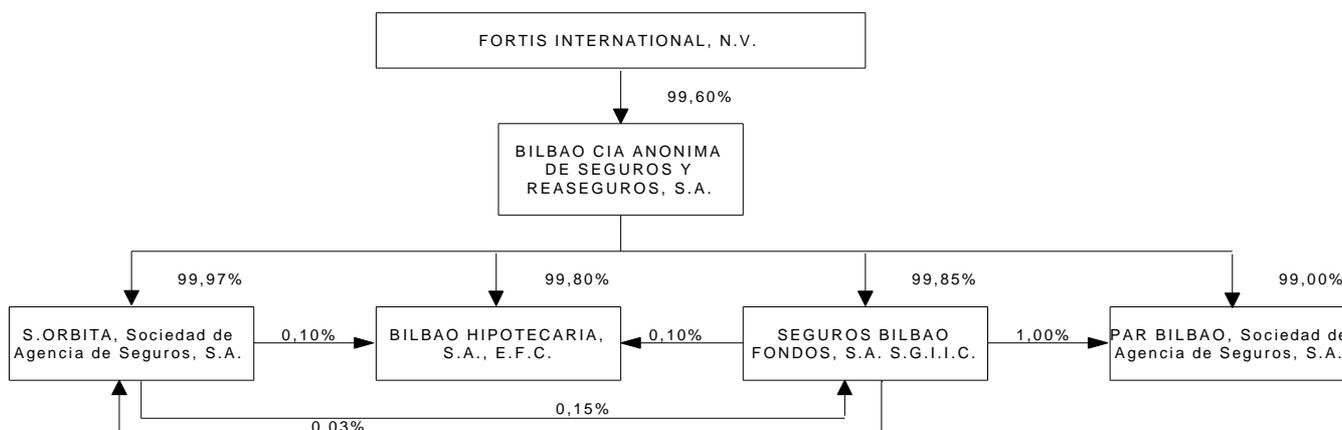
III.3. Información sobre el capital

- III.3.1. El capital social es de QUINIENTOS MILLONES DE PESETAS representado por 5.000 acciones nominativas de 100.000 pesetas nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, numeradas correlativamente del 1 al 5.000 ambos inclusive.
- III.3.2. Sólo existen acciones nominativas ordinarias de clase única, de 100.000 ptas. nominales cada una. Todas ellas gozan de los mismos derechos políticos y económicos.
- III.3.3. No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".
- III.3.4. Bilbao Hipotecaria se constituyó con un capital social de QUINIENTOS MILLONES DE PESETAS. Por tanto no se ha producido hasta esta fecha ninguna variación en su capital social. No existe, por el momento ninguna autorización de la Junta General para aumentar el Capital Social, ni para emitir empréstitos convertibles en acciones propias.

III.3.5. BILBAO HIPOTECARIA no posee ninguna participación en su Capital Social. No existe autorización alguna para adquirir acciones propias, ni ha habido ninguna adquisición de acciones propias durante 1.998.

III.3.6. BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C. se integra en el Grupo de BILBAO, COMPAÑIA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS (Seguros Bilbao). De acuerdo con lo recogido en el R.D. 1.343/1.992 de 6 de noviembre el Balance de Bilbao Hipotecaria no se consolida con el de Seguros Bilbao, al tratarse esta última de una compañía de seguros. BILBAO, COMPAÑIA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS ostenta directamente la titularidad del 99,8% de las acciones de BILBAO HIPOTECARIA e indirectamente la titularidad del 0,2% restante. BILBAO, COMPAÑIA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS, esta a su vez, participada en el 99,6% de su capital social por FORTIS INTERNATIONAL N.V. (Grupo belga-holandés Fortis).

El organigrama del Grupo Seguros Bilbao es el siguiente:



Fecha del organigrama: 31.12.98

III.4. Relativo a las participaciones

Bilbao Hipotecaria no posee ninguna participación en el capital social de otras sociedades o empréstitos convertibles de otras sociedades.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1. Principales actividades de la entidad emisora.

Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. se constituyó el 4 de Octubre de 1.989 y se inscribió en el Registro Especial de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España con el nº 8235 desde el 30 de Diciembre de 1996. Anteriormente, lo estuvo en el Registro Especial de Sociedades de Crédito Hipotecario del Banco de España con el mismo número actual desde el 24 de Enero de 1.990, fecha a partir de la cual comenzó su actividad.

IV.1.1. **Descripción de las principales actividades y negocios de la Entidad Emisora.**

En cumplimiento de la normativa vigente, Bilbao Hipotecaria centra su actividad en las operaciones de Préstamo con Garantía Hipotecaria.

La evolución de esta actividad en los tres últimos años es la siguiente :

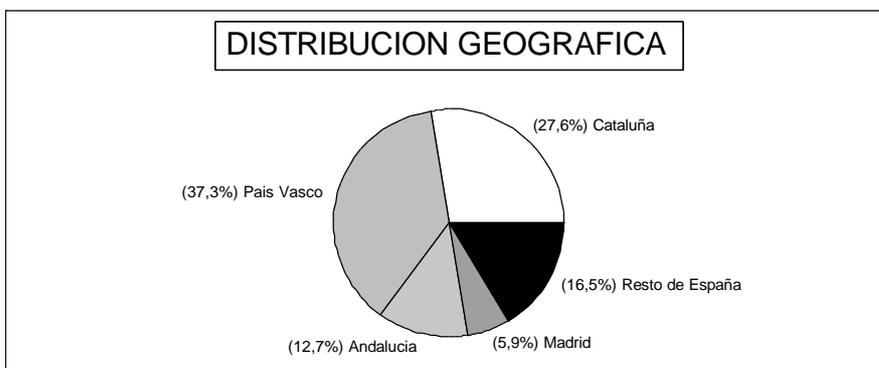
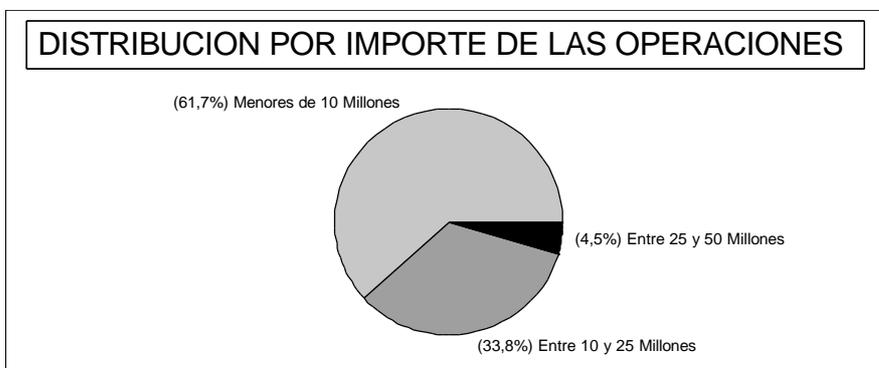
	<u>1.996</u>	<u>1.997</u>	<u>1.998</u>
Préstamos Formalizados en el año (millones)	1.083,7	1.356,6	1.281,34
Nº de Préstamos Formalizados en el año	126	167	131
Importe medio concedido (millones)	8,6	8,1	9,8
Saldo de Préstamos Hipotecarios (millones)	4.452,9	4.886,9	5.364,2
Nº de Prestamos vigentes	783	836	877
Importe medio de los Préstamos Vigentes	5,7	5,8	6,1

La Sociedad mantiene un acuerdo con Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, por el que ésta colabora a través de su red de sucursales en la captación de los clientes. Este hecho posibilita a Bilbao Hipotecaria actuar en todo el territorio nacional.

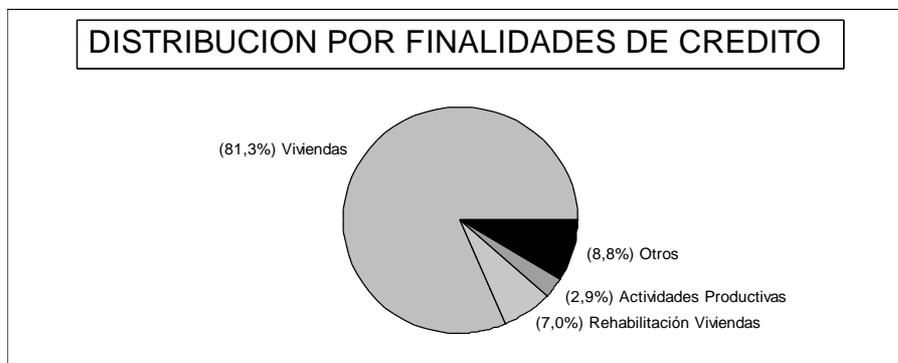
Los préstamos se conceden fundamentalmente a Economías domésticas y están destinados en su inmensa mayoría a la financiación de adquisición y rehabilitación de viviendas. No se conceden préstamos para financiar la promoción inmobiliaria, ni sobre inmuebles en los que se realicen actividades industriales.

Bilbao Hipotecaria sólo concede préstamos con garantía de primera hipoteca sobre inmuebles previamente tasados por una Sociedad de Tasación Independiente e inscrita en el Registro Especial que para estas sociedades existe en el Banco de España. Cabe destacar en este sentido, que el promedio del capital vigente sobre el valor de tasación de los inmuebles hipotecados es a 31.12.98 inferior al 40 % y excluyendo un saldo de 452,5 millones, no supera en ningún caso el 80 %.

A continuación se muestran unos gráficos correspondientes a la distribución de la inversión a 31 de diciembre de 1.998.



El plazo máximo al que se conceden los Préstamos Hipotecarios en la Sociedad es de 20 años, situándose el plazo medio de vencimiento de la cartera de préstamos a 31.12.98 en 182 meses.



En cuanto al tipo de Interés, Bilbao Hipotecaria sólo concede préstamos a tipo de interés variable, y se modifica una vez al año en función de un índice de referencia que a partir de la entrada en vigor de la O.M. de 5 de mayo de 1.994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios y la publicación de la Circular del Banco de España 5/1.994 es uno de los recomendados por el Banco de España en dicha Circular.

Actualmente la sociedad está utilizando dos índices de referencia, que son el MIBOR a un año y el Tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de 3 años para adquisición de vivienda libre concedido por los bancos (IRPH).

No obstante y en previsión de la posible desaparición del MIBOR con la entrada de España en la Unión Monetaria Europea, se establece en las Escrituras de Préstamos, como índice sustitutorio el IRPH y en caso de que se dejara de publicar éste, el que designe el Banco de España como sustituto del MIBOR.

IV.1.2. Posicionamiento relativo de la Entidad dentro del Sector

En los últimos años el mercado hipotecario español se ha caracterizado por :

- Un descenso continuado de los tipos de interés . Las hipotecas se han abaratado un 53,2 % en los últimos tres años (según la Información mensual de tipos de referencia del mercado hipotecario - Marzo 1999 publicado por la Asociación Hipotecaria Española).

- Un notable incremento de la competencia que se ha visto favorecido por la importancia que las Entidades han dado a la hipoteca como medio de captar nuevos clientes, unido a la legislación que ha favorecido la transparencia y competencia en este mercado (ley 2/94 de 30 de marzo sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios y O.M. de 5 de mayo de 1.994 sobre la transparencia de las

condiciones financieras de préstamos hipotecarios) y a la atención que ha merecido por parte de medios de comunicación y asociaciones de consumidores el préstamo hipotecario por ser este componente muy importante del gasto de las familias.

Todo ello se ha traducido en un sensible descenso de márgenes como demuestra el hecho de que España tiene el tipo hipotecario más bajo de la Unión Monetaria Europea de acuerdo con la información facilitada por la Asociación Hipotecaria Española.

Esta reducción de márgenes se ha visto compensada en parte con otros dos aspectos de la evolución del mercado hipotecario y que son un fuerte crecimiento y un descenso muy importante de la morosidad que se ha situado en mínimos históricos.

- Unas tasas de crecimiento interanual del mercado hipotecario en los tres últimos años muy importantes. Según la información publicada por la Asociación Hipotecaria Española, las tasas han sido un 13,5% en 1.996, 18,7% en 1.997 y 18,76% en 1.998.

No obstante, este crecimiento ha sido desigual por tipos de entidades. Los bancos y cajas han continuado creciendo mientras que los Establecimientos Financieros de Crédito, (que incluye a las anteriormente denominadas Sociedades de Crédito Hipotecario), han experimentado continuo descenso en los últimos años.

Bilbao Hipotecaria, inició una senda de crecimiento a partir del año 94 que se ha consolidado en los últimos años 1996, 1.997 y 1.998 con un incremento del 7,45 %, 9,73 %, y 9,77 % respectivamente. Entre los motivos para este buen comportamiento respecto a otros Establecimientos Financieros de Crédito se encuentran el de contar con la red de agentes de Seguros Bilbao y una agresiva política comercial.

A continuación detallamos la evolución de los Saldos Vivos del Crédito Hipotecario de los Establecimientos Financieros de Crédito en comparación con los de la Propia Sociedad, así como su cuota en este mercado.

SECTORES RESIDENTES
CREDITO HIPOTECARIO : SALDOS VIVOS EN BALANCE

(Millones de Pesetas)

	(1)		(2)		CUOTA DE MERCADO
	TOTAL MERCADO E.F.C. Importe	% Increment.	BILBAO HIPOTECARIA Importe	% Increment.	
1.993	815.125		3.659		0,45
1.994	769.702	-5,6	3.764	2,9	0,49
1.995	732.265	-4,9	4.144	10,1	0,57
1.996	701.983	-4,1	4.453	7,5	0,63
1.997	666.210	-5,1	4.887	9,7	0,74
1.998	595.995	-10,5	5.364	9,8	0,90

(1) Fuente : Datos que figuran en el Boletín Estadístico marzo 1999 publicado por el Banco de España (pag 261)
Cuadro 84.4 Establecimientos Financieros de Crédito
Otros Sectores Residentes. Crédito
Epígrafe "Deudores con Garantía Real"
Los datos han sido traducidos de millones de euros a millones de pesetas (multiplicando por 166,386)

(2) Fuente: Partida de Deudores con Garantía Hipotecaria del Epígrafe Créditos sobre clientes de los Balances de situación de Bilbao Hipotecaria.

IV.2. Gestión de resultados

A lo largo de este capítulo se utilizarán las siguientes abreviaturas :

- A.T.M. = Activos Totales Medios
- A.M.R. = Activos Medios Remunerados
- R.P.M. = Recursos Propios Medios

IV.2.1. **Resultados de la Sociedad**

Las cuentas de resultados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 1998, 1997 y 1996 son las siguientes :

CUENTAS DE RESULTADOS
(Millones de Pesetas)

	EJERCICIO 1.998		EJERCICIO 1.997		EJERCICIO 1.996	
	Importe	% s/ATM	Importe	% s/ATM	Importe	% s/ATM
+ Intereses y Rendimientos asimilados	321,2	5,86	374,9	7,48	452,6	9,58
- Intereses y Cargas Asimiladas	194,9	3,55	231,7	4,62	309,9	6,56
= MARGEN DE INTERMEDIACION	126,3	2,30	143,2	2,86	142,7	3,02
- Comisiones pagadas	0,0	0,00	0,3	0,01	4,5	0,10
= MARGEN ORDINARIO	126,3	2,30	143,0	2,85	138,2	2,92
- Gastos de Personal	33,2	0,61	40,3	0,80	40,2	0,85
- Otros gastos de Explotación	19,2	0,35	23,4	0,47	24,2	0,51
- Amort del Inmov Mat e Inmat.	0,6	0,01	0,7	0,01	1,2	0,03
= MARGEN DE EXPLOTACION	73,2	1,34	78,5	1,57	72,5	1,54
- Amortiz. y Prov Insolvencias	10,8	0,20	18,9	0,38	30,0	0,64
+/- Resultados Extraordinarios	-2,3	-0,04	-3,2	-0,06	11,7	0,25
= RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	60,2	1,10	56,5	1,13	54,2	1,15
- Impuesto de Sociedades	20,4	0,37	18,7	0,37	10,07(*)	0,00
= RESULTADOS DEL EJERCICIO	39,8	0,73	37,9	0,75	43,6	0,92
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	5.485,0	100,00	5.015,7	100,00	4.724,3	100,00

(*) Como consecuencia de lo regulado por la Circular 2/1.996 de 30 de enero del Banco de España que establece que los gastos de abogado y procurador de préstamos en ejecución judicial deben contabilizarse en Pérdidas y Ganancias ajustándose los de ejercicios anteriores contra reservas. Como estas tributaron con anterioridad se produce una recuperación de impuestos que minora la cifra del Impuesto de Sociedades de este año

IV.2.2. Rendimiento medio de los empleos

Se adjuntan cuadros comparativos de los tres últimos ejercicios cerrados :

RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS
(Millones de Pesetas)

	EJERCICIO 1.998			EJERCICIO 1.997			EJERCICIO 1.996		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses
Caja y Bancos Centrales	96,9	0,00	0,0	88,5	0,00	0,0	86,1	0,00	0,0
Entidades de Crédito	48,0	2,01	1,0	65,0	3,65	2,4	60,3	6,43	3,9
Crédito sobre Clientes	5.120,2	6,25	320,2	4.661,6	7,99	372,6	4.324,2	10,38	448,7
ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS	5.265,1	6,10	321,2	4.815,1	7,79	374,9	4.470,5	10,12	452,6
Activo Material e Inmaterial	164,1	0,00	0,0	178,4	0,00	0,0	237,1	0,00	0,0
Otros Activos	55,8	0,00	0,0	22,2	0,00	0,0	16,7	0,00	0,0
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	5.485,0	5,86	321,2	5.015,7	7,48	374,9	4.724,3	9,58	452,6

VARIACION ANUAL RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS
(Millones de Pesetas)

	VARIACION 1998/1997			VARIACION 1997/1996		
	Por volumen	Por Tipos	Total	Por volumen	Por Tipos	Total
Caja y Bancos Centrales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Entidades de Crédito	-0,6	-0,8	-1,4	0,3	-1,8	-1,5
Crédito sobre Clientes	36,7	-89,0	-52,3	35,0	-111,2	-76,1
ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS	36,0	-89,8	-53,7	35,3	-113,0	-77,6
Activo Material e Inmaterial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	36,0	-89,8	-53,7	35,3	-113,0	-77,6

IV.2.3. Coste medio de los recursos

Se adjuntan cuadros comparativos de los tres últimos ejercicios cerrados :

COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS.
(Millones de Pesetas)

	EJERCICIO 1.998			EJERCICIO 1.997			EJERCICIO 1.996		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses
Entidades de Crédito	0,0	0,00	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0	0,00	0,0
Débitos a Clientes	3.771,4	4,11	154,9	3.186,7	5,40	172,2	3.960,5	7,71	305,3
Valores Negociables	1.027,5	3,90	40,0	1.168,6	5,09	59,5	74,3	6,20	4,6
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	4.798,8	4,06	194,9	4.355,3	5,32	231,7	4.034,8	7,68	309,9
Recursos Propios	605,7	0,00	0,0	600,9	0,00	0,0	599,4	0,00	0,0
Otros Pasivos	80,5	0,00	0,0	59,5	0,00	0,0	90,1	0,00	0,0
TOTAL RECURSOS MEDIOS	5.485,0	3,55	194,9	5.015,7	4,62	231,7	4.724,3	6,56	309,9

VARIACION ANUAL COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS
(Millones de Pesetas)

	VARIACION 1998/1997			VARIACION 1997/1996		
	Por volumen	Por Tipos	Total	Por volumen	Por Tipos	Total
Entidades de Crédito	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Débitos a Clientes	31,6	-48,9	-17,3	-59,6	-73,4	-133,0
Valores Negociables	-7,2	-12,3	-19,5	67,9	-13,0	54,9
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	24,4	-61,2	-36,8	8,2	-86,4	-78,1
Recursos Propios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL RECURSOS MEDIOS	24,4	-61,2	-36,8	8,2	-86,4	-78,1

IV.2.4. Margen de Intermediación

La evolución del Margen de Intermediación de los tres últimos ejercicios es la siguiente :

MARGEN DE INTERMEDIACION
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97* %	Variación 97/96* %
+ Intereses y Rendimientos asimilados	321,2	374,9	452,6	-14,33%	-17,16%
- Intereses y Cargas asimiladas	194,9	231,7	309,9	-15,88%	-25,23%
= MARGEN DE INTERMEDIACION	126,3	143,2	142,7	-11,82%	0,38%
% Margen s/ AMR	2,40	2,97	3,19	-19,36%	-6,80%
% Margen s/ ATM	2,30	2,86	3,02	-19,37%	-5,45%

* Las variaciones porcentuales han sido calculadas sobre cantidades sin redondear

IV.2.5. Comisiones y otros ingresos

La Sociedad no obtiene comisiones ni otros ingresos que no sean los que derivan de los propios préstamos hipotecarios.

IV.2.6. Gastos de Explotación

En el año 98 y ante el descenso de margen de intermediación, Bilbao Hipotecaria ha realizado un importante esfuerzo para adaptar sus gastos de explotación al mínimo imprescindible logrando rebajarlos en un 17,5 % con un ahorro de 11,4 millones.

Con estas medidas, se ha logrado continuar reduciendo el ratio de eficiencia en casi tres puntos.

GASTOS DE EXPLOTACION

(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Gastos de Personal	33,2	40,3	40,2	-17,54%	0,15%
Otros Gastos de Explotación	19,2	23,4	24,2	-17,98%	-3,23%
Amortización del Inmovilizado	0,6	0,7	1,2	-11,35%	-39,34%
GASTOS DE EXPLOTACION	53,1	64,4	65,6	-17,63%	-1,82%
% Gastos de Explotación s/ATM	0,97	1,28	1,39	-24,68%	-7,52%
% Ratio eficiencia (*)	42,02	44,98	45,99	-6,59%	-2,20%
Número medio de empleados	3,5	6	6	-41,67%	0,00%
Coste Medio por empleado (Miles ptas)	9.489	6.713	6.703	41,35%	0,15%
% Gastos Personal/Gastos Explotac.	62,58	62,51	61,28	0,11%	2,01%
Número Oficinas	1	1	1	0,00%	0,00%
Empleados por oficina	3	6	6	-50,00%	0,00%

(*)Ratio eficiencia = Gastos de Explotación/Margen de Intermediación

IV.2.7. Saneamientos Provisiones y Otros Resultados

La Sociedad mantiene ha mantenido y sigue manteniendo un nivel de provisiones mayor o igual al exigido por el Banco de España.

La morosidad en los años 96, 97 y 98 ha ido descendiendo de forma continuada. Este hecho ha posibilitado que las cantidades destinadas a saneamientos y provisiones se haya reducido sensiblemente desde 1996 y haya sido un factor importante en la compensación del descenso del margen de intermediación.

En este sentido, los criterios de selección de riegos aplicados por Bilbao Hipotecaria ha hecho que la morosidad de los préstamos concedidos a partir de febrero del año 93 sea prácticamente nula, lo que hace prever unas dotaciones reducidas para los próximos años.

Los Beneficios y Quebrantos extraordinarios provienen así mismo de los provisiones sobre inmuebles que proceden de procedimientos ejecutivos de Préstamos hipotecarios, del resultado de las ventas de los mismos y recuperaciones de provisiones e intereses de prestamos dudosos.

La evolución de estas partidas tiene su reflejo en el cuadro siguiente.

SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
+/- Beneficios Extraordinarios	-2,3	-3,2	11,7	-28,26%	-126,87%
- Provisión depreciación Inmuebles	5,1	0,0	1,8	--	--
+/- Otros Beneficios Extraordinarios	2,8	-3,2	13,6	-188,53%	-123,25%
- Amortiz. y Prov Insolvencias	10,8	18,9	30,0	-42,95%	-37,17%
SANEAM. PROV. Y OTROS RESULT.	-13,0	-22,0	-18,3	-40,84%	20,44%
% Total Saneam. Prov y Otros / ATM	-0,24	-0,44	-0,39	-45,91%	13,44%

IV.2.8. Resultados y Recursos Generados

Los Resultados y los Recursos Generados por la Sociedad durante los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente :

RESULTADOS Y RECURSOS GENERADOS
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	60,2	56,5	54,2	6,52%	4,20%
- Impuesto de Sociedades	20,4	18,7	10,7	9,17%	74,30%
RESULTADO DEL EJERCICIO	39,8	37,9	43,5	5,21%	-13,03%
RECURSOS GENERADOS (*)	56,9	52,9	76,6	-10,74%	-24,97%
% Resultado Ejercicio / ATM (ROA)	0,73	0,75	0,92	-3,80%	-18,08%
% Resultado Ejercicio / RPM (ROE)	6,58	6,30	7,25	4,37%	-13,03%
% Recursos Generados /ATM	1,04	1,06	1,62	-1,89%	-34,57%

(*) Resultado del Ejercicio más Amortizaciones y Provisiones.

IV.3. Gestión del Balance

IV.3.1. **Balance de la Sociedad**

BALANCES DE SITUACION
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	100,1	92,6	86,1	8,04%	7,56%
Entidades de Crédito	113,3	57,0	84,3	98,89%	-32,43%
Créditos sobre Clientes	5.326,2	4.843,8	4.390,2	9,96%	10,33%
Activos Inmateriales	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
Activos Materiales	147,7	181,2	216,6	-18,51%	-16,32%
Otros Activos	37,8	35,9	37,9	5,24%	-5,23%
Cuentas de Periodificación	9,1	13,7	21,9	-33,37%	-37,54%
TOTAL ACTIVO	5.734,2	5.224,3	4.837,1	9,76%	8,00%
Debitos a Clientes	3.937,9	3.326,8	3.443,6	18,37%	-3,39%
Valores Negociables	1.119,3	1.229,8	698,0	-8,99%	76,19%
Otros Pasivos	7,0	10,1	15,0	-30,86%	-32,52%
Cuentas de Periodificación	39,8	33,5	56,8	18,61%	-40,97%
Provisiones para Riesgos y Cargas	4,7	4,2	2,5	11,38%	65,57%
Beneficio del Ejercicio	39,8	37,9	43,6	5,21%	-13,09%
Capital Suscrito	500,0	500,0	500,0	0,00%	0,00%
Reservas	85,8	82,0	77,6	4,62%	5,61%
TOTAL PASIVO	5.734,2	5.224,3	4.837,1	9,76%	8,00%

IV.3.2. Tesorería y Entidades de Crédito

La Sociedad no mantiene posiciones pasivas con Entidades de Crédito ni saldos en moneda extranjera.

La evolución de los saldos de las cuentas de tesorería y Entidades de Crédito de los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente :

TESORERIA Y ENTIDADES DE CREDITO

(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Caja	0,0	0,1	0,1	-62,86%	12,90%
Banco de España	100,1	92,6	86,1	8,10%	7,55%
Otros Bancos Centrales					
TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN B.C.	100,1	92,6	86,1	8,04%	7,56%
% S/ ATM	1,82	1,85	1,82	-1,20%	1,31%
POSICION NETA ENT. DE CREDITO	113,3	57,0	84,3	98,89%	-32,43%
% S/ ATM	2,07	1,14	1,78	81,87%	-36,35%

IV.3.3. Inversión Crediticia

El desglose de los saldos del epígrafe Créditos sobre Clientes es el siguiente :

INVERSION CREDITICIA POR CLIENTES

(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Crédito al Sector Público	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
Crédito a Empresas del Grupo	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
Crédito a Otros Sectores Residentes	5.364,2	4.886,9	4.453,6	9,77%	9,73%
Crédito a No Residentes	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
INVERSION CREDITICIA BRUTA	5.364,2	4.886,9	4.453,6	9,77%	9,73%
Fondo de Provisión Insolvencias	38,0	43,1	63,4	-11,95%	-31,93%
INVERSION CREDITICIA NETA	5.326,2	4.843,8	4.390,2	9,96%	10,33%
En Pesetas	5.326,2	4.843,8	4.390,2	9,96%	10,33%
En Moneda Extranjera	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%

La distribución por plazo de vencimiento de la cartera es la siguiente :

INVERSION CREDITICIA POR PLAZO DE VENCIMIENTO
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Vencido y hasta 3 meses	181,15	216,79	312,05	-16,44%	-30,53%
Entre 3 meses y 1 año	291,85	252,77	189,47	15,46%	33,41%
Entre 1 año y 5 años	1.625,99	1.495,26	1.215,83	8,74%	22,98%
Más de 5 años	3.265,18	2.922,10	2.736,24	11,74%	6,79%
INVERSION CREDITICIA BRUTA	5.364,17	4.886,92	4.453,58	9,77%	9,73%

El cuadro siguiente muestra los movimientos registrados en los fondos de insolvencias.

EVOLUCION DEL FONDO DE PROVISION INSOLVENCIAS
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
SALDO INICIAL DEL EJERCICIO	43,1	63,4	62,9	-31,93%	0,81%
Dotaciones del Ejercicio	9,9	12,6	26,0	-22,05%	-51,40%
Aplicaciones del Ejercicio	15,0	32,9	25,5	-54,35%	28,90%
SALDO FINAL DEL EJERCICIO	38,0	43,1	63,4	-11,95%	-31,93%

Todos los créditos tienen garantía hipotecaria.

Las cuentas de orden hacen referencia a intereses no cobrados de activos dudosos y morosos y sus saldos a 31 de diciembre de 1.998, 1.997 y 1.996 han sido de 30,3 millones de ptas., 50,0 millones de ptas. y 99,8 millones de ptas. respectivamente.

IV.3.4 Activos Materiales

El desglose de esta partida es la siguiente :

ACTIVOS MATERIALES

(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Otros Inmuebles	147,1	180,1	214,7	-18,34%	-16,12%
- Coste	158,6	186,6	227,6	-15,00%	-18,00%
- Provisión por depreciación	-11,5	-6,5	-12,8	78,35%	-49,59%
Mobiliario Instalaciones y otros	0,6	1,1	1,9	-45,82%	-39,41%
- Coste	10,2	10,1	10,1	1,32%	0,00%
- Amortización Acumulada	-9,6	-9,0	-8,2	7,22%	8,87%

La partida de Otros Inmuebles recoge exclusivamente el valor de los activos recibidos en pago de deudas, bien por adjudicación judicial o compra. Están contabilizados por el valor neto contable de las deudas aplicadas minorados por una provisión por depreciación si el valor de mercado, establecido mediante tasaciones periciales actualizadas, es inferior. Si la antigüedad del inmueble en el balance es superior a 3 años y no existe tasación actualizada se dota una provisión del 25% cada año.

Estos inmuebles no son de uso por parte de la Sociedad y están destinados a la venta.

El movimiento de esta partida en los últimos años se presenta a continuación.

OTROS INMUEBLES

(Millones de Pesetas)

	Saldo 31.12.96	Adiciones 1.997	Bajas 1.997	Saldo 31.12.97	Adiciones 1.998	Bajas 1.998	Saldo 31.12.98
Coste	227,5	83,9	-124,9	186,6	27,5	-55,5	158,6
Provisión por Depreciación	-12,8		6,4	-6,4	-5,1		-11,5
Valor Neto	214,7	83,9	-118,5	180,1	22,4	-55,5	147,1

IV.3.5. Recursos Ajenos

Actualmente, las fuentes de financiación habitual están constituidas por Pagarés de Empresa (de vencimiento entre 1 mes y 18 meses), cuyo folleto informativo está inscrito en la C.N.M.V., y por depósitos recibidos del Grupo Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros.

Anteriormente y hasta la entrada en vigor del R.D. 692/1.996 de 26 de abril , sobre el régimen jurídico de los Establecimientos Financieros de Crédito, la financiación estaba constituida por Cuentas de Ahorro Vivienda, Depósitos a plazo (a un año) y complementada por los depósitos del propio Grupo.

De acuerdo con el contenido del R.D. citado, las Cuentas de Ahorro Vivienda fueron canceladas antes del 1 de Enero de 1.997. En cuanto a los depósitos que estaban vigentes en el momento de la transformación de Bilbao Hipotecaria en Establecimiento Financiero de Crédito, se han mantenido transitoriamente hasta su vencimiento. En este sentido, los últimos depósitos se extinguieron en mayo de 1.997.

Durante los últimos ejercicios la distribución de los recursos ajenos entre estas opciones de financiación ha sido como sigue :

**RECURSOS AJENOS POR CLIENTES
Y MONEDAS**
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Recurso de las Adm. Públicas	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
Recursos de Otros Sectores Residentes	3.937,9	3.326,8	3.443,6	18,37%	-3,39%
Recursos del Sector No residente	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
TOTAL DEBITOS A CLIENTES	3.937,9	3.326,8	3.443,6	18,37%	-3,39%
Debitos Rep. por Valores Negociables	1.119,3	1.229,8	698,0	-8,99%	76,19%
Pasivos Subordinados	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
TOTAL RECURSOS DE CLIENTES	5.057,2	4.556,6	4.141,6	10,99%	10,02%
En pesetas	5.057,2	4.556,6	4.141,6	10,99%	10,02%
En Moneda Extranjera	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%

La división de estos saldos por plazos y fuentes era la siguiente :

RECURSOS DE OTROS SECTORES

RESIDENTES (POR PLAZOS)

(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Indeterm y vencido y hasta 3 meses	2.077,8	760,3	3.123,7	173,29%	-75,66%
Entre 3 meses y 1 año	1.860,0	2.566,5	319,9	-27,53%	702,15%
Entre 1 año y 5 años	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
Total Recursos de Otros Sect. Resid	3.937,9	3.326,8	3.443,6	18,37%	-3,39%

RECURSOS DE OTROS SECTORES

RESIDENTES (POR FUENTES)

(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Cuentas de Ahorro Vivienda	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
Depósitos de Empresas del Grupo	3.873,9	3.285,3	2.471,9	17,92%	32,91%
Otros depósitos Sectores Residentes	0,0	0,0	893,5	--	--
Otros débitos Empresas del Grupo	19,1	2,8	2,0	575,34%	43,87%
Otros débitos	44,9	38,7	76,3	16,04%	-49,28%
Total Recursos de Otros Sect. Resid	3.937,9	3.326,8	3.443,6	18,37%	-3,39%

Como se puede observar en los cuadros anteriores, se ha producido una sustitución de los depósitos de otros sectores residentes por depósitos del propio Grupo y en menor medida por la emisión de valores negociables (Pagarés de Empresa).

En este sentido, de los 3.873,9 millones de ptas. de depósitos del Grupo, 3.714,5 millones corresponden a Seguros Bilbao con vencimientos entre el 13 de enero y el 26 de octubre de 1.999 y tipos de interés anual que oscilan entre el 1,85% y el 4,1%. El resto del saldo corresponde a un depósito de Seguros Bilbao Fondo de Pensiones por un importe de 159,4 millones de pesetas constituido el 28 de diciembre de 1.998 y con vencimiento el 28 de enero de 1.999 y tipo de interés del 1,85%.

El fuerte incremento de los depósitos del grupo deriva del compromiso por parte de Seguros Bilbao de aportar la financiación que sea necesaria para que Bilbao Hipotecaria continúe con el crecimiento de la Inversión Crediticia y disponga de toda la liquidez necesaria para cumplir sus compromisos.

IV.3.6. Recursos Propios

El cuadro adjunto muestra la evolución de los Fondos Propios de la Sociedad en los tres últimos ejercicios cerrados

FONDOS PROPIOS
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
Capital Suscrito	500,0	500,0	500,0	0,00%	0,00%
Capital Suscrito no Desembolsado	0,0	0,0	0,0	0,00%	0,00%
Reservas y Resultados Ej Anteriores	85,8	82,0	77,6	4,62%	5,61%
Beneficio del Ejercicio	39,8	37,9	43,6	5,21%	-13,09%
FONDOS PROPIOS ANTES DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS	625,6	619,8	621,2	0,93%	-0,22%
Dividendo	35,9	34,1	39,2	5,21%	-13,09%
FONDOS PROPIOS DESPUES DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS	589,7	585,8	582,0	0,68%	0,65%

La Circular del Banco de España 5/1993 determina el nivel mínimo de recursos propios para las Entidades de Crédito.

A continuación se presenta la declaración de recursos y calculo del coeficiente de solvencias de la Sociedad.

COEFICIENTE DE SOLVENCIA
NORMATIVA BANCO DE ESPAÑA
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
1.- Riesgos Totales Ajustados	5.687	5.176	4.791	9,87%	8,04%
2.- Riesgos Totales Ponderados	3.096	2.673	2.547	15,82%	4,95%
3.- Coeficiente de Solvencia exigido	8%	8%	8%		
4.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Crédito	248	214	204	15,89%	4,90%
5.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Tipo de Cambio	0	0	0	0,00%	0,00%
6.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Cartera Negociación	0	0	0	0,00%	0,00%
7.- REQUERIMIENTO RECURSOS PROPIOS MINIMOS	248	214	204	15,89%	4,90%
8.- RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	590	586	582	0,68%	0,65%
8.1. Recursos Propios Básicos	590	586	582	0,68%	0,65%
8.2. Recursos Propios 2ª Categoría	0	0	0	0,00%	0,00%
8.3. Otras Deduciones de Recursos Propios	0	0	0	0,00%	0,00%
Coficiente Solvencia (8/2 en %)	19,05%	21,91%	22,85%		
9.- SUPERAVIT DE RECURSOS PROPIOS	342	372	378	-8,07%	-1,64%
% Superavit s/Recursos Prop. Mínimos	137,80%	173,72%	173,72%		

El aumento de activos sin incremento de los fondos propios es pretendido. De hecho la Sociedad pretende seguir creciendo en activos con los mismos fondos propios hasta cerca del límite establecido por el Banco de España.

IV.4. **Gestión de Riesgo**

IV.4.1. **Riesgo de Interés**

El cuadro siguiente muestra las relaciones entre activos y pasivos sensibles al tipo de interés.

RIESGO DE INTERES

(Datos a 31/12/98 en millones de ptas)

	Hasta 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 año a 5 años	Más de 5 años	TOTALES
En Entidades de Crédito	113,3				113,3
Otros Sectores Residentes	181,1	291,8	1.626,0	3.265,2	5.364,2
ACTIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE INTERES	294,5	291,8	1.626,0	3.265,2	5.477,5
% S/Total activos sensibles	5,4%	5,3%	29,7%	59,6%	100,0%
% S/Total Activo (5.734,2 Millones)	5,1%	5,1%	28,4%	56,9%	95,5%
Depósitos Otros Sectores Residentes	2.013,8	1.860,0			3.873,9
Valores Negociables	823,2	268,9	27,2		1.119,3
PASIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE INTERES	2.837,0	2.128,9	27,2	0,0	4.993,2
% S/Total pasivos sensibles	56,8%	42,6%	0,5%	0,0%	100,0%
% S/Total Pasivo (5.734,2 Millones)	49,5%	37,1%	0,5%	0,0%	87,1%
MEDIDAS DE SENSIBILIDAD					
Dif Activo-Pasivo en cada plazo	-2.542,6	-1.837,1	1.598,8	3.265,2	
% S/ Total Activo	-52,6%	-38,0%	33,1%	67,5%	
Dif Activo-Pasivo acumuladas	-2.542,6	-4.379,7	-2.780,9	484,3	
% S/ Total Activo	-52,6%	-90,5%	-57,5%	10,0%	
Indice de Cobertura	-10,4%	-13,7%	5977,9%		

Dado que la Sociedad considera que el descenso de tipos de interés ha tocado prácticamente fondo, está procediendo al alargamiento del plazo de los pasivos hasta un año. En este sentido se recuerda que todos los préstamos hipotecarios de la Sociedad son a tipo variable, variando todos los años el mes siguiente al de su formalización. De este modo se espera reducir el riesgo de tipo de interés.

IV.4.2. Riesgo Crediticio

El cuadro siguiente muestra la cobertura del riesgo crediticio durante los tres últimos ejercicios

RIESGO CREDITICIO
(Millones de Pesetas)

	Ejercicio 1.998	Ejercicio 1.997	Ejercicio 1.996	Variación 98/97 %	Variación 97/96 %
1.- Total Riesgo Computable (*)	5.364	4.887	4.454	9,76%	9,72%
2.- Deudores Morosos	85	134	249	-36,57%	-46,18%
3.- Cobertura necesaria	38	42	63	-9,52%	-33,33%
4.- Cobertura constituida al final periodo	38	43	63	-11,63%	-31,75%
- % Indice de Morosidad (2/1)	1,6	2,7	5,6	-42,21%	-50,95%
- % Cobertura Deudores/Morosos (4/2)	44,7	32,1	25,3	39,32%	26,83%
- % Cobertura Const./Necesaria (4/3)	100,0	102,4	100,0	-2,33%	2,38%

(*) Total Riesgo Computable - Cobertura constituida = Créditos sobre Clientes

En el cuadro se puede apreciar la mejora sensible de la morosidad.

No existen a la fecha de este folleto riesgos de contraparte, ni riesgos en moneda extranjera.

IV.5. Circunstancias condicionantes

IV.5.1. La actividad de Bilbao Hipotecaria no está marcada por una estacionalidad acusada de sus operaciones dentro del año.

IV.5.2. La actividad y rentabilidad de la Sociedad no depende significativamente de la existencia de patentes, contratos de exclusiva, regulación de precios u otros factores análogos.

Sin embargo la Sociedad está sujeta a la supervisión del Banco de España. La actividad financiera, de gestión, inversión y captación de recursos ajenos se encuentra sujeta a normas legales (que son cumplidas por Bilbao Hipotecaria) que entre otros aspectos regulan :

- **Coefficiente de Caja** : Supone el 2% de los recursos computables, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) N° 2818/98 del Banco Central Europeo de 1 de diciembre de 1998.

- **Coefficiente de Recursos Propios** : Supone el 8% de los Riesgos totales ponderados calculados según la Circular del Banco de España 5/93 de 26 de Marzo sobre la determinación y control de los recursos propios mínimos.

- **Captación de recursos ajenos** : según el R.D. 692/1.996 de 26 de abril, los Establecimientos Financieros de Crédito no pueden captar fondos reembolsables del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otros análogos, cualquiera que sea su destino. En consecuencia, no les es aplicable la legislación sobre garantía de depósitos.

No tendrán la consideración de fondos reembolsables del público, entre otros, los siguientes :

- . La entrega de fondos por las entidades pertenecientes a su mismo grupo, según se define éste en el art. 4 de la Ley 24/1.988 de 28 de julio.
- . Las emisiones de valores negociables sujetas a la Ley del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo, siempre que se emitan por vencimiento superior a un mes.

- **Clasificación de morosos, dudosos y aplicación y dotación de provisiones** : Según lo recogido en la Circular del Banco de España 4/1991 de 14 de Junio sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros.

IV.5.3. La Sociedad Emisora no tiene inversiones específicas en investigación y desarrollo de nuevos productos. Bilbao Hipotecaria no ha abierto nuevas sucursales y continua teniendo una única oficina.

IV.5.4. No existe litigio o arbitraje que haya tenido o pueda tener una incidencia importante en la situación financiera o actividad de la Sociedad Emisora.

IV.6. **Informaciones laborales**

Respecto a la actividad laboral, es de destacar la ausencia de conflictos o interrupciones de cualquier clase en la actividad en los últimos años.

En 1998 se ha operado una reducción de plantilla para reducir los costes de estructura al mínimo imprescindible.

IV.6.1. El número medio de empleados de la Sociedad en los tres últimos ejercicios por categorías ha sido el siguiente :

	<u>1.998</u>	1.997	<u>1.996</u>
Directores	1	1	1
Jefes superiores	1,5	2	2
Titulados	1	1	1
Administrativos		2	2
<u>Total</u>	<u>3,5</u>	<u>6</u>	<u>6</u>

La evolución de los costes de personal (en millones de pesetas) durante los mismos años ha sido la siguiente :

	<u>1.998</u>	<u>1.997</u>	<u>1.996</u>
Gastos de Personal	33,2	40,3	40,2

IV.6.2. Las relaciones con el personal se encuentran reguladas por el Convenio Colectivo del Sector de Entidades de Financiación y Arrendamiento Financiero.

Todo el Personal de Bilbao Hipotecaria es Beneficiario de un seguro colectivo de vida, cuya prima neta la paga en su totalidad la Sociedad Emisora, por valor de 3.000.000 ptas. que cubre los riesgos de vida, Invalidez permanente e Incapacidad profesional permanente.

Con fecha 17 de septiembre de 1.996, el Grupo de Sociedades de Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, en el que se incluye Bilbao Hipotecaria, firmó un acuerdo con sus trabajadores referente a los aspectos fundamentales de creación y externalización del compromiso de pensiones del personal en activo.

Los principales aspectos de este acuerdo son:

- 1) La Sociedad realizará las siguientes aportaciones:
 - a) Aportación inicial de los derechos devengados a 31.12.94
 - b) Aportaciones mensuales resultantes de unos porcentajes establecidos individualmente sobre el salario real de cada mes.

2) Se establece un compromiso de satisfacer un determinado número de mensualidades al producirse la jubilación del empleado en función de la antigüedad en la empresa y edad de jubilación.

Si bien la materialización de este acuerdo no se culminará hasta la constitución del Fondo de Pensiones, Bilbao Hipotecaria como parte integrante del Grupo promotor del plan se compromete a revalorizar hasta esa fecha, tanto la aportación inicial por los derechos de servicios pasados como las aportaciones mensuales, aplicando el 7% de interés anual, con carácter retroactivo desde la fecha de efecto de cada aportación. Bilbao Hipotecaria tiene realizada la cobertura de estas prestaciones que a 31 de diciembre de 1.998 ascienden a 4.660 miles de pesetas y se presenta en el Balance de Situación en el epígrafe de Provisiones para Riesgos y Gastos.

IV.7. Política de Inversiones

IV.7.1. La política de Inversiones de Bilbao Hipotecaria va a continuar dentro de su actividad actual, centrada en las Economías Familiares y con los mismos criterios de gestión aplicados en los últimos años. Esto es, realizando una rigurosa selección del riesgo con el objetivo de preservar la calidad de los activos sobre cualquier otra consideración.

IV.7.2. A continuación se detalla el volumen de inversión nueva realizada en los últimos ejercicios.

	<u>1.998</u>	<u>1.997</u>	<u>1.996</u>
Préstamos Formalizados en el año (millones ptas)	1.281,3	1.356,6	1.083,7
Nº de Préstamos Formalizados en el año	131	167	126
Importe medio concedido (millones ptas)	9,8	8,1	8,6

La totalidad de las inversiones radican dentro del territorio nacional y su destino principal ha sido la adquisición o rehabilitación de Viviendas.

Para su financiación se ha recurrido fundamentalmente a la financiación ajena y dentro de esta, a los depósitos constituidos por el Grupo Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1. Informaciones contables individuales.

En la elaboración de las cuentas anuales se ha aplicado la Circular del Banco de España nº 4/91, sobre las Normas de Contabilidad y Modelos de Estados financieros.

V.1.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores, así como el Balance y Cuenta de Resultados del primer trimestre de 1.999.

BALANCES DE SITUACION

(Miles de Pesetas)

ACTIVO	Marzo 1.999	1.998	1.997	1.996
CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	100.678	100.095	92.643	86.135
- Caja	52	26	70	62
- Banco de España	100.626	100.069	92.573	86.073
DEUDAS DEL ESTADO				
ENTIDADES DE CREDITO	75.422	113.305	56.970	84.311
- A la Vista	75.422	113.305	56.970	84.311
- Otros Créditos				
CREDITOS SOBRE CLIENTES	5.564.215	5.326.185	4.843.784	4.390.218
- Deudores con Garantía Hipotecaria	5.599.650	5.364.166	4.886.918	4.452.875
- Deudores a la Vista y Varios	2.484	0	0	709
- Fondos de Provisión Insolvencias	-37.919	-37.981	-43.134	-63.366
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA				
ACCIONES Y OTROS TITULOS DE RENTA VARIABLE				
PARTICIPACIONES				
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO				
ACTIVOS INMATERIALES				
ACTIVOS MATERIALES	132.584	147.698	181.249	216.600
- Otros Inmuebles	131.976	147.089	180.125	214.745
- Mobiliario Instalaciones y Otros	608	609	1.124	1.855
CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO				
ACCIONES PROPIAS				
OTROS ACTIVOS	37.802	37.802	35.919	37.901
CUENTAS DE PERIODIFICACION	8.533	9.126	13.696	21.928
PERDIDAS DEL EJERCICIO				
TOTAL ACTIVO	5.919.234	5.734.211	5.224.261	4.837.093
CUENTAS DE ORDEN	29.654	30.344	50.016	99.766

BALANCES DE SITUACION

(Miles de Pesetas)

PASIVO	Marzo 1.999	1.998	1.997	1.996
ENTIDADES DE CREDITO				
DEBITOS A CLIENTES	4.306.700	3.937.884	3.326.792	3.443.609
- Depósitos de Ahorro				
A la vista	0	0	0	0
A plazo	4.228.920	3.873.895	3.285.288	3.365.385
- Otros débitos				
A la vista	45.748	38.786	13.924	52.968
A plazo	32.032	25.203	27.580	25.256
VALORES NEGOCIABLES	889.400	1.119.300	1.229.800	698.000
OTROS PASIVOS	8.054	6.978	10.092	14.956
CUENTAS DE PERIODIFICACION	36.644	39.756	33.519	56.782
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	*37.331	4.660	4.184	2.527
FONDO PARA RIESGOS GENERALES				
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	15.472	39.840	37.868	43.570
PASIVOS SUBORDINADOS				
CAPITAL SUCRITO	500.000	500.000	500.000	500.000
PRIMAS DE EMISION				
RESERVAS	85.793	85.793	82.006	77.649
RESERVAS DE REVALORIZACION				
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	39.840			
TOTAL PASIVO	5.919.234	5.734.211	5.224.261	4.837.093
CUENTAS DE ORDEN	29.654	30.344	50.016	99.766

* Provisión para posibles minusvalías inmuebles: 32.313

* Provisión Plan de Pensiones: 5.018

De la provisión para posibles minusvalías de inmuebles 27.996 miles corresponden a una indemnización de Seguros Gan España por responsabilidad civil de una tasadora, que se ha decidido provisionar. El resto corresponden a plusvalías netas obtenidas desde enero hasta marzo que también se ha preferido destinar a provisiones.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(Miles de Pesetas)

	Marzo 1.999	1.998	1.997	1.996
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	75.520	321.200	374.929	452.570
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	38.885	194.893	231.691	309.881
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE				
A) MARGEN DE INTERMEDIACION	36.635	126.307	143.238	142.689
COMISIONES PERCIBIDAS				
COMISIONES PAGADAS	0	0	255	4.529
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS				
B) MARGEN ORDINARIO	36.635	126.307	142.983	138.160
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACION				
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	<u>11.575</u>	<u>52.426</u>	<u>63.704</u>	<u>64.424</u>
- Gastos de Personal	7.520	33.213	40.280	40.219
- Otros Gastos Administrativos	4.055	19.213	23.424	24.205
AMORTIZACIONES Y SANEAMIENTOS DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	59	648	731	1.205
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACION				
C) MARGEN DE EXPLOTACION	25.001	73.233	78.548	72.531
AMORTIZACIONES Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS (NETO)	-1.405	-10.768	-18.874	-30.038
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)				
DOTACION AL FONDO PARA RIESGOS GENERALES				
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS *	37.434	14.996	18.009	17.418
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS **	37.434	17.260	21.165	5.671
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	23.596	60.201	56.518	54.240
IMPUESTO DE SOCIEDADES	8.124	20.361	18.650	10.670
E) RESULTADO DEL EJERCICIO	15.472	39.840	37.868	43.570

* Plusvalías Ventas Inmuebles: 9.438
Indemnizaciones Seguros: 27.996

** Minusvalías Ventas Inmuebles: 5.121
Provisiones Inmuebles: 32.313

V.1.2. Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

CUADROS DE FINANCIACION

(Miles de Pesetas)

APLICACIONES	1.998	1.997	1.996
Inversión menos financiación en Banco de España e intermediarios financieros (variación neta)			
Inversión Crediticia (incremento neto)	492.255	466.208	318.383
Adquisición de inversiones permanentes : Compra de elementos de Inmovilizado material e inmaterial	27.629	83.921	89.299
Reducción de reservas (ajuste circ 2/96)			23.578
Dividendos	36.401	37.643	33.250
Inversión menos financiación en Banco de España e intermediarios financieros (variación neta)	63.787		
Provisión Para Riesgos y Gastos	1.002		
Otros conceptos activos, menos pasivos		19.483	17.921
TOTAL APLICACIONES	621.074	607.255	482.431

ORIGENES	1.998	1.997	1.996
Recursos Generados en las operaciones	56.878	52.898	59.806
- Beneficios del ejercicio	39.840	37.868	43.570
- Amortizaciones	648	731	1.205
- Dotaciones netas a fondos de depreciación de activos y fondos genéricos	14.912	12.642	12.504
- Dotación a la provisión para riesgos y gastos	1.478	1.657	2.527
Inversión menos financiación en Banco de España e intermediarios financieros (variación neta)		20.833	84.002
Acreedores (incremento neto)	500.592	414.983	218.954
Ventas de inversiones permanentes : Ventas de elementos de Inmovilizado material e inmaterial	55.474	118.541	119.669
Otros conceptos activos, menos pasivos	8.130		
TOTAL ORIGENES	621.074	607.255	482.431

V.1.3. Como Anexo III se adjunta el Informe de Auditoría, acompañado de las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) e Informe de Gestión del último ejercicio cerrado (1.998).

V.2. No es de aplicación al no tener participación alguna en otras sociedades. Se incluye en su lugar los estados financieros a 31 de diciembre de 1.998 (Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias) de Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros.

Asimismo, se incluye como Anexo IV el informe de Auditoría de Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, Entidad dominante del Grupo en el que se integra Bilbao Hipotecaria.

BILBAO COMPAÑIA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.

BALANCES DE SITUACION A 31 DICIEMBRE DE 1.998 Y 1.997
(Expresada en miles de pesetas)

ACTIVO	31.12.98	31.12.97
B. ACTIVOS INMATERIALES Y GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	400.312	570.625
II Inmovilizado Inmaterial	200.659	359.286
III Gastos a distribuir en varios ejercicios	199.653	211.339
C. INVERSIONES	78.723.665	70.707.902
I Inversiones materiales	4.895.405	5.009.292
II Inversiones financieras empresas del grupo y asociadas	4.587.101	4.014.072
III Otras Inversiones Financieras	69.240.801	61.683.869
IV Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	358	669
D. INVERSIONES POR CUENTA DE LOS TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMAN EL RIESGO DE LA INVERSION	7.334.635	3.417.952
D. (bis) PARTICIPACION DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TECNICAS	1.474.862	1.316.685
I Provisiones para primas no consumidas	477.270	423.876
II Provisión para seguros de vida	38.264	37.109
III Provisión para prestaciones	959.328	855.700
E. CREDITOS	4.508.833	5.082.962
I Créditos por operaciones de seguro directo	2.734.932	2.516.147
II Crédito por operaciones de reaseguro	154.545	115.329
III Crédito por operaciones de coaseguro	170.212	206.168
V Créditos Fiscales, Sociales y Otros	1.550.816	2.353.834
VI Provisiones	-101.672	-108.516
F OTROS ACTIVOS	1.704.179	1.979.277
I Inmovilizado material	1.054.950	1.126.760
II Efectivo en entidades de crédito y caja	576.843	832.917
IV Otros activos	72.386	19.600
G AJUSTES POR PERIODIFICACION	2.439.634	2.405.747
TOTAL ACTIVO	96.586.120	85.481.150

PASIVO	31.12.98	31.12.97
A CAPITAL Y RESERVAS	10.130.060	9.967.979
I Capital suscrito	4.659.202	4.659.202
III Reservas por revalorización	648.543	648.543
IV Reservas	4.007.945	3.392.748
VI Resultado Ejercicio	814.370	1.267.486
C PROVISIONES TECNICAS	74.441.708	68.399.628
I Provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso	7.668.042	7.446.649
II Provisiones de seguros de vida	49.406.598	45.128.053
III Provisiones para prestaciones	16.259.849	14.807.838
IV Provisiones para participación en beneficios y para extornos	126.000	235.000
V Provisiones para estabilización	981.218	782.088
D PROVISIONES TECNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE INVERSION LO ASUMEN LOS TOMADORES	7.334.635	3.417.952
E PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.764.024	1.789.012
I Provisión para pensiones y obligaciones similares	1.284.239	1.045.907
II Provisión para tributos	9.159	9.953
III Provisión para pagos por convenios de liquidación	180	0
IV Otras provisiones	470.446	733.152
F DEPOSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO	542.679	449.619
G DEUDAS	2.332.996	1.398.973
I Deudas por operaciones de seguro directo	538.013	532.909
II Deudas por operaciones de reaseguro	31.406	87.806
III Deudas por operaciones de coaseguro	4.873	3.048
VI Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seg	9.685	2.863
VIII Otras deudas	1.749.019	772.347
H AJUSTES POR PERIODIFICACION	40.018	57.987
TOTAL PASIVO	96.586.120	85.481.150

BILBAO COMPAÑÍA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA EL EJERCICIO TERMINADO EN 31 DE DICIEMBRE DE 1998
(Expresada en miles de pesetas)

I CUENTA TECNICA SEGUROS NO VIDA	
I.1. Primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro	19.678.856
I.2. Ingresos de las inversiones	3.018.584
I.4. Siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro	14.265.912
I.7. Gastos de explotación netos	8.024.989
I.8. Variación de la provisión de estabilización (+ -)	199.131
I.9. Otros gastos técnicos (+ -)	-14.664
I.10. Gastos de las inversiones	217.577
I.11 Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del Seguro No Vida)	4.495
II CUENTA TECNICA SEGURO DE VIDA	
II.1. Primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro	12.987.256
II.2. Ingresos de las inversiones	5.337.668
II.5. Siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro	7.143.074
II.6. Variación de otras provisiones técnicas, netas de reaseguro (+ -)	8.194.073
II.7. Participación en beneficios y extornos	-106.110
II.8. Gastos de explotación netos	2.106.827
II.9. Otros gastos técnicos (+ -)	1.565
II.10. Gastos de las inversiones	116.322
II.12. Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del Seguro de Vida)	869.173
III CUENTA NO TECNICA	
III.1. Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro No Vida	4.495
III.2. Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro de Vida	869.173
III.3. Ingresos de las inversiones	32.007
III.4. Gastos de las inversiones	2.084
III.5. Otros ingresos	170.514
III.7. Ingresos extraordinarios	12.507
III.8. Gastos extraordinarios	242
III.9. Impuesto sobre Beneficios	272.000
III.10. Resultado del Ejercicio	814.370

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1. Identificación y función de BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C. de las personas que se mencionan.

VI.1.1. Miembros del Consejo de Administración:

		<u>Fecha de nombramiento</u>
PRESIDENTE:	D. Carlos Soroa Gallano	28-1-93*
CONSEJEROS:	D. José Ramón Alvear Larena	4-10-89
	D. José Ignacio Alvarez Juste	9-1-92
	D. Juan Antonio Goñi Soroa	23-12-94
	D. Jorge Mijangos Ugarte	10-5-99
SECRETARIO:	D. José María Zubiria Azaola (No Consejero)	13-2-90

* Como consejero el 4-10-89

No existen comités ni comisiones de ningún tipo.

VI.1.2. DIRECTOR GENERAL: D. José Manuel Cuesta Díaz

VI.1.3. No existen socios colectivos ni socios comanditarios.

VI.2. Conjunto de intereses con la Entidad Emisora de las personas citadas en el punto VI.1.

VI.2.1. Las personas mencionadas en el anterior apartado, no tienen mayor vinculación con Bilbao Hipotecaria que la derivada del cargo que ocupan. Las funciones que desarrollan son las propias del cargo de cada uno de ellos. Los miembros del Consejo de Administración no tienen ninguna función específica adicional a la de su cargo en el mismo al no existir comités ni comisiones de ningún tipo.

VI.2.2. Acciones con derecho de voto y otros valores que dan derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.

Todas las acciones de Bilbao Hipotecaria están representadas en el Consejo de Administración indirectamente por cuenta de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros (Seguros Bilbao). Ninguna de las personas integrantes del Consejo de Administración posee acciones de la sociedad, perteneciendo la totalidad de las mismas directa o indirectamente a Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.

El Grupo belga-holandés Fortis a través de FORTIS INTERNATIONAL, N.V. participa en el 99,6% del capital social de Bilbao, Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.

VI.2.3. El Presidente y Consejeros de Bilbao Hipotecaria son además miembros del Consejo de Administración de las siguientes empresas.:

- D. Carlos Soroa Gallano y D. José Ramón Alvear Larena lo son de:

- . Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.
- . S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.
- . Par Bilbao, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.
- . Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.

Asimismo, D. Carlos Soroa Gallano es Director General de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros. D. José Ramón Alvear Larena por su parte es Vicepresidente del Consejo de Administración de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.

- D. José Ignacio Álvarez Juste lo es de:

- . Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.
- . S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.
- . Par Bilbao, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.
- . Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.

Asimismo, D. José Ignacio Álvarez Juste es Consejero Delegado de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.

- D. Juan Antonio Goñi Soroa lo es de:

- . S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.
- . Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.

Asimismo, D. Juan Antonio Goñi Soroa es Director General de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.

- D. Jorge Mijangos Ugarte es Director Financiero de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.

- D. José María Zubiria Azaola es Secretario no Consejero de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.

CAPITULO VII

EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD

VII.1. Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios de la Sociedad con posterioridad al cierre del último ejercicio comparándola con dicho último ejercicio.

VII.1.1. El cuadro siguiente refleja la evolución de las principales magnitudes correspondientes a los dos últimos ejercicios cerrados y las del primer trimestre de 1999.

(Millones de Pesetas)	1.998	1.997	% Variac 98/97	Marzo 1.999	Marzo 1.998	% Variac mar 99/98
BALANCE						
Activo Total	5.734,2	5.224,3	9,76%	5.919,2	5.349,3	10,65%
Entidades de Crédito (Activo)	113,3	57,0	98,77%	75,4	81,7	-7,69%
Inversión Crediticia (Bruta)	5.364,2	4.886,9	9,77%	5.602,1	4.994,6	12,16%
de los que, Deudores con Garantía Hipotecaria	5.364,2	4.886,9	9,77%	5.599,7	4.994,6	12,11%
Fondo de Insolvencias	38,0	43,1	-11,83%	37,9	34,8	8,91%
Débitos a Clientes (a)	3.937,9	3.326,8	18,37%	4.306,7	3.604,6	19,48%
de los que, Débitos a Sociedades del Grupo	3.893,0	3.288,1	18,40%	4.259,1	3.569,3	19,33%
Valores Negociables (b)	1.119,3	1.229,8	-8,99%	889,4	1.043,2	-14,74%
Total Financiación Ajena (a+b)	5.057,2	4.556,6	10,99%	5.196,1	4.647,8	11,80%
Capital + Reservas + Resultados Ant (1)	585,8	582,0	0,65%	591,6	588,2	0,58%
RESULTADOS						
Margen de Explotación	73,2	78,5	-6,75%	25,0	15,8	57,89%
Margen de Intermediación	126,3	143,2	-11,80%	36,6	29,9	22,40%
Beneficio antes de impuestos	60,2	56,5	6,55%	23,6	11,3	108,85%
Beneficio Neto de Impuestos	39,8	37,9	5,12%	15,5	7,4	109,46%
RENTABILIDAD (2)						
% Beneficio Neto S/ Fondos Propios Medios	6,58%	6,31%		10,39%	5,00%	
% Beneficio Neto S/ Activos Totales Medios	0,73%	0,76%		1,08%	0,59%	

(1) La cifra de 1.999 se ha minorado con el dividendo a cuenta del ejercicio 1.998. El dividendo acordado es de 35,9 millones, de los que se han repartido 34 millones.

(2) Los porcentajes de marzo 1.998 y 1.999 están anualizados.

De las cifras que figuran en el cuadro anterior, cabe destacar que Bilbao Hipotecaria continua con un crecimiento sostenido en préstamos hipotecarios. De hecho, el incremento de esta partida en el primer trimestre de 1999 sobre la cifra de 31 de diciembre de 1998, ha sido del 4,4 %, situándose el crecimiento interanual marzo99-marzo 98 en un 12,11% ,por lo que esperamos alcanzar e incluso superar el crecimiento del año anterior (9,76%) tal y como hemos presupuestado. Este crecimiento se ha obtenido aplicando una rigurosa selección de riesgos con el objetivo primordial de preservar la calidad los activos por encima de cualquier otra consideración y va a continuarse en esta línea. En este sentido, y a pesar del incremento observado de la inversión crediticia, la cifra de Activos Dudosos que registra la Sociedad ha seguido disminuido durante 1.998 un 36,6 % (Ver capítulo IV) hasta situar el índice de morosidad en el 1,6 %.

En cuanto a la financiación de la inversión, procederá en primer lugar de la emisión de Pagarés de Empresa, cubriendo el resto de necesidades de financiación con los depósitos del propio grupo.

Durante el año 1.998 se ha producido un descenso de los pagarés, debido a los bajos tipos de interés y al peor tratamiento fiscal que tenía este producto respecto a otros productos de ahorro. Esta disminución ha sido compensada con una mayor aportación de fondos por parte del Grupo.

La mejora en la fiscalidad del producto junto con la irregular evolución de los fondos durante el primer trimestre de 1.999, nos hacen esperar que a pesar de la bajada experimentada en el primer trimestre se pueda recuperar el saldo del año anterior.

En cuanto a los resultados, la Sociedad ha vuelto a obtener resultados positivos alcanzando en 1.998 unos beneficios superiores a los de 1.997, si bien, el resultado de explotación ha bajado de 78,5 millones en 1.997 a 73,2 millones en 1.998.

Las medidas de reducción de costes adoptadas el año anterior y la ralentización de la caída del margen financiero se ha hecho notar muy positivamente durante los tres primeros meses de 1.999, con un incremento muy notable de los resultados sobre el mismo periodo del año anterior. Es de destacar además que este incremento de resultados no provienen de resultados extraordinarios sino de resultados de explotación, con un incremento del 57,9% en el primer trimestre.

VII.1.2. **Evolución del mercado**

El mercado hipotecario en general ha tenido un fuerte crecimiento que se ha disparado en los últimos dos años con crecimientos superiores al 18 %. La mejora de la situación económica junto con los tipos de interés, situados en mínimos históricos, hacen prever para el año 1999 un crecimiento similar a los de los dos últimos años.

Por otro lado, la disminución de márgenes producida en 1.998 parece estar tocando fondo, por lo que es de prever unas cuentas de resultados mejores en 1.999, dado el crecimiento importante de la inversión crediticia.

VII.2. **Perspectivas de la Sociedad**

La Sociedad Emisora declara expresamente que el contenido de este apartado es estimativo y podrá ser realizado o no en función de la evolución de la coyuntura económica. Estas estimaciones han sido elaboradas por la propia Sociedad Emisora.

VII.2.1. La Sociedad ha presupuestado una cifra de nuevas operaciones de préstamo hipotecario de 1.485 millones. Se estima que este volumen es plenamente alcanzable, de acuerdo con la trayectoria que ha seguido la Sociedad en años pasados (1.281 millones en 1.998) y a la inversión ya realizada durante la primera parte del ejercicio que ha alcanzado a 31 de marzo 402 millones, que supone un incremento de un 33% sobre igual periodo del año anterior.

Con esta nueva inversión y deduciendo las amortizaciones y cancelaciones que previsiblemente se vayan a producir, el crecimiento neto de los Créditos sobre clientes serían de 760 millones, con un saldo a final de 1999 de 6.124 millones. En este sentido es de destacar que durante el primer trimestre la cifra de crecimiento ha alcanzado 237,1 millones.

A continuación detallamos las previsiones establecidas por la Sociedad para el año 1999 de las principales partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias :

CUENTAS DE RESULTADOS PREVISTA

(Millones de Pesetas)

	EJERCICIO 1.999
+ Intereses y Rendimientos asimilados	308,0
- Intereses y Cargas Asimiladas	178,5
+/- Rendimiento Cartera Renta Variable	
= MARGEN DE INTERMEDIACION	129,5
+Comisiones percibidas	
- Comisiones pagadas	0,0
+/- Resultado de Operaciones Financieras	
= MARGEN ORDINARIO	129,5
+ Otros Productos de Explotación	
- Gastos Generales de Administración	48,5
- Gastos de Personal	28,7
- Otros gastos de Explotación	19,8
- Amort y Saneamientos Inmov Mat e Inmat.	0,7
= MARGEN DE EXPLOTACION	80,4
+/- Amortiz. y Prov Insolvencias (neto)	-12,8
+/- Saneamiento de Inmoviliz. Financieras (neto)	
- Dotación al Fdo para Riesgos Generales	
+/- Beneficios Extraordinarios	0,0
= RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	67,6
- Impuesto sobre Beneficios	23,3
= RESULTADOS DEL EJERCICIO	44,3

VII.2.2. La Sociedad Emisora viene manteniendo la siguiente política de amortizaciones del inmovilizado material :

- Mobiliario y otro inmovilizado : Se amortizan en seis años.
- Equipos informáticos : Se amortizan en cinco años.

Los inmuebles adquiridos en pago de deudas se contabilizan, por el valor neto contable de los activos aplicados o al valor del mercado si fuese inferior. Estos inmuebles no son de uso propio y están destinados a la venta.

En cuanto a la política de endeudamiento, con la entrada en vigor del Real Decreto 692/1996 de 26 de abril sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito que prohíbe la captación de fondos reembolsables del público, las fuentes de financiación de la Sociedad son los programas de emisión de pagarés inscritos en C.N.M.V., y como fuente complementaria, los fondos provenientes de Sociedades del mismo Grupo.

La Sociedad tiene previsto repartir dividendos en los próximos ejercicios por el importe total del beneficio distribuible, una vez deducida la dotación obligatoria a la reserva legal.

Bilbao, a 16 de junio de 1.999

Fdo : José Manuel Cuesta Díaz
Director General