

# BILBAO HIPOTECARIA

Establecimiento Financiero de Crédito

Don Carlos Luzarraga Vilalta , Consejero de BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C.

## CERTIFICA :

Que el contenido del archivo, enviado en disquete el día de hoy a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde fielmente con el Folleto Informativo Completo (RF2) de la Emisión Pagarés de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. de 12 millones de euros de saldo vivo máximo, y que ha sido inscrito en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 26 de mayo de 2005.

Y para que conste donde proceda, se expide el presente certificado en Getxo (Vizcaya) a 31 de mayo de 2005.

Fdo. : Carlos Luzarraga Vilalta  
Consejero de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C.

**BILBAO HIPOTECARIA**

Establecimiento Financiero de Crédito

**C.N.M.V.**

**FOLLETO INFORMATIVO**

**BILBAO HIPOTECARIA**

Establecimiento Financiero de Crédito

**EMISION DE PAGARES DE**  
**BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C.**  
**DE 12 MILLONES DE EUROS NOMINALES**

**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO (RF2)**

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

**MAYO 2.005**

## 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	21
CAPITULO IV	Actividades principales del emisor	26
CAPITULO V	El patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor	50
CAPITULO VI	La administración, la dirección y el control del emisor	59
CAPITULO VII	Evolución reciente y perspectivas del emisor	61
ANEXO I	Acuerdos de la Junta General de Accionistas y Consejo de Administración	
ANEXO II	Modelo de pagaré	
ANEXO III	Informe anual ejercicio 2004 del emisor	
ANEXO IV	Informe anual ejercicio 2004 de la Sociedad Matriz	



## 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. Carlos Luzarraga Vilalta, con D.N.I. 40.852.128 B, 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. Carlos Luzarraga Vilalta en calidad de Consejero de Bilbao Hipotecaria asume esta responsabilidad en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en sus reuniones de fecha 22 de abril y 10 de mayo de 2005.

Personas de contacto para aclarar el contenido del folleto:

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

I.1.2. D. Carlos Luzarraga Vilalta confirma la veracidad del contenido del folleto y que no omite ningún dato relevante, ni induce 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 26 de mayo de 2005 .

"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, para los ejercicios cerrados desde 2.002 hasta 2.003, y por la firma de auditoria externa Deloitte & Touche, S.L., con domicilio en Bilbao, Rodríguez Arias 15, para el ejercicio 2004. Dichos 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 vivo máximo nominal de 12.000.000,- euros. (DOCE MILLONES DE EUROS). Los títulos serán pagarés emitidos al descuento, al portador, de 1.000,- euros nominales, pudiendo existir títulos múltiples. El vencimiento de los pagarés será en todo caso superior a un mes, e inferior a un año.

##### 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 12 millones de 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 1.000,- 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 la siguiente fórmula:

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

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 1.000,- euros nominales, para plazos de 31, 90, 180, 364 días y tipos nominales desde el 1% al 8%

**BILBAO HIPOTECARIA**

Establecimiento Financiero de Crédito

## **TABLAS DE AYUDA AL INVERSOR**

## VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE EUROS NOMINALES 1.000.- BASE 365

### PLAZOS INFERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	31 DIAS			90 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
1,00%	999,15	1,00%	-0,14	-0,27	997,54	1,00%	-0,14	-0,27
1,25%	998,94	1,26%	-0,17	-0,34	996,93	1,26%	-0,17	-0,34
1,50%	998,73	1,51%	-0,20	-0,41	996,31	1,51%	-0,20	-0,41
1,75%	998,52	1,76%	-0,24	-0,48	995,70	1,76%	-0,24	-0,48
2,00%	998,30	2,02%	-0,27	-0,55	995,09	2,02%	-0,27	-0,54
2,25%	998,09	2,27%	-0,31	-0,61	994,48	2,27%	-0,30	-0,61
2,50%	997,88	2,53%	-0,34	-0,68	993,87	2,52%	-0,34	-0,68
2,75%	997,67	2,78%	-0,37	-0,75	993,26	2,78%	-0,37	-0,74
3,00%	997,46	3,04%	-0,41	-0,82	992,66	3,03%	-0,40	-0,81
3,25%	997,25	3,30%	-0,44	-0,88	992,05	3,29%	-0,44	-0,88
3,50%	997,04	3,56%	-0,48	-0,95	991,44	3,55%	-0,47	-0,94
3,75%	996,83	3,82%	-0,51	-1,02	990,84	3,80%	-0,50	-1,01
4,00%	996,61	4,07%	-0,54	-1,09	990,23	4,06%	-0,54	-1,07
4,25%	996,40	4,33%	-0,58	-1,15	989,63	4,32%	-0,57	-1,14
4,50%	996,19	4,59%	-0,61	-1,22	989,03	4,58%	-0,60	-1,20
4,75%	995,98	4,85%	-0,65	-1,29	988,42	4,84%	-0,64	-1,27
5,00%	995,77	5,12%	-0,68	-1,36	987,82	5,09%	-0,67	-1,33
5,25%	995,56	5,38%	-0,71	-1,42	987,22	5,35%	-0,70	-1,40
5,50%	995,35	5,64%	-0,75	-1,49	986,62	5,62%	-0,73	-1,46
5,75%	995,14	5,90%	-0,78	-1,56	986,02	5,88%	-0,77	-1,53
6,00%	994,93	6,17%	-0,81	-1,62	985,42	6,14%	-0,80	-1,59
6,25%	994,72	6,43%	-0,85	-1,69	984,82	6,40%	-0,83	-1,66
6,50%	994,51	6,70%	-0,88	-1,76	984,23	6,66%	-0,86	-1,72
6,75%	994,30	6,96%	-0,91	-1,82	983,63	6,92%	-0,89	-1,79
7,00%	994,09	7,23%	-0,95	-1,89	983,03	7,19%	-0,93	-1,85
7,25%	993,88	7,50%	-0,98	-1,96	982,44	7,45%	-0,96	-1,91
7,50%	993,67	7,76%	-1,01	-2,02	981,84	7,71%	-0,99	-1,98
7,75%	993,46	8,03%	-1,05	-2,09	981,25	7,98%	-1,02	-2,04
8,00%	993,25	8,30%	-1,08	-2,16	980,66	8,24%	-1,05	-2,10

## VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE EUROS NOMINALES 1.000.- BASE 365

### PLAZOS INFERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	180 DIAS			364 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
1,00%	995,09	1,00%	-0,14	-0,27	990,13	1,00%		
1,25%	993,87	1,25%	-0,17	-0,34	987,69	1,25%		
1,50%	992,66	1,51%	-0,20	-0,40	985,26	1,50%		
1,75%	991,44	1,76%	-0,24	-0,47	982,85	1,75%		
2,00%	990,23	2,01%	-0,27	-0,54	980,44	2,00%		
2,25%	989,03	2,26%	-0,30	-0,60	978,05	2,25%		
2,50%	987,82	2,52%	-0,33	-0,67	975,67	2,50%		
2,75%	986,62	2,77%	-0,37	-0,73	973,31	2,75%		
3,00%	985,42	3,02%	-0,40	-0,80	970,95	3,00%		
3,25%	984,23	3,28%	-0,43	-0,86	968,61	3,25%		
3,50%	983,03	3,53%	-0,46	-0,93	966,27	3,50%		
3,75%	981,84	3,79%	-0,49	-0,99	963,95	3,75%		
4,00%	980,66	4,04%	-0,53	-1,05	961,64	4,00%		
4,25%	979,47	4,30%	-0,56	-1,12	959,34	4,25%		
4,50%	978,29	4,55%	-0,59	-1,18	957,05	4,50%		
4,75%	977,11	4,81%	-0,62	-1,24	954,77	4,75%		
5,00%	975,94	5,06%	-0,65	-1,30	952,51	5,00%		
5,25%	974,76	5,32%	-0,68	-1,36	950,25	5,25%		
5,50%	973,59	5,58%	-0,71	-1,43	948,00	5,50%		
5,75%	972,43	5,83%	-0,74	-1,49	945,77	5,75%		
6,00%	971,26	6,09%	-0,77	-1,55	943,54	6,00%		
6,25%	970,10	6,35%	-0,81	-1,61	941,33	6,25%		
6,50%	968,94	6,61%	-0,84	-1,67	939,12	6,50%		
6,75%	967,78	6,87%	-0,87	-1,73	936,93	6,75%		
7,00%	966,63	7,12%	-0,90	-1,79	934,75	7,00%		
7,25%	965,48	7,38%	-0,92	-1,85	932,57	7,25%		
7,50%	964,33	7,64%	-0,95	-1,91	930,41	7,50%		
7,75%	963,19	7,90%	-0,98	-1,97	928,26	7,75%		
8,00%	962,05	8,16%	-1,01	-2,02	926,11	8,00%		

Se muestra a continuación mediante un ejemplo cual es el empleo de dicha tabla. En la misma, aparece reflejado el precio del pagaré de 1.000,- euros de valor nominal y el tipo de interés efectivo en función del tipo de interés nominal y de los distintos plazos:

Un inversor desea comprar un pagaré de 1.000,- euros con un vencimiento a 31 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,00% para los pagarés a 31 días.

En la columna "31" buscamos la fila correspondiente al 3,00% de la columna "Tipo Nominal" y de esta forma obtendremos que el efectivo será de 997,46 euros.

La rentabilidad anual equivalente al nominal del 3,00% a 31 días, será del 3,04% que encontraremos en la siguiente columna a la del importe efectivo a desembolsar.

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 1.000,- euros con un vencimiento a 36 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,00% para los pagarés a 36 días.

En la columna "31" buscamos la fila correspondiente al 3,00% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 997,46 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,41 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 36 días es 997,05 euros (997,46 euros – 0,41 euros).

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 1.000,- euros con un vencimiento a 41 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,00% para los pagarés a 41 días.

En la columna "31" buscamos la fila correspondiente al 3,00% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 997,46 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,82 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 41 días es 996,64 euros (997,46 euros – 0,82 euros).

## II.1.4 Comisiones y gastos

No existen para el suscriptor de los pagarés.

## II.1.5 Los valores no están representados mediante anotaciones en cuenta.

## 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 directamente en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria, Paseo del Puerto, 20 Neguri-Getxo 48992 (Vizcaya), o a través de las oficinas de Seguros Bilbao, los tipos de interés ofrecidos por Bilbao Hipotecaria para cada plazo e importe conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente.

El tipo de interés nominal implícito de cada pagaré será fijado individualmente por la Sociedad para cada caso particular.

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

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

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. En ningún caso este pago originará gasto alguno para el suscriptor.

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

### II.1.7 Régimen fiscal.

Estos pagarés estarán sujetos en cada momento, a la legislación vigente en materia fiscal.

Las normativas fiscales aplicables al rendimiento de los pagarés son : El Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de La Ley del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de la Renta de No Residentes y el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. El Reglamento del IRPF aprobado por el Real Decreto 1.775/2004 de 30 de julio, el Reglamento sobre el Impuesto de la Renta de No Residentes aprobado por el Real Decreto 1.776/2004 de 30 de julio y el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1.777/2004 de 30 de julio.

Con respecto a su propiedad por persona física la normativa fiscal aplicable es la Ley 19/1991, de 6 de Junio , del Impuesto sobre el patrimonio y con respecto a su adquisición a título gratuito, la Ley 29/1987 de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones y su reglamento aprobado por el Real Decreto 1629/1991 de 8 de noviembre.

#### 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 obtengan.

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 15%.

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 el valor nominal.

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 15%.

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.

Personas físicas o jurídicas no residentes en territorio español (que no actúen mediante establecimiento permanente en España):

A estos efectos se consideran inversores no residentes las personas físicas o jurídicas que no tengan su residencia fiscal en España y no actúen a través de un establecimiento permanente en territorio español.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que en cada caso concreto se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la doble Imposición suscritos entre España y terceros países.

a) Impuesto sobre la renta de no residentes:

Con carácter general las rentas derivadas de Activos Financieros, emitidos por entidades residentes en España y obtenidas por no residentes, se encuentran sujetas al gravamen del Impuesto sobre la Renta de no Residentes al tipo del 15%.

A esta regla general se le aplican la siguiente excepción:

Las rentas obtenidas por residentes en algún país miembro de la Unión Europea estarán exentas de tributación y por consiguiente de retención.

En los demás supuestos habrá que estar a la tributación que establezca cada Convenio.

En ningún caso será de aplicación las exenciones mencionadas a las rentas obtenidas a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales.

b) Impuesto sobre el Patrimonio:

Como regla general las personas físicas no residentes deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España, en relación con los Activos Financieros emitidos al amparo del Programa de pagarés de los que sean titulares al 31 de diciembre de cada año.

Estarán exentas de tributación por este Impuesto las personas físicas titulares de estos Activos Financieros que sean residentes en la Unión Europea y las que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información. (Artículo 4. siete Ley 19/1991, de 6 de junio del Impuesto sobre el Patrimonio).

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones:

Las adquisiciones por causa de muerte o donación de los Activos Financieros emitidos al amparo del Programa de pagarés, a favor de personas físicas no residentes tributan en España por este impuesto, cualquiera que sea la residencia del transmitente y del beneficiario.

Las Sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por transmisiones gratuitas a su favor deben tributar de acuerdo con las normas del IS.

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 (en caso de que lo hubiera solicitado y no estuviera depositado en Bilbao Hipotecaria) 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, ni por parte del emisor ni del suscriptor.

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 euros.

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 anual equivalente (T.A.E) , se calculará aplicando la siguiente fórmula:

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

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 prensa, gastos de inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (0,04 por mil sobre el saldo vivo máximo de esta emisión con un mínimo de 975,90 euros), etc. La estimación total de estos gastos asciende a 1.800,- euros.

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.

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

La Sociedad emisora, Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C., tampoco ha sido evaluada por entidad calificadora alguna ni esta 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. El programa de pagarés tendrá una vigencia de un año a partir de la fecha de inscripción del presente folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores

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 y en las oficinas de Seguros Bilbao.

Para la suscripción de los títulos el cliente deberá únicamente firmar la correspondiente orden de adquisición de pagarés . En caso de que ésta se realizara en las oficinas de Seguros Bilbao, se enviará automáticamente al domicilio social de Bilbao Hipotecaria. Junto a esta orden se entregará el tríptico informativo de la emisión. A su vez, el tríptico informativo estará a disposición del público en el domicilio social de la Sociedad Emisora y en las oficinas de Seguros Bilbao.

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.

Los oficinas de Seguros Bilbao están en permanente contacto con el emisor quien comunicará a estas el saldo disponible o en su caso, la falta de interés en la colocación de los pagarés.

- II.2.1.5. El inversor desembolsará el precio del pagaré a Bilbao Hipotecaria y 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, un plazo o fecha de vencimiento y un nominal.

La fecha efectiva de desembolso se tomará como fecha de emisión del pagaré.

- 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 salvo que el suscriptor decida retirarlos.

El depósito de los títulos no generará comisión o gasto alguno para el suscriptor.

## 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 12 millones de euros.

La presente emisión se realiza según el acuerdo adoptado por la Junta General Universal Extraordinaria de la Sociedad Emisora el 21 de abril de 2005 y del Consejo de Administración del 22 de abril de 2005 y 10 de mayo de 2005.

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 12.000.000,- euros. (DOCE MILLONES DE EUROS). Los títulos serán pagarés emitidos al descuento, al portador, de 1.000,- euros nominales, pudiendo existir títulos múltiples. El vencimiento de los pagarés será en todo caso superior a un mes, e inferior a un año.

El plazo de los pagarés de Bilbao Hipotecaria se establece de conformidad con el Real Decreto 692/1996 de 26 de abril que desarrolla el Régimen Jurídico de los Establecimientos Financieros de Crédito.

Se faculta al Presidente del Consejo de Administración D. José Manuel Ereño Alvarez y al Consejero D. Carlos Luzarraga Vilalta, para que, indistintamente cualquiera de ellos, 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 certificados de los acuerdos adoptados 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 del domicilio del suscriptor.

### **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. 1.775/2004 de 30 de julio 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 miles de euros)

Año	Volumen Final			Costes Financieros		
	Pagarés	Depósitos Grupo	Total	Pagarés	Depósitos Grupo	Total
2.003	1.268	19.480	<b>20.748</b>	54	564	<b>618</b>
2.004	1.101	16.100	<b>17.201</b>	22	349	<b>371</b>
2.005 (E)	1.450	14.750	<b>16.200</b>	24	340	<b>364</b>
2.006 (E)	1.800	13.400	<b>15.200</b>	31	331	<b>362</b>
2.007 (E)	2.100	12.100	<b>14.200</b>	37	300	<b>337</b>

(E) Estimación de datos

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

II.6. Tipos ofertados por Bilbao Hipotecaria

Los tipos ofertados (máximo y mínimo) por Bilbao hipotecaria durante el año 2004 y de enero a marzo del 2005 han sido los siguientes.

PLAZO		2.004	Ene-Mar 2005
1 MES	MAXIMO	2,33	1,98
	MINIMO	1,49	1,49
3 MESES	MAXIMO	1,99	1,99
	MINIMO	1,49	1,49
1 AÑO	MAXIMO	1,75	1,75
	MINIMO	1,50	1,75

### **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  
Nª 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 halla 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. El 21 de diciembre de 2001, al amparo de lo dispuesto en la Ley 46/1998 de 17 de diciembre, sobre la introducción del euro, se redenominó el capital en euros, mediante escritura formalizada por el Notario D. José Ignacio Uranga, número de protocolo 4.864.

Con fecha 25 de febrero de 2004, se amplió capital por importe de 1.444.939,48 euros, modificándose los artículos 8 y 9 de los Estatutos. La citada ampliación se realizó elevando el nominal de las acciones hasta 890,00 euros, quedando un capital social total de 4.450.000,00 euros.

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 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
- . Circular del Banco de España 4/2004 de 22 de Diciembre, sobre Normas de Información Financiera Pública y Reservada y Modelos de Estados Financieros

### III.3. Información sobre el capital

III.3.1. El capital social es de CUATRO MILLONES CUATROCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (4.450.000,00 €) representado por 5.000 acciones nominativas de 890,00 € nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, numeradas correlativamente del 1 al 5.000 ambos inclusive.

La composición del accionariado de la Sociedad a fecha de registro del presente folleto es la siguiente:

	Miles Euros	% de Participación
Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A.	4.441,10	99,8%
S. Orbita Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.	4,45	0,1%
Seguros Bilbao Fondos, S.G.I.I.C., S.A.	4,45	0,1%
<b>TOTAL</b>	<b>4.450,00</b>	<b>100,0%</b>

III.3.2. Sólo existen acciones nominativas ordinarias de clase única, de 890,00 € nominales cada una. Todas ellas gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

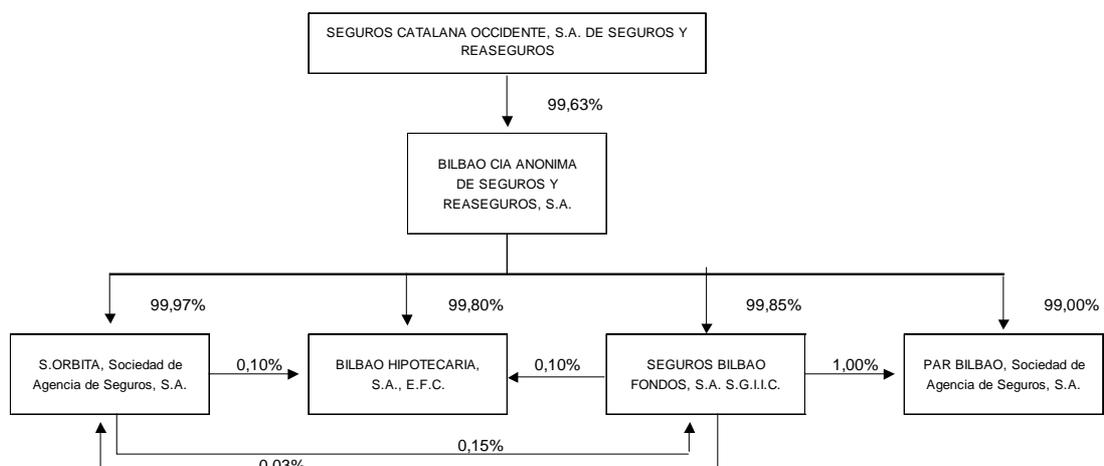
III.3.3. No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

III.3.4. Bilbao Hipotecaria se constituyó con un capital social de QUINIENTOS MILLONES DE PESETAS que redenominado a euros eran TRES MILLONES CINCO MIL SESENTA CON CINCUENTA Y DOS CENTIMOS. El 25 de febrero de 2004 se llevó a cabo una ampliación de UN MILLON CUATROCIENTOS CUARENTA Y CUATRO MIL NOVECIENTOS TREINTA Y NUEVE CON CUARENTA Y OCHO CENTIMOS mediante elevación del nominal de las acciones . Con esta ampliación, el Capital Social actual se eleva a CUATRO MILLONES CUATROCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (4.450.000). 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 hasta la fecha.

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 SEGUROS CATALANA OCCIDENTE, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS, participación que fue adquirida el 3 de febrero de 2004.

El organigrama del Grupo Seguros Bilbao es el siguiente:



Organigrama a fecha del registro del folleto.

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 :

	<b>2.002</b>	<b>2.003</b>	<b>2.004</b>
Préstamos Formalizados en el año (miles de euros)	2.456	1.496	2.635
Nº de Préstamos Formalizados en el año	34	24	35
Importe medio concedido (miles de euros)	72,2	62,3	75,3
Saldo de Préstamos Hipotecarios (miles de euros)	28.239	24.384	21.926
Nº de Prestamos vigentes	751	672	594
Importe medio de los Préstamos Vigentes (miles de euros)	37,6	36,3	36,9

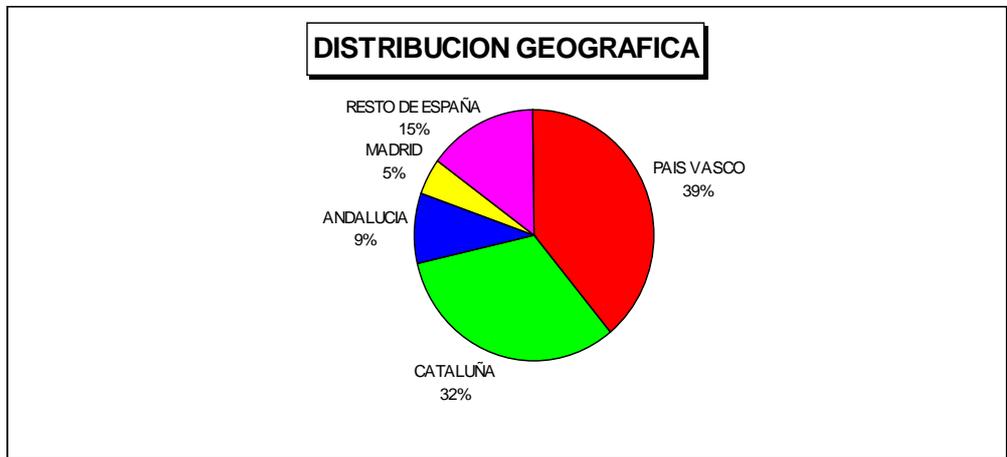
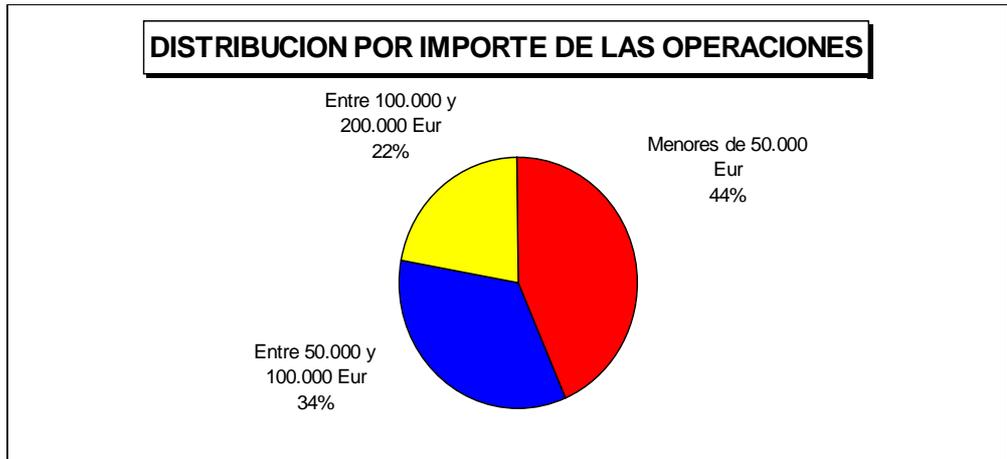
La Sociedad mantiene un acuerdo con Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, por el que ésta colabora a través de su red de sucursales en la captación de los clientes. Este hecho posibilita a Bilbao Hipotecaria actuar en todo el territorio nacional.

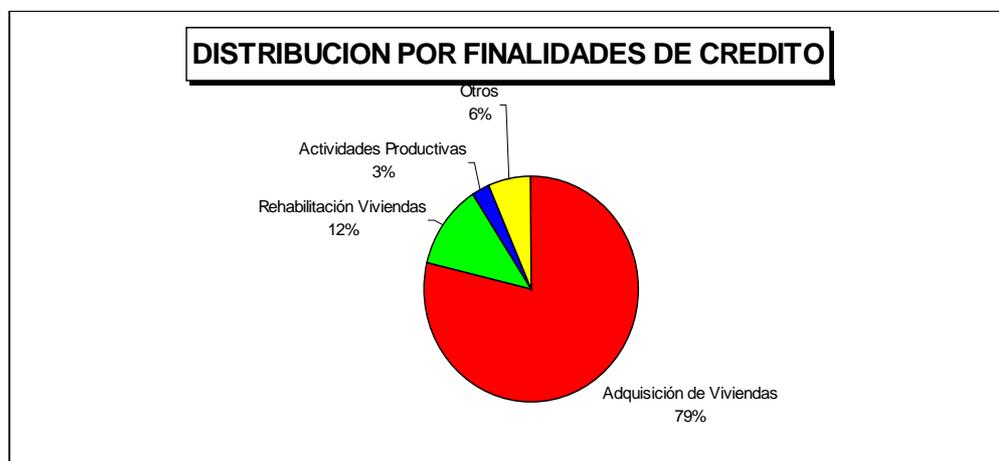
Los préstamos se conceden fundamentalmente a Economías domésticas y están destinados en su inmensa mayoría a la financiación de adquisición y rehabilitación de viviendas. No se conceden préstamos para financiar la promoción inmobiliaria, ni sobre inmuebles en los que se realicen actividades industriales.

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 31.12.2004 del 28,13 % y

excluyendo un saldo de 575 miles de euros (el 2,62% del saldo de préstamos) , 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 2.004.





El plazo máximo al que se conceden los Préstamos Hipotecarios en la Sociedad es de 30 años, situándose el plazo medio de vencimiento remanente de la cartera de préstamos desde el 31.12.2004 en 78 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 las Circulares del Banco de España 5/1.994 y 7/ 1.999 es uno de los recomendados por el Banco de España en dichas Circulares.

Actualmente la sociedad está utilizando dos índices de referencia, que son el EURIBOR 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, para préstamos formalizados antes del 01.01.2000 con referencia MIBOR y en previsión de la su posible desaparición 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 :

- Unos bajos tipos de interés . En el último año el EURIBOR hipotecario se ha mantenido en niveles similares al año anterior, alcanzando un mínimo en marzo con un 2,056% y un máximo de 2,406% en junio (según la información mensual de tipos de referencia del mercado hipotecario hasta marzo del 2.005 publicados por el Banco de España).

Estos bajos niveles de tipos, junto con el alargamiento generalizado de plazos del préstamo hipotecario, siguen teniendo como efecto negativo una fuerte presión sobre el precio de la vivienda que continua creciendo muy por encima de la inflación. El precio medio del m2 de la vivienda libre construida se incrementó en el 2004 un 17,45% según el informe de precios de vivienda de la Asociación Hipotecaria Española.

Como consecuencia de todo ello, se ha producido un fuerte incremento del endeudamiento de las familias españolas.

- Una fuerte competencia que se ha traducido en unos márgenes muy reducidos del préstamo hipotecario. Estos escasos márgenes junto con las normas de subrogación de préstamos hipotecarios han llevado a las Entidades a trasladar el riesgo de interés a los clientes, de forma que la mayor parte de los préstamos que se formalizan son a tipos variables.
- Unas tasas de crecimiento interanual del mercado hipotecario muy importantes, superiores al 20%. Según la información publicada por la Asociación Hipotecaria Española, las tasas de crecimiento del crédito hipotecario gestionado han sido un 20,0 % en 2.002 , un 24,1 % en el año 2003 y un 24,3 % en el 2004.

En este contexto, Bilbao Hipotecaria alcanzó su inversión crediticia máxima en el año 1.999. A partir del año 2.000 y en la medida en que la inversión está financiada mayoritariamente por fondos procedentes del grupo y dado el escaso margen de los préstamos hipotecarios, no se ha optado por una política de crecimiento sino de prudencia en la concesión de préstamos, primando la calidad en la inversión sobre cualquier otra consideración.

Consecuencia de ello ha sido un decrecimiento de la cartera de préstamos de un 8,4% en el año 2002 hasta situar la inversión crediticia en 28.239 miles de euros , de un

13,7% en el 2003, terminando en un saldo de 24.384 miles de euros y un 10,1% en el 2004 con un saldo final de 21.926 miles de euros.

Dada la especificidad del canal de distribución de BILBAO HIPOTECARIA, así como su escaso volumen, la información comparativa con el sector no es significativa.

#### 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 2004, 2003 y 2002 son las siguientes :

#### CUENTAS DE RESULTADOS (Miles de euros)

	EJERCICIO 2.004		EJERCICIO 2.003		EJERCICIO 2.002	
	Importe	% s/ATM	Importe	% s/ATM	Importe	% s/ATM
+ Intereses y Rendimientos asimilados	801	3,33	1.095	4,10	1.511	4,93
- Intereses y Cargas Asimiladas	373	1,55	620	2,32	901	2,94
<b>= MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>428</b>	<b>1,78</b>	<b>475</b>	<b>1,78</b>	<b>610</b>	<b>1,99</b>
- Comisiones pagadas	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>= MARGEN ORDINARIO</b>	<b>428</b>	<b>1,78</b>	<b>475</b>	<b>1,78</b>	<b>610</b>	<b>1,99</b>
- Gastos de Personal	108	0,45	106	0,40	104	0,34
- Otros gastos de Explotación	36	0,15	31	0,12	42	0,14
- Amort del Inmov Mat e Inmat.	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>= MARGEN DE EXPLOTACION</b>	<b>284</b>	<b>1,18</b>	<b>338</b>	<b>1,27</b>	<b>464</b>	<b>1,51</b>
- Amortiz. y Prov Insolvencias		0,00	16	0,06	42	0,14
+/- Resultados Extraordinarios	96	0,40	73	0,27	0	0,00
<b>= RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>380</b>	<b>1,58</b>	<b>395</b>	<b>1,48</b>	<b>422</b>	<b>1,38</b>
- Impuesto de Sociedades	120	0,50	127	0,48	142	0,46
<b>= RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>260</b>	<b>1,08</b>	<b>268</b>	<b>1,00</b>	<b>280</b>	<b>0,91</b>
<b>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</b>	<b>24.080</b>	<b>100,00</b>	<b>26.701</b>	<b>100,00</b>	<b>30.675</b>	<b>100,00</b>

#### IV.2.2. Rendimiento medio de los empleos

Se adjuntan cuadros comparativos de los tres últimos ejercicios cerrados :

**RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS**  
(Miles de euros)

	EJERCICIO 2.004			EJERCICIO 2.003			EJERCICIO 2.002		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses
Caja y Bancos Centrales	404	1,49	6	635	1,26	8	662	2,11	14
Entidades de Crédito	180	0,00	0	180	0,56	1	197	2,03	4
Crédito sobre Clientes	23.462	3,39	795	25.773	4,21	1.086	29.572	5,05	1.493
<b>ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS</b>	<b>24.046</b>	<b>3,33</b>	<b>801</b>	<b>26.588</b>	<b>4,12</b>	<b>1.095</b>	<b>30.431</b>	<b>4,97</b>	<b>1.511</b>
Activo Material e Inmaterial	15	0,00	0	92	0,00	0	160	0,00	0
Otros Activos	19	0,00	0	21	0,00	0	84	0,00	0
<b>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</b>	<b>24.080</b>	<b>3,33</b>	<b>801</b>	<b>26.701</b>	<b>4,10</b>	<b>1.095</b>	<b>30.675</b>	<b>4,93</b>	<b>1.511</b>

**VARIACION ANUAL RENDIMIENTO MEDIO DE LOS EMPLEOS**  
(Miles de euros)

	VARIACION 2004/2003			VARIACION 2003/2002		
	Por volumen	Por Tipos	Total	Por volumen	Por Tipos	Total
Caja y Bancos Centrales	-3	1	-2	-1	-5	-6
Entidades de Crédito	0	-1	-1	0	-3	-3
Crédito sobre Clientes	-97	-194	-291	-192	-215	-407
<b>ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS</b>	<b>-100</b>	<b>-194</b>	<b>-294</b>	<b>-193</b>	<b>-223</b>	<b>-416</b>
Activo Material e Inmaterial	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	0	0	0	0	0	0
<b>ACTIVOS TOTALES MEDIOS</b>	<b>-100</b>	<b>-194</b>	<b>-294</b>	<b>-193</b>	<b>-223</b>	<b>-416</b>

### IV.2.3. Coste medio de los recursos

Se adjuntan cuadros comparativos de los tres últimos ejercicios cerrados :

**COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS**  
(Miles de euros)

	EJERCICIO 2.004			EJERCICIO 2.003			EJERCICIO 2.002		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses
Entidades de Crédito	0	0,00	0	0	0,00	0	0	0,00	0
Débitos a Clientes	17.271	2,03	351	20.240	2,78	563	22.734	3,47	790
Valores Negociables	1.184	1,86	22	2.184	2,61	57	3.557	3,12	111
<b>RECURSOS MEDIOS CON COSTE</b>	<b>18.455</b>	<b>2,02</b>	<b>373</b>	<b>22.424</b>	<b>2,76</b>	<b>620</b>	<b>26.291</b>	<b>3,43</b>	<b>901</b>
Recursos Propios	5.014	0,00	0	3.789	0,00	0	3.767	0,00	0
Otros Pasivos	611	0,00	0	488	0,00	0	617	0,00	0
<b>TOTAL RECURSOS MEDIOS</b>	<b>24.080</b>	<b>1,55</b>	<b>373</b>	<b>26.701</b>	<b>2,32</b>	<b>620</b>	<b>30.675</b>	<b>2,94</b>	<b>901</b>

**VARIACION ANUAL COSTE MEDIO DE LOS RECURSOS**  
(Miles de euros)

	VARIACION 2004/2003			VARIACION 2003/2002		
	Por volumen	Por Tipos	Total	Por volumen	Por Tipos	Total
Entidades de Crédito	0	0	0	0	0	0
Débitos a Clientes	-83	-129	-212	-87	-140	-227
Valores Negociables	-26	-9	-35	-43	-11	-54
<b>RECURSOS MEDIOS CON COSTE</b>	<b>-109</b>	<b>-138</b>	<b>-247</b>	<b>-130</b>	<b>-151</b>	<b>-281</b>
Recursos Propios	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL RECURSOS MEDIOS</b>	<b>-109</b>	<b>-138</b>	<b>-247</b>	<b>-130</b>	<b>-151</b>	<b>-281</b>

#### IV.2.4. Margen de Intermediación

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

**MARGEN DE INTERMEDIACION**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
+ Intereses y Rendimientos asimilados	801	1.095	1.511	-26,85%	-27,53%
- Intereses y Cargas asimiladas	373	620	901	-39,84%	-31,19%
<b>= MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>428</b>	<b>475</b>	<b>610</b>	<b>-9,89%</b>	<b>-22,13%</b>
% Margen s/ AMR	1,78	1,79	2,00	-0,56%	-10,50%
% Margen s/ ATM	1,78	1,78	1,99	0,00%	-10,55%

La diferencia entre el rendimiento de los activos remunerados y los pasivos con coste ha sido en el 2004 de 1,31% , cifra similar a la del año 2003 (1,35%) e inferior al 1,54% del año 2002.

No obstante, el margen de intermediación en términos absolutos ha disminuido durante los últimos ejercicios debido fundamentalmente al descenso de la inversión crediticia.

#### 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 2004, los gastos de personal han tenido un crecimiento moderado y se ha continuado haciendo un esfuerzo en la contención de gastos generales. No obstante, estos últimos han crecido un 16,13% debido a los gastos generados por la ampliación de Capital que han ascendido a 15 miles de euros. Excluyendo estos gastos no recurrentes, los gastos generales hubieran decrecido un 32,26% y el conjunto de gastos de explotación 5,84%.

El ratio de eficiencia ha seguido creciendo debido al descenso de la inversión crediticia que ha provocado una disminución del margen de intermediación, según se ha comentado en el punto anterior.

#### **GASTOS DE EXPLOTACION**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Gastos de Personal	108,0	106,0	104,0	1,89%	1,92%
Otros Gastos de Explotación	36,0	31,0	42,0	16,13%	-26,19%
Amortización del Inmovilizado	0,0	0,0	0,0		
<b>GASTOS DE EXPLOTACION</b>	<b>144,0</b>	<b>137,0</b>	<b>146,0</b>	<b>5,11%</b>	<b>-6,16%</b>
% Gastos de Explotación s/ATM	0,60	0,51	0,48	17,65%	6,25%
% Ratio eficiencia (*)	33,64	28,84	23,93	16,64%	20,52%
Número medio de empleados	2,0	2,2	3	-9,09%	-12,00%
Coste Medio por empleado (euros)	54.000	48.182	41.600	12,08%	15,82%
% Gastos Personal/Gastos Explotac.	75,00	77,37	71,23	-3,06%	8,62%
Número Oficinas	1	1	1	0,00%	0,00%
Empleados por oficina	2,0	2,2	2,5	-9,09%	-12,00%

(\*)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 ha alcanzado su nivel más bajo, situándose en el 0,29% (deudores morosos / inversión crediticia bruta).

Por lo que se refiere a las dotaciones por insolvencias, estas han ido disminuyendo como consecuencia de la disminución de la inversión crediticia y el efecto de la provisión estadística, cuya dotación ha ido disminuyendo por la caída de la inversión crediticia y por haber alcanzado el límite en julio de 2003. Ello ha supuesto que no se haya dotado en el ejercicio 2004 frente a unas dotaciones de 15 miles de euros en el año 2003 ( 33 miles de euros en el 2002).

Los Resultados Extraordinarios provienen del resultado de las ventas de inmuebles (39 miles de euros) adquiridos mediante procedimientos ejecutivos de préstamos hipotecarios y recuperación de provisiones (39 miles de euros) e intereses de préstamos dudosos (18 miles de euros).

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

**SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
+/- Beneficios Extraordinarios	96	73	0	31,51%	
- Provisión depreciación Inmuebles	0	0	0		
- Provisión para cargas y gastos	0	0	0		
+/- Otros Beneficios Extraordinarios	96	73	0	31,51%	
- Amortiz. y Prov Insolvencias	0	16	42	-100,00%	-61,90%
SANEAM. PROV. Y OTROS RESULT.	96	57	-42	68,42%	-235,71%
% Total Saneam. Prov y Otros / ATM	0,40	0,21	-0,14		

#### 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**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	380	395	422	-3,80%	-6,40%
- Impuesto de Sociedades	120	127	142	-5,51%	-10,56%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>260</b>	<b>268</b>	<b>280</b>	<b>-2,99%</b>	<b>-4,29%</b>
<b>RECURSOS GENERADOS (*)</b>	<b>269</b>	<b>316</b>	<b>334</b>	<b>-14,87%</b>	<b>-5,39%</b>
% Resultado Ejercicio / ATM (ROA)	1,08	1,00	0,91	7,97%	9,96%
% Resultado Ejercicio / RPM (ROE)	5,19	7,07	7,43	-26,66%	-4,88%
% Recursos Generados /ATM	1,12	1,18	1,09	-5,33%	8,69%

(\*) Resultado del Ejercicio más Amortizaciones y Provisiones.

Los recursos generados han ido disminuyendo debido a la disminución de la inversión crediticia ya comentada anteriormente.

El ROE va disminuyendo también por efecto del menor apalancamiento derivado del descenso de la inversión crediticia al que hay que sumar en el 2004 el efecto de la ampliación de capital.

### IV.3. Gestión del Balance

#### IV.3.1. Balance de la Sociedad

##### BALANCES DE SITUACION

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	407	401	668	1,50%	-39,97%
Entidades de Crédito	638	465	533	37,20%	-12,76%
Créditos sobre Clientes	21.663	24.081	27.967	-10,04%	-13,89%
Activos Inmateriales	0	0	0	0,00%	0,00%
Activos Materiales	11	25	159	-56,00%	-84,28%
Otros Activos	243	259	282	-6,18%	-8,16%
Cuentas de Periodificación	2	2	10	0,00%	-80,00%
<b><u>TOTAL ACTIVO</u></b>	<b><u>22.964</u></b>	<b><u>25.233</u></b>	<b><u>29.619</u></b>	<b><u>-8,99%</u></b>	<b><u>-14,81%</u></b>
Debitos a Clientes	16.270	19.675	21.397	-17,31%	-8,05%
Valores Negociables	1.101	1.268	3.763	-13,17%	-66,30%
Otros Pasivos	25	39	59	-35,90%	-33,90%
Cuentas de Periodificación	150	294	422	-48,98%	-30,33%
Provisiones para Riesgos y Cargas	29	32	70	-9,38%	-54,29%
Beneficio del Ejercicio	260	268	280	-2,99%	-4,29%
Capital Suscrito	4.450	3.005	3.005	48,09%	0,00%
Reservas	679	651	623	4,30%	4,49%
<b><u>TOTAL PASIVO</u></b>	<b><u>22.964</u></b>	<b><u>25.232</u></b>	<b><u>29.619</u></b>	<b><u>-8,99%</u></b>	<b><u>-14,81%</u></b>

#### 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**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Caja	0	0	0	----	----
Banco de España	407	401	668	1,50%	-39,97%
Otros Bancos Centrales					
<b>TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN B.C.</b>	<b>407</b>	<b>401</b>	<b>668</b>	<b>1,50%</b>	<b>-39,97%</b>
% S/ ATM	1,69	1,50	2,18	12,68%	-31,04%
<b>POSICION NETA ENT. DE CREDITO</b>	<b>638</b>	<b>465</b>	<b>533</b>	<b>37,20%</b>	<b>-12,76%</b>
% S/ ATM	2,65	1,74	1,74	52,48%	0,23%

**IV.3.3. Inversión Crediticia**

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

**INVERSION CREDITICIA POR**

**CLIENTES**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Crédito al Sector Público	0	0	0		
Crédito a Empresas del Grupo	0	0	48		-100,00%
Crédito a Otros Sectores Residentes	21.787	24.235	28.081	-10,10%	-13,70%
Crédito a No Residentes	139	149	158	-6,71%	-5,70%
<b>INVERSION CREDITICIA BRUTA</b>	<b>21.926</b>	<b>24.384</b>	<b>28.287</b>	<b>-10,08%</b>	<b>-13,80%</b>
Fondo de Provisión Insolvencias	263	303	320	-13,20%	-5,31%
<b><u>INVERSION CREDITICIA NETA</u></b>	<b><u>21.663</u></b>	<b><u>24.081</u></b>	<b><u>27.967</u></b>	<b><u>-10,04%</u></b>	<b><u>-13,89%</u></b>
En Euros	21.663	24.081	27.967	-10,04%	-13,89%
En Moneda Extranjera	0	0	0	---	---

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

**INVERSION CREDITICIA POR  
PLAZO DE VENCIMIENTO**  
(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Vencido y hasta 3 meses	673	638	1.094	5,49%	-41,68%
Entre 3 meses y 1 año	1.508	1.716	1.843	-12,12%	-6,89%
Entre 1 año y 5 años	7.703	8.594	9.410	-10,37%	-8,67%
Más de 5 años	12.042	13.436	15.940	-10,38%	-15,71%
<b>INVERSION CREDITICIA BRUTA</b>	<b>21.926</b>	<b>24.384</b>	<b>28.287</b>	<b>-10,08%</b>	<b>-13,80%</b>

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

**EVOLUCION DEL FONDO DE  
PROVISION INSOLVENCIAS**  
(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
SALDO INICIAL DEL EJERCICIO	303	320	277	-5,31%	15,52%
Dotaciones del Ejercicio	6	16	62	-62,50%	-74,19%
Aplicaciones del Ejercicio	46	33	19	39,39%	73,68%
<b>SALDO FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>263</b>	<b>303</b>	<b>320</b>	<b>-13,20%</b>	<b>-5,31%</b>

La provisión estadística ascendía 31.12.2004 a 102 miles de euros (108 miles de euros a 31.12.2003 y 93 miles de euros 31.12.2002).

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 2.004, 2.003 y 2.002 han sido de 10, 25 y 60 miles euros respectivamente.

#### IV.3.4 Activos Materiales

El desglose de esta partida es la siguiente :

##### **ACTIVOS MATERIALES**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
<b>Otros Inmuebles</b>	<b>11</b>	<b>25</b>	<b>159</b>	<b>-56,00%</b>	<b>-84,28%</b>
- Coste	99	113	183	-12,39%	-38,25%
- Provisión por depreciación	-88	-88	-24	0,00%	266,67%
<b>Mobiliario Instalaciones y otros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
- Coste	0	0	0		
- Amortización Acumulada	0	0	0		

La Sociedad desarrolla su actividad en las oficinas de la Sociedad Matriz, Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, y hace uso de sus instalaciones, mobiliario y elementos informáticos. Por este motivo estas partidas no tienen ningún importe en su balance.

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**

(Miles de euros)

	Saldo 31.12.2002	Adiciones 2.003	Bajas 2.003	Saldo 31.12.2003	Adiciones 2.004	Bajas 2.004	Saldo 31.12.2004
Coste	183	28	-98	113	2	-16	99
Provisión por Depreciación	-24	-64		-88			-88
Valor Neto	159	-36	-98	25	2	-16	11

#### IV.3.5. Recursos Ajenos

Actualmente, las fuentes de financiación habitual están constituidas por Pagars de Empresa y por depósitos recibidos del Grupo Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros.

Los pagarés correspondientes a los programas registrados desde el año 2001 al 2004 son de 1.000,- euros de valor nominal. El vencimiento de todos los pagarés se sitúa entre 1 y 18 meses.

A continuación se detallan las emisiones de pagarés realizadas en los últimos cuatro años.

	2.001	2.002	2.003	2.004
Fecha de aprobación en Junta Universal de Accionistas	02/05/2001	25/04/2002	28/04/2003	27/04/2004
Fecha de Inscripción en la C.N.M.V.	05/06/2001	30/05/2002	27/05/2003	20/05/2004
Saldo vivo máximo (miles de euros)	12.000	12.000	12.000	12.000

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**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Recurso de las Adm. Públicas	0	0	0	0,00%	0,00%
Recursos de Otros Sectores Residentes	16.270	19.675	21.397	-17,31%	-8,05%
Recursos del Sector No residente	0	0	0	0,00%	0,00%
<b>TOTAL DEBITOS A CLIENTES</b>	<b>16.270</b>	<b>19.675</b>	<b>21.397</b>	<b>-17,31%</b>	<b>-8,05%</b>
Debitos Rep. por Valores Negociables	1.101	1.268	3.763	-13,17%	-66,30%
Pasivos Subordinados	0	0	0	0,00%	0,00%
<b>TOTAL RECURSOS DE CLIENTES</b>	<b>17.371</b>	<b>20.943</b>	<b>25.160</b>	<b>-17,06%</b>	<b>-16,76%</b>
En Euros	17.371	20.943	25.160	-17,06%	-16,76%
En Moneda Extranjera	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)**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Indeterm y vencido y hasta 3 meses	3.120	5.895	6.837	-47,07%	-13,78%
Entre 3 meses y 1 año	13.150	13.780	14.560	-4,57%	-5,36%
Entre 1 año y 5 años	0	0	0	0,00%	0,00%
<b>Total Recursos de Otros Sect. Resid</b>	<b>16.270</b>	<b>19.675</b>	<b>21.397</b>	<b>-17,31%</b>	<b>-8,05%</b>

**RECURSOS DE OTROS SECTORES**

**RESIDENTES (POR FUENTES)**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Depósitos de Empresas del Grupo	16.100	19.480	21.210	-17,35%	-8,16%
Otros débitos Empresas del Grupo	10	55	0	-81,82%	
Otros débitos	160	140	187	14,29%	-25,13%
<b>Total Recursos de Otros Sect. Resid</b>	<b>16.270</b>	<b>19.675</b>	<b>21.397</b>	<b>-17,31%</b>	<b>-8,05%</b>

Como se puede observar en los cuadros anteriores, la fuente de financiación principal de Bilbao Hipotecaria la constituyen los depósitos del propio Grupo y en menor medida la emisión de valores negociables (Pagarés de Empresa) colocados a terceros.

En este sentido, los 16.100 miles de euros de depósitos del Grupo corresponden a Seguros Bilbao con vencimientos entre el 1 de enero y el 1 de diciembre de 2.005 y tipos de interés anual que oscilan entre el 1,75% y el 2,11%.

El importante volumen 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 la actividad 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**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
Capital Suscrito	4.450	3.005	3.005	48,09%	0,00%
Capital Suscrito no Desembolsado	0	0	0	0,00%	0,00%
Reservas y Resultados Ej Anteriores	679	651	623	4,30%	4,49%
Beneficio del Ejercicio	260	268	280	-2,99%	-4,29%
<b>FONDOS PROPIOS ANTES DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS</b>	<b>5.389</b>	<b>3.924</b>	<b>3.908</b>	<b>37,33%</b>	<b>0,41%</b>
Dividendo	227	240	252	-5,42%	-4,76%
<b>PATRIMONIO NETO CONTABLE DESPUES DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS</b>	<b>5.162</b>	<b>3.684</b>	<b>3.656</b>	<b>40,12%</b>	<b>0,77%</b>

Con fecha 25 de febrero de 2004, se amplió capital por importe de 1.444.939,48 euros, elevando el nominal de las acciones hasta 890,00 euros . Tras la ampliación queda un capital social total de 4.450.000,00 euros.

Esta ampliación se llevó a cabo para cumplir El Real Decreto 692/1.996 de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito que obliga en caso de cambio de accionariado que impliquen nuevos accionistas dominantes o grupos de control a elevar sus recursos propios hasta alcanzar los 850 millones de pesetas (5.109 miles de euros).

El cambio de grupo de control tuvo lugar el 3 febrero de 2004, fecha en la que SEGUROS CATALANA OCCIDENTE, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS compró a FORTIS el 99,6% del capital social de BILBAO, COMPAÑIA ANOMINA DE SEGUROS Y REASEGUROS, que posee a su vez de forma directa e indirecta el 100% del Capital de BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C.

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**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
1.- Riesgos Totales Ajustados	22.720	24.973	29.327	-9,02%	-14,85%
2.- Riesgos Totales Ponderados	11.975	13.431	15.913	-10,84%	-15,60%
3.- Coeficiente de Solvencia exigido	8%	8%	8%		
4.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Crédito	958	1.074	1.273	-10,80%	-15,63%
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%
<b>7.- REQUERIMIENTO RECURSOS PROPIOS MINIMOS</b>	<b>958</b>	<b>1.074</b>	<b>1.273</b>	<b>-10,80%</b>	<b>-15,63%</b>
<b>8.- RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</b>	<b>5.162</b>	<b>3.684</b>	<b>3.656</b>	<b>40,12%</b>	<b>0,77%</b>
8.1. Recursos Propios Básicos	5.162	3.684	3.656	40,12%	0,77%
8.2. Recursos Propios 2ª Categoría	0	0	0	0,00%	0,00%
8.3. Otras Deducciones de Recursos Propios	0	0	0	0,00%	0,00%
Coefficiente Solvencia (8/2 en %)	43,11%	27,43%	22,97%		
<b>9.- SUPERAVIT DE RECURSOS PROPIOS</b>	<b>4.204</b>	<b>2.610</b>	<b>2.383</b>	<b>61,07%</b>	<b>9,53%</b>
% Superavit s/Recursos Prop. Mínimos	438,83%	243,02%	187,20%		

Después de realizar la ampliación ya comentada, no está previsto un incremento de fondos propios salvo para cubrir las dotaciones a la reserva legal que establece la normativa.

#### 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.

Para minimizar el riesgo de tipo de interés el plazo de los depósitos del Grupo es de 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 reduce el riesgo de tipo de interés.

#### **RIESGO DE INTERES**

(Datos a 31/12/2004 en miles de euros)

	Hasta 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 año a 5 años	Más de 5 años	TOTALES
Banco de España	407				407
En Entidades de Crédito	638				638
Otros Sectores Residentes y No Residentes	665	1.490	7.610	11.898	21.663
<b>ACTIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE INTERES</b>	<b>1.710</b>	<b>1.490</b>	<b>7.610</b>	<b>11.898</b>	<b>22.708</b>
% S/Total activos sensibles	7,5%	6,6%	33,5%	52,4%	100,0%
% S/Total Activo (22.964 Miles de euros)	7,4%	6,5%	33,1%	51,8%	98,9%
Depósitos Otros Sectores Residentes	2.950	13.150			16.100
Valores Negociables	1.052	49	0		1.101
<b>PASIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE INTERES</b>	<b>4.002</b>	<b>13.199</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.201</b>
% S/Total pasivos sensibles	23,3%	76,7%	0,0%	0,0%	100,0%
% S/Total Pasivo (22.964 Miles de euros)	17,4%	57,5%	0,0%	0,0%	74,9%
<b>MEDIDAS DE SENSIBILIDAD</b>					
Dif Activo-Pasivo en cada plazo	-2.292	-11.709	7.610	11.898	
% S/ Total Activo	-7,7%	-39,5%	25,7%	40,2%	
Dif Activo-Pasivo acumuladas	-2.292	-14.001	-6.391	5.507	
% S/ Total Activo	-7,7%	-47,3%	-21,6%	18,6%	
Indice de Cobertura (Activos sensibles / Pasivos sensibles)	42,7%	11,3%			

#### IV.4.2. Riesgo Crediticio

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

**RIESGO CREDITICIO**  
(Miles de euros)

	Ejercicio 2.004	Ejercicio 2.003	Ejercicio 2.002	Variación 2004/2003 %	Variación 2003/2002 %
1.- Total Riesgo Computable (*)	21.926	24.384	28.287	-10,08%	-13,80%
2.- Deudores Morosos	63	155	437	-59,35%	-64,53%
3.- Cobertura necesaria	228	282	299	-19,15%	-5,69%
4.- Cobertura constituida al final periodo	263	303	320	-13,20%	-5,31%
- % Índice de Morosidad (2/1)	0,3	0,6	1,5	-54,80%	-58,85%
- % Cobertura Deudores/Morosos (4/2)	417,5	195,5	73,2	113,55%	166,96%
- % Cobertura Const./Necesaria (4/3)	115,4	107,4	107,0	7,36%	0,40%

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

El cuadro refleja una reducción constante de la morosidad que se ha reducido sensiblemente en los últimos años y ha alcanzado su mínimo histórico con un índice del 0,3%.

Por lo que respecta a las Provisiones, con la entrada en vigor de la circular 9/99 del Banco de España, se creó una nueva provisión llamada provisión estadística. Esta provisión se debía ir dotando en los sucesivos ejercicios hasta alcanzar un mínimo que ya fue alcanzado en el año 2003 y que por tanto no ha sido necesario seguir dotando en el ejercicio 2004. El saldo de esta provisión asciende a 31.12.2004 a 102 miles de euros.

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.

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

	<u>2.004</u>	<u>2.003</u>	<u>2.002</u>
Directores	1	1	1
Jefes superiores			
Titulados	1	1	1
Administrativos		0,2	0,5
<b><u>Total</u></b>	<b><u>2,0</u></b>	<b><u>2,2</u></b>	<b><u>2,5</u></b>

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

	<u>2.004</u>	<u>2.003</u>	<u>2.002</u>
Gastos de Personal	108	106	104

IV.6.2. Las relaciones con el personal se encuentran reguladas por el Convenio Colectivo de Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros.

En virtud de los compromisos adquiridos con el personal activo, la Sociedad efectúa con cargo a cuentas de gastos de personal las aportaciones definidas resultantes de la aplicación de unos porcentajes establecidos individualmente sobre el salario real de cada mes.

El 22 de febrero de 2000 se constituyó Grupo Seguros Bilbao Empleados, Fondo de Pensiones, actuando como entidad depositaria del Fondo el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y como sociedad promotora y gestora Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A., habiéndose procedido a la externalización del compromiso de pensiones del personal activo.

De acuerdo con el Convenio Colectivo de la Sociedad, el personal contratado, siempre y cuando llevase trabajando un período superior a 25 años, sin falta grave en su expediente, y se jubile entre los 60 y los 65 años, percibirá un premio consistente en una cantidad entre dos y diez mensualidades. Este compromiso se ha instrumentado mediante una póliza de Seguros.

Asimismo, el personal contratado al cumplir 25 años en la empresa, sin falta grave en su expediente, percibirá un premio de 3 mensualidades.

El capítulo de provisiones para riesgos y gastos a 31.12.2004 incluye 7 miles de euros que se corresponde con la estimación de los pasivos devengados al cierre del ejercicio por dicho concepto.

#### 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 y el margen sin que se tenga un objetivo de crecimiento determinado.

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

	<b>2.002</b>	<b>2.003</b>	<b>2.004</b>
Préstamos Formalizados en el año (miles de euros)	2.456	1.496	2.635
Nº de Préstamos Formalizados en el año	34	24	35
Importe medio concedido (miles de euros)	72,2	62,3	75,3

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 2.005.

# BILBAO HIPOTECARIA

Establecimiento Financiero de Crédito

## BALANCES DE SITUACION

(Miles Euros)

ACTIVO	Marzo 2.005	2.004	2.003	2.002
<b>CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES</b>	<b><u>408</u></b>	<b><u>407</u></b>	<b><u>401</u></b>	<b><u>668</u></b>
- Caja	0	0	0	0
- Banco de España	408	407	401	668
<b>DEUDAS DEL ESTADO</b>				
<b>ENTIDADES DE CREDITO</b>	<b><u>454</u></b>	<b><u>638</u></b>	<b><u>465</u></b>	<b><u>533</u></b>
- A la Vista	454	638	465	533
- Otros Créditos				
<b>CREDITOS SOBRE CLIENTES</b>	<b><u>21.230</u></b>	<b><u>21.663</u></b>	<b><u>24.081</u></b>	<b><u>27.967</u></b>
- Deudores con Garantía Hipotecaria	21.494	21.926	24.384	28.239
- Deudores a la Vista y Varios	0	0	0	48
- Fondos de Provisión Insolvencias	-264	-263	-303	-320
<b>OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA</b>				
<b>ACCIONES Y OTROS TITULOS DE RENTA VARIABLE</b>				
<b>PARTICIPACIONES</b>				
<b>PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO</b>				
<b>ACTIVOS INMATERIALES</b>				
<b>ACTIVOS MATERIALES</b>	<b><u>11</u></b>	<b><u>11</u></b>	<b><u>25</u></b>	<b><u>159</u></b>
- Otros Inmuebles	11	11	25	159
- Mobiliario Instalaciones y Otros	0	0	0	0
<b>CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO</b>				
<b>ACCIONES PROPIAS</b>				
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b><u>243</u></b>	<b><u>243</u></b>	<b><u>258</u></b>	<b><u>281</u></b>
<b>CUENTAS DE PERIODIFICACION</b>	<b><u>10</u></b>	<b><u>2</u></b>	<b><u>2</u></b>	<b><u>10</u></b>
<b>PERDIDAS DEL EJERCICIO</b>				
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>22.356</b>	<b>22.964</b>	<b>25.232</b>	<b>29.618</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b><u>9</u></b>	<b><u>10</u></b>	<b><u>25</u></b>	<b><u>60</u></b>

**BALANCES DE SITUACION**

(Miles Euros)

<b>PASIVO</b>	<b>Marzo 2.005</b>	<b>2.004</b>	<b>2.003</b>	<b>2.002</b>
<b>ENTIDADES DE CREDITO</b>				
<b>DEBITOS A CLIENTES</b>	<b><u>15.638</u></b>	<b><u>16.270</u></b>	<b><u>19.675</u></b>	<b><u>21.396</u></b>
- Depositos de Ahorro				
A la vista	0	0	0	0
A plazo	15.470	16.100	19.480	21.210
- Otros débitos				
A la vista	15	43	74	35
A plazo	153	127	121	151
<b>VALORES NEGOCIABLES</b>	<b><u>1.075</u></b>	<b><u>1.101</u></b>	<b><u>1.268</u></b>	<b><u>3.763</u></b>
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b><u>25</u></b>	<b><u>25</u></b>	<b><u>39</u></b>	<b><u>59</u></b>
<b>CUENTAS DE PERIODIFICACION</b>	<b><u>158</u></b>	<b><u>150</u></b>	<b><u>294</u></b>	<b><u>422</u></b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b><u>16</u></b>	<b><u>29</u></b>	<b><u>32</u></b>	<b><u>70</u></b>
<b>FONDO PARA RIESGOS GENERALES</b>				
<b>BENEFICIOS DEL EJERCICIO</b>	<b><u>55</u></b>	<b><u>260</u></b>	<b><u>268</u></b>	<b><u>280</u></b>
<b>PASIVOS SUBORDINADOS</b>				
<b>CAPITAL SUCRITO</b>	<b><u>4.450</u></b>	<b><u>4.450</u></b>	<b><u>3.005</u></b>	<b><u>3.005</u></b>
<b>PRIMAS DE EMISION</b>				
<b>RESERVAS</b>	<b><u>679</u></b>	<b><u>679</u></b>	<b><u>651</u></b>	<b><u>623</u></b>
<b>RESERVAS DE REVALORIZACION</b>				
<b>RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>	<b><u>260</u></b>			
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>22.356</u></b>	<b><u>22.964</u></b>	<b><u>25.232</u></b>	<b><u>29.618</u></b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		<b><u>9</u></b>	<b><u>10</u></b>	<b><u>25</u></b>
				<b><u>60</u></b>

## CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(Miles de Euros)

	Marzo 2.005	2.004	2.003	2.002
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	178	801	1.095	1.511
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	75	373	620	901
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE				
<b>A) MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>103</b>	<b>428</b>	<b>475</b>	<b>610</b>
COMISIONES PERCIBIDAS				
COMISIONES PAGADAS	0	0	0	0
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS				
<b>B) MARGEN ORDINARIO</b>	<b>103</b>	<b>428</b>	<b>475</b>	<b>610</b>
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACION				
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	<u>36</u>	<u>144</u>	<u>137</u>	<u>146</u>
- Gastos de Personal	28	108	106	104
- Otros Gastos Administrativos	8	36	31	42
AMORTIZACIONES Y SANEAMIENTOS DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACION				
<b>C) MARGEN DE EXPLOTACION</b>	<b>67</b>	<b>284</b>	<b>338</b>	<b>464</b>
AMORTIZACIONES Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS (NETO)	0	0	-16	-42
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)				
DOTACION AL FONDO PARA RIESGOS GENERALES				
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	14	96	73	
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS				
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>81</b>	<b>380</b>	<b>395</b>	<b>422</b>
IMPUESTO DE SOCIEDADES	26	120	127	142
<b>E) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>55</b>	<b>260</b>	<b>268</b>	<b>280</b>

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

**CUADROS DE FINANCIACION**

(Miles de Euros)

<b>APLICACIONES</b>	<b>2.004</b>	<b>2.003</b>	<b>2.002</b>
<b>Inversión menos financiación en Banco de España e intermediarios financieros (variación neta)</b>	179		
<b>Inversión Crediticia (incremento neto)</b>			
<b>Adquisición de inversiones permanentes :</b>	2	29	7
<b>Compra de elementos de Inmovilizado material e inmaterial</b>			
<b>Dividendos</b>	240	252	265
<b>Provisión Para Riesgos y Gastos</b>			5
<b>Acreedores (Variación Neta)</b>	3.572	4.217	2.516
<b>Otros conceptos activos, menos pasivos</b>	195	122	158
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>4.188</b>	<b>4.620</b>	<b>2.951</b>

<b>ORIGENES</b>	<b>2.004</b>	<b>2.003</b>	<b>2.002</b>
<b>Recursos Generados en las operaciones</b>	<u>230</u>	<u>291</u>	<u>333</u>
- Beneficios del ejercicio	260	268	280
- Amortizaciones			
- Dotaciones netas a fondos de depreciación de activos y fondos genéricos	6	44	47
- Dotación a la provisión para riesgos y gastos	3	3	6
- Minusvalías Ventas Inmuebles	-39	-24	
<b>Inversión Crediticia (variación neta)</b>	<b>2.458</b>	<b>3.871</b>	<b>2.582</b>
<b>Inversión menos financiación en Banco de España e intermediarios financieros (variación neta)</b>		335	6
<b>Aportaciones Externas del capital</b>	1.445		
<b>Ventas de inversiones permanentes :</b>	55	123	30
<b>Ventas de elementos de Inmovilizado material e inmaterial</b>			
<b>Otros conceptos activos, menos pasivos</b>			
<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>4.188</b>	<b>4.620</b>	<b>2.951</b>

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 (2.004).

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 2.004 ( 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 COMPAÑÍA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.**

**BALANCES DE SITUACION A 31 DICIEMBRE DE 2.004 Y 2.003**

(Miles de Euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>B. ACTIVOS INMATERIALES Y GASTOS DE ESTABLECIMIENTO</b>	<b>4.067</b>	<b>7.825</b>
II Inmovilizado Inmaterial	4.067	5.972
III Gastos a distribuir en varios ejercicios		1.853
<b>C. INVERSIONES</b>	<b>990.352</b>	<b>874.269</b>
I Inversiones materiales	33.691	34.918
II Inversiones financieras empresas del grupo y asociadas	22.740	24.812
III Otras Inversiones Financieras	933.921	814.539
IV Depósitos constituidos por reaseguro aceptado		
<b>D. INVERSIONES POR CUENTA DE LOS TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMAN EL RIESGO DE LA INVERSION</b>	<b>67.125</b>	<b>63.958</b>
<b>D. (bis) PARTICIPACION DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TECNICAS</b>	<b>44.262</b>	<b>41.298</b>
I Provisiones para primas no consumidas	8.822	8.266
II Provisión para seguros de vida	758	577
III Provisión para prestaciones	34.682	32.455
<b>E. CREDITOS</b>	<b>40.702</b>	<b>46.151</b>
I Créditos por operaciones de seguro directo	32.021	32.983
II Crédito por operaciones de reaseguro	1.231	2.685
III Crédito por operaciones de coaseguro	876	999
V Créditos Fiscales, Sociales y Otros	8.018	10.130
VI Provisiones	(1.444)	(646)
<b>F. OTROS ACTIVOS</b>	<b>5.946</b>	<b>10.365</b>
I Inmovilizado material	3.544	5.554
II Efectivo en entidades de crédito y caja	1.885	4.329
IV Otros activos	517	482
<b>G. AJUSTES POR PERIODIFICACION</b>	<b>38.063</b>	<b>38.346</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.190.517</b>	<b>1.082.212</b>

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

**BALANCES DE SITUACION A 31 DICIEMBRE DE 2.004 Y 2.003**

(Miles de Euros)

<b>PASIVO</b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>A CAPITAL Y RESERVAS</b>	<b>99.015</b>	<b>82.659</b>
I Capital suscrito	28.008	28.008
III Reservas por revalorización	3.898	3.898
IV Reservas	50.753	38.403
VI Resultado Ejercicio	16.356	12.350
VIII Minusvalías en Valores negociables de renta variable	0	0
<b>C PROVISIONES TECNICAS</b>	<b>979.670</b>	<b>895.210</b>
I Provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso	126.008	123.278
II Provisiones de seguros de vida	611.381	536.276
III Provisiones para prestaciones	241.815	217.635
IV Provisiones para participación en beneficios y para extornos	390	235
V Provisiones para estabilización	76	17.786
<b>D PROVISIONES TECNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE INVERSION LO ASUMEN LOS TOMADORES</b>	<b>67.125</b>	<b>63.958</b>
<b>E PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>2.014</b>	<b>2.716</b>
I Provisión para pensiones y obligaciones similares	733	1.766
II Provisión para tributos	0	0
III Provisión para pagos por convenios de liquidación		
IV Otras provisiones	1.281	950
<b>F DEPOSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO</b>	<b>8.235</b>	<b>7.770</b>
<b>G DEUDAS</b>	<b>31.874</b>	<b>27.416</b>
I Deudas por operaciones de seguro directo	5.574	5.520
II Deudas por operaciones de reaseguro	2.982	1.434
III Deudas por operaciones de coaseguro	65	214
VI Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seg	0	0
VIII Otras deudas	23.254	20.249
<b>H AJUSTES POR PERIODIFICACION</b>	<b>2.584</b>	<b>2.483</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.190.517</b>	<b>1.082.212</b>

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

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2.004 y 2.003**

(Miles de Euros)	2.004	2.003
<b>I CUENTA TECNICA SEGUROS NO VIDA</b>		
I.1. Primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro	249.377	240.424
I.2. Ingresos de las inversiones	20.965	19.402
I.4. Siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro	(164.248)	(167.934)
I.7. Gastos de explotación netos	(69.095)	(67.265)
I.8. Variación de la provisión de estabilización ( + - )	17.710	(279)
I.9. Otros gastos técnicos ( + - )	(3.039)	51
I.10. Gastos de las inversiones	(11.289)	(899)
<b>I.11 Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del Seguro No Vida)</b>	<b><u>40.381</u></b>	<b><u>23.500</u></b>
<b>II CUENTA TECNICA SEGURO DE VIDA</b>		
II.1. Primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro	129.746	118.475
II.2. Ingresos de las inversiones	36.559	32.953
II.3. Plusvalías no realizadas de las inversiones	5.288	6.002
II.5. Siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro	(90.591)	(72.206)
II.6. Variación de otras provisiones técnicas, netas de reaseguro ( + - )	(77.836)	(78.325)
II.7. Participación en beneficios y extornos	(415)	(497)
II.8. Gastos de explotación netos	(18.578)	(17.111)
II.9. Otros gastos técnicos ( + - )	(114)	(45)
II.10. Gastos de las inversiones	(2.371)	(1.991)
II.11. Minusvalías no realizadas de las inversiones	0	0
<b>II.12. Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del Seguro de Vida)</b>	<b><u>(18.312)</u></b>	<b><u>(12.745)</u></b>
<b>III CUENTA NO TECNICA</b>		
III.1. Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro No Vida	40.381	23.500
III.2. Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro de Vida	(18.312)	(12.745)
III.3. Ingresos de las inversiones	127	2.555
III.4. Gastos de las inversiones	(49)	(990)
III.5. Otros ingresos	970	861
III.6. Otros gastos	(162)	(28)
III.8. Gastos extraordinarios	(7)	(66)
III.9. Impuesto sobre Beneficios	(6.592)	(737)
<b>III.10 Resultado del Ejercicio</b>	<b><u>16.356</u></b>	<b><u>12.350</u></b>

## 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. José Manuel Ereño Alvarez	29-06-2004
CONSEJEROS:	D. José Ignacio Alvarez Juste	09-01-1992
	D. Carlos Luzarraga Vilalta	28-09-2000
SECRETARIO:	D. José María Zubiria Azaola (No Consejero)	13-02-1990

No existen comités ni comisiones de ningún tipo.

VI.1.2. DIRECTOR FINANCIERO: D. Juan Olaizola Fuertes

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. Durante los ejercicios 2003 y 2004 el Consejo de Administración de la Sociedad no ha devengado remuneración alguna, ni existen obligaciones contraídas por la Sociedad en materia de pensiones o seguros de vida, respecto de los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración.

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.

SEGUROS CATALANA OCCIDENTE S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS 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. José Manuel Ereño Alvarez lo es de:
  - . S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.(06-05-2003)
  - . Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.(06-05-2003)
  - . Asimismo, D. José Manuel Ereño Alvarez es Subdirector General de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros (06-05-2003).
  
- D. José Ignacio Alvarez Juste lo es de:
  - . Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros (24-03-1999).
  - . S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.(01-03-1995)
  - . Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.(15-06-1993)
  - Asimismo, D José Ignacio Alvarez Juste es Consejero Delegado de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.(26-03-1999)
  
- D. Carlos Luzarraga Vilalta es Director Financiero de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.(10-05-2000)
  
- D. José María Zubiria Azaola es Secretario no Consejero de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros. (03-05-1990)

**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 2005 y 2004.

(Miles de Euros)	2.004	2.003	% Variac 2004/2003	Marzo 2.005	Marzo 2.004	% Variac mar05/04
<b><u>BALANCE</u></b>						
<b>Activo Total</b>	<b>22.964</b>	<b>25.233</b>	<b>-8,99%</b>	<b>22.356</b>	<b>24.709</b>	<b>-9,52%</b>
Entidades de Crédito (Activo)	638	465	37,20%	454	580	-21,72%
<b>Inversión Crediticia (Bruta)</b>	<b>21.926</b>	<b>24.384</b>	<b>-10,08%</b>	<b>21.494</b>	<b>23.720</b>	<b>-9,38%</b>
de los que, Deudores con Garantía Hipotecaria	21.926	24.384	-10,08%	21.494	23.716	-9,37%
Fondo de Insolvencias	263	303	-13,20%	264	303	-12,87%
<b>Débitos a Clientes (a)</b>	<b>16.270</b>	<b>19.675</b>	<b>-17,31%</b>	<b>15.638</b>	<b>17.798</b>	<b>-12,14%</b>
de los que, Débitos a Sociedades del Grupo	16.110	19.535	-17,53%	15.475	17.640	-12,27%
<b>Valores Negociables (b)</b>	<b>1.101</b>	<b>1.268</b>	<b>-13,17%</b>	<b>1.075</b>	<b>1.219</b>	<b>-11,81%</b>
<b>Total Financiación Ajena (a+b)</b>	<b>17.371</b>	<b>20.943</b>	<b>-17,06%</b>	<b>16.713</b>	<b>19.017</b>	<b>-12,12%</b>
Capital + Reservas + Resultados Ant (1)	5.162	3.684	40,12%	5.162	5.129	0,64%
<b><u>RESULTADOS</u></b>						
Margen de Explotación	284	338	-15,98%	67	80	-16,25%
Margen de Intermediación	428	475	-9,89%	103	118	-12,71%
Beneficio antes de impuestos	380	395	-3,80%	81	80	1,25%
Beneficio Neto de Impuestos	260	268	-2,99%	55	54	1,85%
<b><u>RENTABILIDAD (2)</u></b>						
% Beneficio Neto S/ Fondos Propios Medios	5,19%	7,07%		4,24%	4,90%	
% Beneficio Neto S/ Activos Totales Medios	1,08%	1,00%		0,97%	0,87%	

(1) La cifra de 2.004 y 2.003 se ha minorado con el dividendo acordado que es de 227 y 240 miles de euros respectivamente.

(2) Los porcentajes de marzo 2.005 y 2.004 están anualizados.

De las cifras que figuran en el cuadro anterior, cabe destacar que el decrecimiento de la inversión crediticia continua a un ritmo similar al del año pasado. De esta forma, durante el año 2004 se situó en el 10,08 % mientras que a marzo de 2005 el decrecimiento interanual (marzo2005 –marzo2004) es de un 9,38%.

Este decrecimiento es consecuencia de la política iniciada en el año 2000 y que se basa en la defensa del margen por operación (que se había reducido en los últimos años) y en preservar la calidad los activos por encima de cualquier otra consideración, aplicando unos rigurosos criterios de selección de riesgos.

Por lo que se refiere al volumen de préstamos, y pese al descenso del primer trimestre, la Sociedad tiene previsto contener el decrecimiento hasta situarlo en unos niveles del 4,86% para el año 2005.

En cuanto a la financiación de la inversión, procede 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 2.003 el saldo de pagarés se vió fuertemente reducido sobre todo a partir del primer trimestre influenciada sin duda por los bajos tipos de interés. A lo largo del 2.004 la reducción ha seguido pero de manera más lenta. Dado el bajo nivel de saldo y en la medida en que los tipos de interés repunten, se espera que se inicie una recuperación del saldo y se alcance a final de año el crecimiento presupuestado de 350 mil euros.

En cuanto a los resultados, el decrecimiento del volumen de activos y a pesar del incremento de capital, ha provocado una bajada en el 2004 de un 15,98% del margen de explotación, compensado en parte con resultados extraordinarios que han situado el decrecimiento del beneficio en un 2,99% .

A marzo de 2005, los resultados de explotación siguen decreciendo de manera similar al del año pasado. No obstante , el beneficio acumulado es prácticamente igual al de marzo de 2004 debido a los beneficios extraordinarios.

Para el año 2005 , el decrecimiento previsto de la inversión crediticia originará también una caída de resultados que no se compensará con resultados extraordinarios.

### **VII.1.2. Evolución del mercado**

Durante los últimos años, el mercado hipotecario español ha vivido el mayor ciclo de crecimiento de su historia, con elevadas tasas de crecimiento que a pesar de la desaceleración de la economía se han mantenido muy altas en el 2004 alcanzando un 24,3 % .

Durante los primeros meses del año y pese a las previsiones sensiblemente inferiores para el año 2005, ha continuado este fuerte crecimiento influenciado sin duda por el alza de los precios de la vivienda y unos tipos de interés en niveles muy reducidos.

En cuanto a los márgenes, el préstamo hipotecario en España sigue siendo un producto de escaso margen y no se espera una recuperación a corto plazo

### **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 decisión de primar la calidad del riesgo y el margen sobre el crecimiento se refleja en los presupuestos de la Sociedad, con un decrecimiento del saldo de préstamos hipotecarios entorno al 4,86%.

Por lo que se refiere a la financiación de la inversión, está previsto un crecimiento en el saldo de pagarés de 350 miles de euros (32%).

Este incremento se utilizaría para reducir la financiación del grupo, dado que no está previsto un crecimiento de la inversión.

En cuanto al margen, se continuarán aplicando los mismos diferenciales sobre los tipos de referencia, asegurando de esta manera su mantenimiento unitario aunque no en cifra global debido al descenso de inversión ya comentado.

Por último, no se esperan incrementos en la morosidad fruto de los rigurosos criterios de selección de riesgos aplicados.

A continuación detallamos las previsiones establecidas por la Sociedad para el año 2.005 de las principales partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias :

**CUENTA DE RESULTADOS PREVISTA EJERCICIO 2.005**

(Miles de Euros)

	<b>EJERCICIO 2.005</b>
+ Intereses y Rendimientos asimilados	741
- Intereses y Cargas Asimiladas	364
+/- Rendimiento Cartera Renta Variable	
<b>= MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>377</b>
+Comisiones percibidas	
- Comisiones pagadas	0
+/- Resultado de Operaciones Financieras	
<b>= MARGEN ORDINARIO</b>	<b>377</b>
+ Otros Productos de Explotación	
- Gastos Generales de Administración	143
- Gastos de Personal	112
- Otros gastos de Explotación	31
- Amort y Saneamientos Inmov Mat e Inmat.	0
<b>= MARGEN DE EXPLOTACION</b>	<b>234</b>
+/- Amortiz. y Prov Insolvencias (neto)	33
+/- Saneamiento de Inmoviliz. Financieras (neto)	
- Dotación al Fdo para Riesgos Generales	
+/- Beneficios Extraordinarios	22
<b>= RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>289</b>
- Impuesto sobre Beneficios	83
<b>= RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>206</b>

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.

Getxo, a 17 de mayo de 2.005

Fdo : Carlos Luzarraga Vilalta  
Consejero