

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

CERTIFICA :

Que la versión en soporte informático del Folleto de Base de Pagarés de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. de 12 millones de euros de saldo vivo máximo, enviado el día de hoy a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde fielmente con el Folleto que ha sido inscrito en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 16 de junio de 2009.

Así mismo, autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público dicho Folleto en soporte informático en su página web.

Y para que conste donde proceda, se expide el presente certificado en Getxo (Vizcaya) a 16 de junio de 2009.

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

FOLLETO DE BASE DE PAGARES DE

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

SALDO VIVO MÁXIMO : 12 MILLONES DE EUROS NOMINALES

(Nota de Valores redactada según Anexo V del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 que se completa con el Documento de Registro de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. , elaborado según el Anexo XI del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

(El presente Folleto Base ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 16 de junio de 2009)

JUNIO 2009

I.	RESUMEN	3
II.	FACTORES DE RIESGO	10
III.	NOTA DE VALORES	14
1.	PERSONAS RESPONSABLES	14
2.	FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES	14
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	14
3.1.	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión	14
3.2.	Motivo de la emisión y destino de los ingresos	14
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	15
4.1.	Descripción del tipo y la clase de los valores	15
4.2.	Legislación de los valores	15
4.3.	Representación de los valores	15
4.4.	Divisa de la emisión	16
4.5.	Orden de prelación	16
4.6.	Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	16
4.7.	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	16
4.7.1.	Fechas de devengo y pago de los intereses	16
4.7.2.	Plazo válido para reclamar los intereses y reembolso del principal	17
4.7.3.	Descripción del subyacente y de cualquier episodio de distorsión de mercado o de liquidación que afecte al subyacente	17
4.7.4.	Normas de ajuste del subyacente	17
4.7.5.	Agente de cálculo	17
4.8.	Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización, incluidos los procedimientos de reembolso	18
4.9.	Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo	18
4.10.	Representación de los tenedores de los valores	19
4.11.	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	19
4.12.	Fecha de emisión	19
4.13.	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	20
4.14.	Fiscalidad de los valores	20
5.	CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	23
5.1.	Descripción de la oferta	23
5.1.1.	Condiciones a las que está sujeta la oferta	23
5.1.2.	Importe máximo	23
5.1.3.	Plazo de la oferta y descripción del procedimiento de solicitud	23
5.1.4.	Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y devolver el sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes	23
5.1.5.	Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud	24
5.1.6.	Método y plazo para el pago de los valores y entrega de los mismos	24
5.1.7.	Publicación de los resultados de las ofertas	24
5.1.8.	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra	25

5.2.	Plan de colocación y adjudicación	25
5.2.1.	Categorías de inversores a los que se ofertan los valores	25
5.2.2.	Notificación de la cantidad asignada	25
5.3.	Precios	25
5.3.1.	Precio al que se ofertarán los valores o método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.	25
5.4.	Colocación y Aseguramiento	33
5.4.1.	Entidades coordinadoras y participantes en la colocación	33
5.4.2.	Agentes de pago y Entidades depositarias	33
5.4.3.	Entidades Aseguradoras y procedimiento.	33
5.4.4.	Fecha del Acuerdo de aseguramiento.	33
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	33
7.	INFORMACIÓN ADICIONAL	34
7.1.	Personas y entidades asesoras en la emisión	34
7.2.	Información de la nota de valores revisada por los Auditores	34
7.3.	Otras informaciones aportadas por terceros	34
7.4.	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros	34
7.5.	Ratings	34

I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la Nota de Valores, del Documento de Registro y de los Factores de Riesgo (todos ellos junto con este resumen, el Folleto de Base o Folleto) deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión.

No obstante, se hace constar que:

- (i) Este Resumen debe leerse como una introducción al Folleto de Base;
- (ii) toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto;
- (iii) cuando una demanda sobre la información contenida en un Folleto se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial y
- (iv) no se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base a un resumen del Folleto de Base, incluida cualquier traducción del mismo, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

1. Clase y Representación de los valores

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

2. Importe nominal máximo del presente Folleto Base

El importe máximo a emitir estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 12 millones de euros.

3. Importe Nominal de cada valor

El importe nominal de cada pagaré será de 1.000 euros.

4. Vencimiento

El vencimiento de los pagarés será en todo caso superior a un mes e igual o inferior a 18 meses.

5. Tipo de interés

Los pagarés del presente Programa se emiten al descuento, por lo que el rendimiento se obtiene por la diferencia entre el precio de amortización, que es el importe nominal del pagaré, y el precio de emisión.

El tipo de interés nominal será el acordado entre Bilbao Hipotecaria con cada cliente para cada plazo y para cada conjunto de pagarés suscritos por un mismo cliente.

6. Periodo de Suscripción

La vigencia del presente Programa de Pagarés será de un año a partir de la fecha de publicación del Folleto Base en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En ese momento, quedará sin efecto el programa de pagarés inscrito en el año 2008.

Durante la vigencia del Programa y en tanto se produzcan emisiones de pagarés, los inversores que lo deseen podrán suscribir los pagarés hasta cubrir el importe máximo a emitir, en los términos previstos en el folleto explicativo de la emisión.

7. Amortización

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

8. Categorías de inversores a los que se ofertarán los valores

Las emisiones realizadas están dirigidas al público en general.

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

9. Procedimiento de Colocación y Adjudicación de los Pagarés

Cualquier persona interesada en la suscripción de los pagarés podrá informarse acerca de las fechas de emisión y tipos de interés ofrecidos 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 enviarán automáticamente al domicilio social de Bilbao Hipotecaria. 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.

10. Liquidez y Admisión a cotización

No se solicitará la admisión a cotización de esta emisión en ningún mercado organizado, ni se tiene previsto dotar al programa de pagarés de liquidez.

11. Fiscalidad

Los pagarés emitidos quedarán incurso en el régimen fiscal de tributación y retención que corresponda de conformidad con la normativa (Ley 35/2006, Real Decreto Legislativo 4/2004 y 5/2004, de 5 de marzo) del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto de la Renta de No Residentes.

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

12. Ratings

Ni el programa de pagarés ni Bilbao Hipotecaria S.A., E.F.C. tienen asignada calificación alguna.

CARACTERÍSTICAS DEL EMISOR

El Emisor de los pagarés es Bilbao Hipotecaria S.A., E.F.C., con domicilio en Paseo del Puerto 20 de Neguri-Getxo (Vizcaya).

Bilbao Hipotecaria tiene la forma jurídica de Sociedad Anónima y su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito y, en particular, a la supervisión, control y normativa del Banco de España.

Los Estatutos Sociales de Bilbao Hipotecaria S.A., E.F.C., así como las cuentas anuales, están a disposición de los interesados en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria S.A., E.F.C. y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Resumen de los factores de riesgos inherentes a los valores que se desarrollan en la sección “Factores de Riesgo”:

- Riesgo de mercado: generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión.
- Riesgo de crédito: la contingencia de pérdida por deterioro de la estructura financiera del Emisor, que puede conllevar ciertos riesgos en el pago de los intereses implícitos y/o el principal del título y, por tanto, que puede generar disminución en el valor de la inversión.
- Riesgo de liquidez: es el riesgo de que no se encuentre comprador para los valores. Se hace constar que los Valores no cotizan en ningún mercado secundario y que la Sociedad no tiene ningún compromiso de dar liquidez a los valores.

Resumen de los factores de riesgo del emisor que se desarrollan en la sección “Factores de Riesgo”:

- Riesgo de Mercado: riesgo de pérdida ante movimientos adversos en los precios de los productos en los mercados financieros.
- Riesgo de crédito: riesgo de incumplimiento de pago debido a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones, resultando en una pérdida financiera.

- Riesgo de tipo de interés: posibilidad de que los movimientos en los tipos de interés provoquen pérdidas para la Entidad por no poder adecuar el tipo de interés de los activos en el mismo periodo que el tipo de los pasivos.
- Riesgo operacional : riesgo de pérdidas debido a la inadecuación o el fallo de los procedimientos, el personal y los sistemas internos, o a acontecimientos externos, incluido el riesgo jurídico.
- Riesgo de liquidez: riesgo de no disponer en un momento determinado de los fondos necesarios a precios razonables para cumplir sus compromisos de pago y llevar a cabo las necesidades de inversión.

Balances de situación y Cuentas de Pérdidas y Ganancias de Bilbao Hipotecaria S.A., E.F.C., elaborados conforme a la Circular 4/2004 y Circular 6/2008 del Banco de España, correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2.008, 2.007 y al cierre del primer trimestre de 2.009. Las cifras de 2007 han sido reclasificadas a efectos comparativos de acuerdo con la circular 6/2008 del Banco de España.

BALANCES DE SITUACIÓN

(Miles de Euros)

ACTIVO	31-12-08	31-12-07	Variac %
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	432	425	1,65%
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	-
INVERSIONES CREDITICIAS	20.397	19.181	6,34%
Depósitos en entidades de crédito	275	276	-0,36%
Crédito a la Clientela	20.122	18.905	6,44%
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-
AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	8	8	0,00%
Activo material	8	8	0,00%
PARTICIPACIONES	75	-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-
ACTIVOS POR REASEGUROS	-	-	-
ACTIVO INTANGIBLE	-	-	-
ACTIVOS FISCALES	1	2	-50,00%
Diferidos	1	2	-50,00%
PERIODIFICACIONES	-	-	-
OTROS ACTIVOS	-	-	-
TOTAL ACTIVO	20.913	19.616	6,61%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31-12-08	31-12-07	Variac %
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	15.557	14.028	10,90%
Depósitos de la clientela	14.131	12.728	11,02%
Débitos representados por valores negociables	1.371	1.247	9,94%
Otros pasivos financieros	55	53	3,77%
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-
PROVISIONES	-	-	-
Fondos para pensiones y obligaciones similares	-	-	-
PASIVOS FISCALES	65	91	-28,57%
Corrientes	65	91	-28,57%
PERIODIFICACIONES	14	13	7,69%
OTROS PASIVOS	-	-	-
CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	-	-	-
TOTAL PASIVO	15.636	14.132	10,64%
AJUSTES POR VALORACIÓN	-	-	-
FONDOS PROPIOS	5.277	5.484	-3,77%
Capital emitido	4.450	4.450	0,00%
Reservas acumuladas	802	776	3,35%
Resultado del ejercicio	164	258	-36,43%
Menos: Dividendos y retribuciones	(139)	-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	5.277	5.484	-3,77%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	20.913	19.616	6,61%

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(Miles de Euros)

	(Debe) Haber		
	31-12-08	31-12-07	Variac %
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	1.048	926	13,17%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(636)	(546)	16,48%
Otros	(581)	(546)	6,41%
RENDIMIENTO DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	412	380	8,42%
COMISIONES PERCIBIDAS	-	-	-
COMISIONES PAGADAS	-	-	-
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS	-	-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO	-	-	-
MARGEN ORDINARIO	412	380	8,42%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
GASTOS DE PERSONAL	(137)	(128)	7,03%
OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(33)	(25)	32,00%
AMORTIZACIÓN	-	-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	242	227	6,61%
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS	(12)	13	-
Inversiones Crediticias	(12)	13	-
DOTACIONES A PROVISIONES	-	-	-
OTRAS GANANCIAS	-	111	-100,00%
OTRAS PERDIDAS	-	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	230	351	-34,47%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(66)	(93)	-29,03%
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA	164	258	-36,43%
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	164	258	-36,43%

BILBAO HIPOTECARIA

Establecimiento Financiero de Crédito

BALANCES DE SITUACIÓN

(Miles de Euros)

ACTIVO	31-03-09(*)	31-12-08	Variac %
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	433	432	0,23%
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	-
INVERSIONES CREDITICIAS	21.002	20.397	2,97%
Depósitos en entidades de crédito	406	275	47,64%
Crédito a la Clientela	20.596	20.122	2,36%
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-
AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	8	8	0,00%
Activo material	8	8	0,00%
PARTICIPACIONES	75	75	0,00%
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-
ACTIVOS POR REASEGUROS	-	-	-
ACTIVO INTANGIBLE	-	-	-
ACTIVOS FISCALES	1	1	0,00%
Diferidos	1	1	0,00%
PERIODIFICACIONES	4	-	-
OTROS ACTIVOS	-	-	-
TOTAL ACTIVO	21.523	20.913	2,92%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31-03-09(*)	31-12-08	Variac %
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	16.115	15.557	3,59%
Depósitos de la clientela	14.481	14.131	2,48%
Débitos representados por valores negociables	1.572	1.371	14,66%
Otros pasivos financieros	62	55	12,73%
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-
PROVISIONES	-	-	-
Fondos para pensiones y obligaciones similares	-	-	-
PASIVOS FISCALES	81	65	24,62%
Corrientes	81	65	24,62%
PERIODIFICACIONES	8	14	-42,86%
OTROS PASIVOS	-	-	-
CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	-	-	-
TOTAL PASIVO	16.204	15.636	3,63%
AJUSTES POR VALORACIÓN	-	-	-
FONDOS PROPIOS	5.319	5.277	0,80%
Capital emitido	4.450	4.450	0,00%
Reservas acumuladas	967	802	20,57%
Resultado del ejercicio	41	164	-75,00%
Menos: Dividendos y retribuciones	(139)	(139)	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	5.319	5.277	0,80%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	21.523	20.913	2,92%

(*) DATOS A 31.03.2009 NO AUDITADOS.

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(Miles de Euros)

	(Debe) Haber		
	marzo 2009(*)	marzo 2008(*)	Variac %
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	288	245	17,55%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(177)	(141)	25,53%
Otros	(162)	(141)	14,89%
RENDIMIENTO DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	111	104	6,73%
COMISIONES PERCIBIDAS	-	-	-
COMISIONES PAGADAS	-	-	-
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS	-	-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO	-	-	-
MARGEN ORDINARIO	111	104	6,73%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
GASTOS DE PERSONAL	(46)	(38)	21,05%
OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(8)	(6)	33,33%
AMORTIZACIÓN	-	-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	57	60	-5,00%
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS	-	-	-
Inversiones Crediticias	-	-	-
DOTACIONES A PROVISIONES	-	-	-
OTRAS GANANCIAS	-	-	-
OTRAS PERDIDAS	-	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	57	60	-5,00%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(16)	(16)	0,00%
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA	41	44	-6,82%
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	41	44	-6,82%

(*) DATOS A MARZO 2008 y MARZO 2009 NO AUDITADOS.

II. FACTORES DE RIESGO

FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Los principales riesgos relacionados con los valores que se emiten son :

- **Riesgo de mercado**

Los valores de la emisión pueden ser transmitidos a un precio inferior al de emisión inicial, dependiendo de los tipos de interés vigentes en el mercado, el mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

- **Riesgo de crédito**

Es la contingencia de pérdida por deterioro de la estructura financiera del Emisor, que puede conllevar ciertos riesgos en el pago de los intereses implícitos y/o del principal del título, y que puede por tanto generar disminución en el valor de la inversión.

Los valores incluidos en el presente Folleto de Base no han sido calificados por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

- **Riesgo de liquidez**

Es la contingencia de no encontrar comprador para los valores y por tanto, tener que esperar a su vencimiento para poder hacer efectiva la inversión.

Los pagarés incluidos en el presente Folleto de Base no tienen un mercado de negociación activo. No está prevista su cotización en ningún mercado organizado, ni se tiene previsto dotar al programa de pagarés de liquidez.

FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR

Revelación de los factores de riesgo

La siguiente sección define las exposiciones al riesgo claves, teniendo en cuenta la naturaleza de las actividades y operaciones de la Entidad y su gama de productos.

Los riesgos pueden encuadrarse bajo las categorías siguientes:

- **Riesgo de Mercado**

Riesgo de pérdida ante movimientos adversos en los precios de los productos en los mercados financieros.

Bilbao Hipotecaria sólo tiene una participación de 75 miles de euros , que representa el 0,25% del capital, de la empresa del grupo GRUPO CATALANA OCCIDENTE SERVICIOS TECNOLOGICOS AIE.

No tiene ningún otro valor de renta variable ni de renta fija y por tanto no se ve afectada por este tipo de riesgo.

- **Riesgo de Crédito**

Riesgo de incumplimiento de pago debido a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones, resultando en una pérdida financiera.

El riesgo de crédito existe a lo largo de la vida de la operación, y puede variar de un día a otro debido a los procedimientos de liquidación y a cambios en las valoraciones del mercado.

En Bilbao Hipotecaria el estudio, la autorización, la formalización y la gestión de recobro judicial ha estado siempre centralizada. No existe un objetivo de crecimiento y por tanto prima la calidad del riesgo por encima de cualquier consideración.

La actividad crediticia de Bilbao Hipotecaria se reduce a operaciones con garantía hipotecaria sobre viviendas residenciales y de forma ocasional, sobre locales polivalentes. Se gestiona únicamente dos productos que son el Préstamo Hipotecario y la Hipoteca Inversa.

En cuanto a la composición por acreditados, el riesgo está muy diversificado ya que la oferta de crédito está dirigida a personas físicas y de forma ocasional a financiar pequeñas empresas de servicios para la adquisición de Locales donde desarrollan la actividad. 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 31.12.2008 del 22,61% (25,02% a 31.12.2007) y excluyendo 2 préstamos con un saldo vivo de 360 miles de euros (el 1,97% del saldo de préstamos), no superan individualmente el 80% del valor de tasación.

En cuanto a la hipoteca inversa, el riesgo de crédito se limita al riesgo de la garantía. Esto es, que al fallecimiento de los titulares, el valor de la vivienda sea suficiente para pagar la deuda acumulada. Dado el poco tiempo transcurrido y que son créditos a largo plazo, el riesgo dispuesto es muy bajo en relación al valor de la garantía.

Adicionalmente, el riesgo está también diversificado geográficamente ya que la colaboración de las oficinas comerciales de las Sociedades del grupo, posibilitan la captación de los clientes en todo el territorio nacional.

A 31 de diciembre de 2008, el ratio de morosidad (saldos dudosos/ inversión crediticia bruta) es del 1,22% (0,47% en 2007), con un ratio de cobertura (provisiones insolvencias/saldos dudosos) del 71,96% (183,73% en 2007). A 31 de marzo de 2009, el ratio de morosidad se sitúa en el 0,79% con un ratio de cobertura del 109,09%.

- **Riesgo de Tipo de Interés**

El riesgo de tipo de interés se produce por los diferentes índices de referencia a los que se encuentran indiciados los activos y pasivos de la Entidad, y la posibilidad de que los movimientos en los tipos de interés provoquen pérdidas para la Entidad por no poder adecuar el tipo de interés de los activos en el mismo periodo que el tipo de los pasivos.

Bilbao Hipotecaria concede los préstamos a tipo de interés variable, y se modifica una vez al año en función de un índice de referencia, que actualmente es mayoritariamente el EURIBOR a un año y en menor medida el Tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de 3 años para adquisición de vivienda libre concedido por los bancos (IRPH).

En cuanto al pasivo, los tipos son fijos y su plazo está situado entre 1 mes y 18 meses. No obstante, la financiación fundamental está realizándose mediante depósitos del grupo. Estos depósitos se van adecuando a las necesidades de financiación y se formalizan a un plazo de un año, (igualando así el plazo de revisión de tipos de los préstamos hipotecarios) y se remuneran al EURIBOR. Estas condiciones de los depósitos minimizan el riesgo de tipo de interés para Bilbao Hipotecaria.

En el caso de hipoteca inversa, existe un primer plazo con interés fijo que se establece adicionando dos puntos al tipo de interés de la Deuda Pública a largo plazo. Como se ha dicho en el punto anterior, los importes no son todavía relevantes en relación al activo total. A medida que los saldos dispuestos de la Hipoteca Inversa vayan cobrando relevancia en el activo y superen los fondos propios, se instrumentarán financiaciones a plazos más largos y cuyo tipo de interés se fijará en función del tipo de la deuda pública para esos mismos plazos.

- **Riesgo Operacional**

Riesgo de pérdidas debido a la inadecuación o el fallo de los procedimientos, el personal y los sistemas internos, o a acontecimientos externos, incluido el riesgo jurídico.

Esta categoría comprende una variedad de riesgos que afectan a los aspectos operativos y tecnológicos de las actividades de negocio.

Para prevenir el riesgo operacional, Bilbao Hipotecaria aplica sistemas de control interno que hacen hincapié en los procedimientos a utilizar para garantizar la integridad de los datos, la uniformidad de criterios y una segregación de funciones adecuada.

El departamento de Auditoría interna de la Sociedad Matriz, Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, revisa periódicamente el cumplimiento de los procedimientos establecidos y establece las recomendaciones oportunas para mejorar el control interno.

- **Riesgo de Liquidez**

Este riesgo se refiere a la capacidad de disponer de los fondos necesarios a precios razonables para cumplir sus compromisos de pago y llevar a cabo las necesidades de inversión.

Bilbao Hipotecaria mantiene siempre un nivel de tesorería suficiente respecto a los pasivos exigibles con horizontes mensuales.

La financiación de la Sociedad está basándose fundamentalmente en Depósitos formalizados con el accionista. Estos depósitos están aportando la financiación necesaria para que Bilbao Hipotecaria desarrolle su actividad crediticia y disponga de toda la liquidez necesaria para cumplir sus compromisos.

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Carlos Luzarraga Vilalta, consejero de la Entidad , con D.N.I. 40.852.128 B, en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 8 de mayo de 2009, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto Base, en nombre y representación de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. (en adelante "Bilbao Hipotecaria", la "Sociedad Emisora" o el "Emisor"), Entidad de Crédito , con domicilio Social en Paseo del Puerto, 20 de Neguri-Getxo (Vizcaya).

D. Carlos Luzarraga Vilalta declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, las informaciones contenidas en este Folleto Base son, según su conocimiento, conformes a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES

Véase Sección II del presente Folleto Base.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión

No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta.

3.2. Motivo de la emisión y destino de los ingresos

La emisión de pagarés que se realiza al amparo del presente Folleto tiene como finalidad la financiación habitual del emisor.

Del importe efectivo resultado de la emisión, se deducirán, entre otros, los gastos de emisión, es decir, los derivados de la confección del folleto y 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 1.034,68 euros), etc. La estimación total de estos gastos asciende a 1.200,- euros.

No se prevé realizar campaña de publicidad.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y la clase 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.

Los pagarés son emitidos al descuento, por lo que su rendimiento se obtiene por diferencia entre el valor nominal y el precio de compra.

El valor nominal de cada pagaré será de 1.000,- euros, pudiendo existir títulos múltiples.

El vencimiento de los pagarés será en todo caso superior a un mes, e igual o inferior a dieciocho meses.

4.2. Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al emisor o a los mismos. En particular, se emitirán de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, de conformidad con el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado.

El presente Folleto se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos.

4.3. Representación de los valores

Los pagarés estarán representados por títulos físicos y no por anotaciones en cuenta.

Los pagarés se materializarán en títulos físicos; se podrán emitir 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.

4.4. Divisa de la emisión

Los pagarés estarán denominados en euros.

4.5. Orden de prelación

Las emisiones que se realicen al amparo del presente Folleto, no tendrán garantías reales ni de terceros.

El capital y los intereses de los valores estarán garantizados por el total del patrimonio del emisor, Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C.

Los inversores se situarán a efectos de la prelación debida en caso de situaciones concursales del Emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha tenga Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C., conforme con la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que las desarrolla.

4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Conforme con la legislación vigente, los valores carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C..

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los mismos, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan, que se encuentran recogidas en los epígrafes 4.7 y 4.8 siguientes.

4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos

4.7.1. Fechas de devengo y pago de los intereses

Al ser valores emitidos al descuento, el rendimiento se obtiene por la diferencia entre el valor nominal (fijo de 1.000,00 euros) y el precio de emisión o adquisición.

El tipo de interés nominal anual de los pagarés, se calculará de acuerdo con las siguientes fórmulas:

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

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

2. Plazo de emisión superior a 1 año

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

Donde:

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

N = Importe nominal del pagaré.

E = Valor efectivo del pagaré.

n = número de días del pagaré.

Los pagarés devengarán intereses implícitos desde la fecha de emisión o desembolso.

4.7.2. Plazo válido para reclamar los intereses y reembolso del principal

El plazo válido para reclamar el abono del importe nominal de los pagarés es de 15 años, contados desde la fecha de vencimiento del pagaré, en virtud de lo establecido en el artículo 1964 del Código de Civil.

4.7.3. Descripción del subyacente y de cualquier episodio de distorsión de mercado o de liquidación que afecte al subyacente

No aplicable.

4.7.4. Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.

4.7.5. Agente de cálculo

No aplicable.

4.8. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización, incluidos los procedimientos de reembolso.

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.

El emisor no repercutirá gasto alguno al suscriptor.

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.

Si el vencimiento fuera inhábil, el pago se realizará el primer día hábil siguiente y sin que el inversor tenga derecho a percibir interés alguno por este diferimiento.

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.

Los pagarés emitidos al amparo de este folleto podrán tener un plazo de amortización superior a un mes y hasta 18 meses.

4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

Dada la posible diversidad de tipos de emisión que previsiblemente se aplicarán a lo largo del periodo de suscripción, no es posible predeterminedar el rendimiento resultante para el inversor, que estará en relación con el tipo nominal aplicado en cada caso (en el punto 5.3.1 se puede ver el cálculo de rendimientos).

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

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

Donde:

N = importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = número de días del pagaré

4.10. Representación de los tenedores de los valores

El régimen de emisión de pagarés no requiere la representación mediante sindicato.

4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores

La presente emisión se realiza según el acuerdo adoptado por la Junta Universal de Accionistas de la Sociedad Emisora el 4 de mayo de 2009 y del Consejo de Administración del 8 de mayo de 2009.

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 igual o inferior a dieciocho meses.

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.

4.12. Fecha de emisión

Los pagarés podrán emitirse y suscribirse una vez publicado el folleto, tras ser inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El programa de pagarés tendrá una vigencia de un año a partir de la fecha de publicación del presente Folleto. En ese momento, quedará sin efecto el programa de pagarés inscrito en el año 2008.

La fecha de emisión de cada pagaré coincidirá con la fecha de desembolso del mismo.

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los valores que se emiten.

4.14. Fiscalidad de los valores

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

Las normativas fiscales aplicables al rendimiento de los pagarés son : La Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, 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 439/2007 de 30 de marzo, 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 mobiliario y se integrarán en la base imponible del ahorro 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 que es actualmente del 18%.

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 18%.

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 vigente, que actualmente es del 18%.

A esta regla general se le aplica 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.

5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1. Descripción de la oferta

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

Los pagarés podrán emitirse y suscribirse una vez registrado y publicado el folleto en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El programa de pagarés tendrá una vigencia de un año a partir de la fecha de publicación del Folleto Base.

5.1.2. Importe máximo

El importe nominal vivo máximo del presente Folleto será de 12 millones de euros.

5.1.3. Plazo de la oferta y descripción del procedimiento de solicitud

El programa de pagarés tendrá una vigencia de un año a partir de la fecha de publicación del Folleto Base.

Cualquier persona interesada en la suscripción de los pagarés podrá informarse acerca de las fechas de emisión y tipos de interés ofrecidos 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 ese momento, quedarán fijadas las condiciones económicas. En caso de que ésta se realizara en las oficinas de Seguros Bilbao, se enviará automáticamente al domicilio social de Bilbao Hipotecaria.

5.1.4. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y devolver el sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

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.

5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud.

La cuantía mínima de la solicitud será de 1 pagaré.

5.1.6. Método y plazo para el pago de los valores y entrega de los mismos

Tanto en el caso de que se suscriba el pagaré a través de Seguros Bilbao, como si se realiza directamente a través del Emisor, el inversor desembolsará el precio del pagaré en una cuenta a nombre de 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.

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.

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 desde el desembolso.

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

Al vencimiento, Bilbao Hipotecaria abonará al suscriptor el importe nominal según sus instrucciones. La forma más habitual es el ingreso en la cuenta corriente que designe el suscriptor y de la que sea titular.

5.1.7. Publicación de los resultados de las ofertas

Los tipos de interés ofrecidos en cada momento estarán a disposición de los inversores en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria y en las oficinas de Seguros Bilbao.

Trimestralmente, Bilbao Hipotecaria comunicará a la CNMV las emisiones realizadas, expresando el importe, plazo y tipos de interés.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No aplicable.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

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).

No obstante, 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.

5.2.2. Notificación de la cantidad asignada

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.

5.3. Precios

5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.

El precio de emisión efectivo de cada pagaré estará en función del plazo y del tipo de interés que se aplique al importe nominal, que será fijado individualmente por la Sociedad Emisora en el momento de la formalización.

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

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

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

2. Plazo de emisión superior a 1 año

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

Donde:

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

N = Importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = Número de días del pagaré

No existen gastos repercutibles al suscriptor.

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, 365, 420, 480 y 540 días y tipos nominales desde el 0,5% al 7,5%

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
0,50%	999,58	0,50%	-0,07	-0,14	998,77	0,50%	-0,07	-0,14
0,75%	999,36	0,75%	-0,10	-0,21	998,15	0,75%	-0,10	-0,20
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

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

PLAZOS INFERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	180 DIAS			365 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
0,50%	997,54	0,50%	-0,07	-0,14	995,02	0,50%	-0,07	-0,14
0,75%	996,31	0,75%	-0,10	-0,20	992,56	0,75%	-0,10	-0,20
1,00%	995,09	1,00%	-0,14	-0,27	990,10	1,00%	-0,13	-0,27
1,25%	993,87	1,25%	-0,17	-0,34	987,65	1,25%	-0,17	-0,33
1,50%	992,66	1,51%	-0,20	-0,40	985,22	1,50%	-0,20	-0,40
1,75%	991,44	1,76%	-0,24	-0,47	982,80	1,75%	-0,23	-0,46
2,00%	990,23	2,01%	-0,27	-0,54	980,39	2,00%	-0,26	-0,53
2,25%	989,03	2,26%	-0,30	-0,60	978,00	2,25%	-0,29	-0,59
2,50%	987,82	2,52%	-0,33	-0,67	975,61	2,50%	-0,33	-0,65
2,75%	986,62	2,77%	-0,37	-0,73	973,24	2,75%	-0,36	-0,71
3,00%	985,42	3,02%	-0,40	-0,80	970,87	3,00%	-0,39	-0,77
3,25%	984,23	3,28%	-0,43	-0,86	968,52	3,25%	-0,42	-0,83
3,50%	983,03	3,53%	-0,46	-0,93	966,18	3,50%	-0,45	-0,89
3,75%	981,84	3,79%	-0,49	-0,99	963,86	3,75%	-0,48	-0,95
4,00%	980,66	4,04%	-0,53	-1,05	961,54	4,00%	-0,51	-1,01
4,25%	979,47	4,30%	-0,56	-1,12	959,23	4,25%	-0,54	-1,07
4,50%	978,29	4,55%	-0,59	-1,18	956,94	4,50%	-0,56	-1,13
4,75%	977,11	4,81%	-0,62	-1,24	954,65	4,75%	-0,59	-1,18
5,00%	975,94	5,06%	-0,65	-1,30	952,38	5,00%	-0,62	-1,24
5,25%	974,76	5,32%	-0,68	-1,36	950,12	5,25%	-0,65	-1,30
5,50%	973,59	5,58%	-0,71	-1,43	947,87	5,50%	-0,68	-1,35
5,75%	972,43	5,83%	-0,74	-1,49	945,63	5,75%	-0,70	-1,41
6,00%	971,26	6,09%	-0,77	-1,55	943,40	6,00%	-0,73	-1,46
6,25%	970,10	6,35%	-0,81	-1,61	941,18	6,25%	-0,76	-1,51
6,50%	968,94	6,61%	-0,84	-1,67	938,97	6,50%	-0,78	-1,57
6,75%	967,78	6,87%	-0,87	-1,73	936,77	6,75%	-0,81	-1,62
7,00%	966,63	7,12%	-0,90	-1,79	934,58	7,00%	-0,84	-1,67
7,25%	965,48	7,38%	-0,92	-1,85	932,40	7,25%	-0,86	-1,72
7,50%	964,33	7,64%	-0,95	-1,91	930,23	7,50%	-0,89	-1,77

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

PLAZOS SUPERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	390 DIAS			420 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
0,50%	994,69	0,50%	-0,07	-0,14	994,28	0,50%	-0,07	-0,14
0,75%	992,05	0,75%	-0,10	-0,20	991,44	0,75%	-0,10	-0,20
1,00%	989,42	1,00%	-0,13	-0,27	988,62	1,00%	-0,13	-0,27
1,25%	986,81	1,25%	-0,17	-0,34	985,81	1,25%	-0,17	-0,34
1,50%	984,22	1,50%	-0,20	-0,40	983,01	1,50%	-0,20	-0,40
1,75%	981,63	1,75%	-0,23	-0,47	980,24	1,75%	-0,23	-0,47
2,00%	979,06	2,00%	-0,27	-0,53	977,47	2,00%	-0,27	-0,53
2,25%	976,51	2,25%	-0,30	-0,60	974,72	2,25%	-0,30	-0,59
2,50%	973,96	2,50%	-0,33	-0,66	971,99	2,50%	-0,33	-0,66
2,75%	971,43	2,75%	-0,36	-0,72	969,27	2,75%	-0,36	-0,72
3,00%	968,91	3,00%	-0,39	-0,78	966,56	3,00%	-0,39	-0,78
3,25%	966,40	3,25%	-0,42	-0,85	963,87	3,25%	-0,42	-0,84
3,50%	963,91	3,50%	-0,45	-0,91	961,19	3,50%	-0,45	-0,91
3,75%	961,43	3,75%	-0,48	-0,97	958,52	3,75%	-0,48	-0,97
4,00%	958,96	4,00%	-0,52	-1,03	955,87	4,00%	-0,51	-1,03
4,25%	956,50	4,25%	-0,55	-1,09	953,24	4,25%	-0,54	-1,09
4,50%	954,06	4,50%	-0,58	-1,15	950,61	4,50%	-0,57	-1,15
4,75%	951,62	4,75%	-0,60	-1,21	948,00	4,75%	-0,60	-1,20
5,00%	949,20	5,00%	-0,63	-1,27	945,40	5,00%	-0,63	-1,26
5,25%	946,79	5,25%	-0,66	-1,33	942,82	5,25%	-0,66	-1,32
5,50%	944,40	5,50%	-0,69	-1,38	940,25	5,50%	-0,69	-1,38
5,75%	942,01	5,75%	-0,72	-1,44	937,69	5,75%	-0,72	-1,44
6,00%	939,64	6,00%	-0,75	-1,50	935,15	6,00%	-0,75	-1,49
6,25%	937,28	6,25%	-0,78	-1,56	932,62	6,25%	-0,77	-1,55
6,50%	934,93	6,50%	-0,81	-1,61	930,10	6,50%	-0,80	-1,60
6,75%	932,59	6,75%	-0,83	-1,67	927,59	6,75%	-0,83	-1,66
7,00%	930,26	7,00%	-0,86	-1,72	925,10	7,00%	-0,86	-1,71
7,25%	927,94	7,25%	-0,89	-1,78	922,62	7,25%	-0,88	-1,77
7,50%	925,64	7,50%	-0,92	-1,83	920,15	7,50%	-0,91	-1,82

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

PLAZOS SUPERIORES AL AÑO

TIPO NOMINAL	PRECIO	480 DIAS DIAS			540 DIAS DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+8
0,50%	993,46	0,50%	-0,07	-0,14	992,65	0,50%	-0,07	-0,11
0,75%	990,22	0,75%	-0,10	-0,20	989,01	0,75%	-0,10	-0,16
1,00%	987,00	1,00%	-0,13	-0,27	985,39	1,00%	-0,13	-0,21
1,25%	983,80	1,25%	-0,17	-0,33	981,79	1,25%	-0,17	-0,27
1,50%	980,61	1,50%	-0,20	-0,40	978,21	1,50%	-0,20	-0,32
1,75%	977,44	1,75%	-0,23	-0,46	974,66	1,75%	-0,23	-0,37
2,00%	974,29	2,00%	-0,26	-0,53	971,13	2,00%	-0,26	-0,42
2,25%	971,16	2,25%	-0,30	-0,59	967,62	2,25%	-0,29	-0,47
2,50%	968,05	2,50%	-0,33	-0,65	964,13	2,50%	-0,33	-0,52
2,75%	964,95	2,75%	-0,36	-0,72	960,66	2,75%	-0,36	-0,57
3,00%	961,87	3,00%	-0,39	-0,78	957,21	3,00%	-0,39	-0,62
3,25%	958,81	3,25%	-0,42	-0,84	953,78	3,25%	-0,42	-0,67
3,50%	955,77	3,50%	-0,45	-0,90	950,38	3,50%	-0,45	-0,72
3,75%	952,74	3,75%	-0,48	-0,96	946,99	3,75%	-0,48	-0,76
4,00%	949,73	4,00%	-0,51	-1,02	943,63	4,00%	-0,51	-0,81
4,25%	946,74	4,25%	-0,54	-1,08	940,28	4,25%	-0,54	-0,86
4,50%	943,76	4,50%	-0,57	-1,14	936,95	4,50%	-0,56	-0,90
4,75%	940,80	4,75%	-0,60	-1,20	933,65	4,75%	-0,59	-0,95
5,00%	937,85	5,00%	-0,63	-1,25	930,36	5,00%	-0,62	-0,99
5,25%	934,92	5,25%	-0,66	-1,31	927,09	5,25%	-0,65	-1,04
5,50%	932,01	5,50%	-0,68	-1,37	923,84	5,50%	-0,68	-1,08
5,75%	929,12	5,75%	-0,71	-1,42	920,62	5,75%	-0,70	-1,13
6,00%	926,23	6,00%	-0,74	-1,48	917,41	6,00%	-0,73	-1,17
6,25%	923,37	6,25%	-0,77	-1,53	914,21	6,25%	-0,76	-1,21
6,50%	920,52	6,50%	-0,79	-1,59	911,04	6,50%	-0,79	-1,26
6,75%	917,69	6,75%	-0,82	-1,64	907,89	6,75%	-0,81	-1,30
7,00%	914,87	7,00%	-0,85	-1,69	904,75	7,00%	-0,84	-1,34
7,25%	912,06	7,25%	-0,87	-1,75	901,63	7,25%	-0,86	-1,38
7,50%	909,28	7,50%	-0,90	-1,80	898,53	7,50%	-0,89	-1,42

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 90 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 1,50% para los pagarés a 90 días.

En la columna "90" buscamos la fila correspondiente al 1,50% de la columna "Tipo Nominal" y de esta forma obtendremos que el efectivo será de 996,31 euros.

La rentabilidad anual equivalente al nominal del 1,50% a 90 días, será del 1,51% 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 95 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 1,50% para los pagarés a 95 días.

En la columna "90" buscamos la fila correspondiente al 1,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 996,31 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,20 euros que en esa misma fila aparece en la columna "+5", a la derecha de la columna "TIR/TAE". De esta forma obtendremos que el efectivo para 95 días es 996,11 euros (996,31 euros – 0,20 euros).

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 1.000,- euros con un vencimiento a 100 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 1,50% para los pagarés a 100 días.

En la columna "90" buscamos la fila correspondiente al 1,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 996,31 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,41 euros que en esa misma fila aparece en la columna "+10", a la derecha de la columna "+5". De esta forma obtendremos que el efectivo para 100 días es 995,90 euros (996,31 euros – 0,41 euros).

5.4. Colocación y Aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

La colocación será realizada por Bilbao Hipotecaria con la colaboración de Seguros Bilbao, a través de sus oficinas comerciales.

5.4.2. Agentes de pago y Entidades depositarias

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

5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.

No aplicable

5.4.4. Fecha del Acuerdo de aseguramiento.

No aplicable.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN

6.1. Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización.

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.

6.2. Todos los mercados regulados en los que estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase.

Ninguno.

6.3. Nombre y dirección de las Entidades que tienen compromiso para actuar como intermediarios.

No aplicable.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

7.2. Información de la nota de valores revisada por los Auditores

No aplicable.

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5. Ratings

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

Getxo, a 9 de junio de 2.009

Fdo : Carlos Luzarraga Vilalta
Consejero