

Don Carlos Soroa Gallano , Presidente del Consejo de Administración 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 27 de mayo de 2003.

Y para que conste donde proceda, se expide el presente certificado en Getxo (Vizcaya) a 29 de mayo de 2003.

Fdo. : Carlos Soroa Gallano
Presidente del Consejo de Administración
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 2.003

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	24
CAPITULO IV	Actividades principales del emisor	29
CAPITULO V	El patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor	54
CAPITULO VI	La administración, la dirección y el control del emisor	63
CAPITULO VII	Evolución reciente y perspectivas del emisor	65
ANEXO I	Acuerdos de la Junta General de Accionistas y Consejo de Administración	
ANEXO II	Modelo de pagaré	
ANEXO III	Informe anual ejercicio 2002 del emisor	
ANEXO IV	Informe anual ejercicio 2002 de la Sociedad Matriz	

BILBAO
Hipotecaria
Establecimiento
Financiero de Crédito

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 Soroa Gallano, con D.N.I. 14.867.154 T, 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 Soroa Gallano en calidad de Presidente de Bilbao Hipotecaria asume esta responsabilidad en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración reunido el 29 de abril de 2003.

Personas de contacto para aclarar el contenido del folleto:

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

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

I.2. Organismos Supervisores

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

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

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

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

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

Bilbao Hipotecaria cuenta con los informes de auditoria de sus estados contables, emitidos una vez examinados y verificados por la firma de auditoria externa KPMG Auditores, S.L. con domicilio en Bilbao, Iparraguirre 29, 2º planta, sociedad inscrita en el R.O.A.C., para los ejercicios cerrados desde 2.000 hasta 2.002. Dichas informes de auditoria han resultado favorables, no registrándose salvedades con respecto a los estados financieros de la Sociedad Emisora.

CAPITULO II

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

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

II.1.1. Importe nominal del conjunto de la emisión

La presente emisión consiste en un Programa de Pagarés de Empresa singulares hasta un saldo 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 no será en ningún caso inferior a un mes, ni superior a dieciocho meses.

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

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa, emitidos al portador y están integrados en un Programa de Emisión de Pagarés, por un saldo vivo máximo de 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 las siguientes fórmulas:

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

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

2. Plazo de emisión superior a 1 año

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

Donde:

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

N = Importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = Número de días del pagaré

A continuación se incluye una tabla de ayuda al inversor en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un pagaré de 1.000,- euros nominales, para plazos de 30, 90, 180, 365, 420, 480 y 540 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	30 DIAS			90 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
1,00%	999,18	1,00%	-0,14	-0,27	997,54	1,00%	-0,14	-0,27
1,25%	998,97	1,26%	-0,17	-0,34	996,93	1,26%	-0,17	-0,34
1,50%	998,77	1,51%	-0,20	-0,41	996,31	1,51%	-0,20	-0,41
1,75%	998,56	1,76%	-0,24	-0,48	995,70	1,76%	-0,24	-0,48
2,00%	998,36	2,02%	-0,27	-0,55	995,09	2,02%	-0,27	-0,54
2,25%	998,15	2,27%	-0,31	-0,61	994,48	2,27%	-0,30	-0,61
2,50%	997,95	2,53%	-0,34	-0,68	993,87	2,52%	-0,34	-0,68
2,75%	997,74	2,78%	-0,37	-0,75	993,26	2,78%	-0,37	-0,74
3,00%	997,54	3,04%	-0,41	-0,82	992,66	3,03%	-0,40	-0,81
3,25%	997,34	3,30%	-0,44	-0,88	992,05	3,29%	-0,44	-0,88
3,50%	997,13	3,56%	-0,48	-0,95	991,44	3,55%	-0,47	-0,94
3,75%	996,93	3,82%	-0,51	-1,02	990,84	3,80%	-0,50	-1,01
4,00%	996,72	4,07%	-0,54	-1,09	990,23	4,06%	-0,54	-1,07
4,25%	996,52	4,33%	-0,58	-1,15	989,63	4,32%	-0,57	-1,14
4,50%	996,31	4,59%	-0,61	-1,22	989,03	4,58%	-0,60	-1,20
4,75%	996,11	4,85%	-0,65	-1,29	988,42	4,84%	-0,64	-1,27
5,00%	995,91	5,12%	-0,68	-1,36	987,82	5,09%	-0,67	-1,33
5,25%	995,70	5,38%	-0,71	-1,42	987,22	5,35%	-0,70	-1,40
5,50%	995,50	5,64%	-0,75	-1,49	986,62	5,62%	-0,73	-1,46
5,75%	995,30	5,90%	-0,78	-1,56	986,02	5,88%	-0,77	-1,53
6,00%	995,09	6,17%	-0,81	-1,63	985,42	6,14%	-0,80	-1,59
6,25%	994,89	6,43%	-0,85	-1,69	984,82	6,40%	-0,83	-1,66
6,50%	994,69	6,70%	-0,88	-1,76	984,23	6,66%	-0,86	-1,72
6,75%	994,48	6,96%	-0,91	-1,83	983,63	6,92%	-0,89	-1,79
7,00%	994,28	7,23%	-0,95	-1,89	983,03	7,19%	-0,93	-1,85
7,25%	994,08	7,50%	-0,98	-1,96	982,44	7,45%	-0,96	-1,91
7,50%	993,87	7,76%	-1,01	-2,03	981,84	7,71%	-0,99	-1,98
7,75%	993,67	8,03%	-1,05	-2,09	981,25	7,98%	-1,02	-2,04
8,00%	993,47	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			365 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	990,10	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
7,75%	963,19	7,90%	-0,98	-1,97	928,07	7,75%	-0,91	-1,83
8,00%	962,05	8,16%	-1,01	-2,02	925,93	8,00%	-0,94	-1,88

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
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
7,75%	923,34	7,75%	-0,94	-1,89	917,69	7,75%	-0,94	-1,87
8,00%	921,06	8,00%	-0,97	-1,94	915,25	8,00%	-0,96	-1,93

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	+5	+10	PRECIO	T.I.R	+5	+10
		T.A.E				T.A.E		
1,00%	987,00	1,00%	-0,13	-0,27	985,39	1,00%	-0,13	-0,27
1,25%	983,80	1,25%	-0,17	-0,33	981,79	1,25%	-0,17	-0,33
1,50%	980,61	1,50%	-0,20	-0,40	978,21	1,50%	-0,20	-0,40
1,75%	977,44	1,75%	-0,23	-0,46	974,66	1,75%	-0,23	-0,46
2,00%	974,29	2,00%	-0,26	-0,53	971,13	2,00%	-0,26	-0,53
2,25%	971,16	2,25%	-0,30	-0,59	967,62	2,25%	-0,29	-0,59
2,50%	968,05	2,50%	-0,33	-0,65	964,13	2,50%	-0,33	-0,65
2,75%	964,95	2,75%	-0,36	-0,72	960,66	2,75%	-0,36	-0,71
3,00%	961,87	3,00%	-0,39	-0,78	957,21	3,00%	-0,39	-0,77
3,25%	958,81	3,25%	-0,42	-0,84	953,78	3,25%	-0,42	-0,84
3,50%	955,77	3,50%	-0,45	-0,90	950,38	3,50%	-0,45	-0,90
3,75%	952,74	3,75%	-0,48	-0,96	946,99	3,75%	-0,48	-0,95
4,00%	949,73	4,00%	-0,51	-1,02	943,63	4,00%	-0,51	-1,01
4,25%	946,74	4,25%	-0,54	-1,08	940,28	4,25%	-0,54	-1,07
4,50%	943,76	4,50%	-0,57	-1,14	936,95	4,50%	-0,56	-1,13
4,75%	940,80	4,75%	-0,60	-1,20	933,65	4,75%	-0,59	-1,19
5,00%	937,85	5,00%	-0,63	-1,25	930,36	5,00%	-0,62	-1,24
5,25%	934,92	5,25%	-0,66	-1,31	927,09	5,25%	-0,65	-1,30
5,50%	932,01	5,50%	-0,68	-1,37	923,84	5,50%	-0,68	-1,35
5,75%	929,12	5,75%	-0,71	-1,42	920,62	5,75%	-0,70	-1,41
6,00%	926,23	6,00%	-0,74	-1,48	917,41	6,00%	-0,73	-1,46
6,25%	923,37	6,25%	-0,77	-1,53	914,21	6,25%	-0,76	-1,52
6,50%	920,52	6,50%	-0,79	-1,59	911,04	6,50%	-0,79	-1,57
6,75%	917,69	6,75%	-0,82	-1,64	907,89	6,75%	-0,81	-1,62
7,00%	914,87	7,00%	-0,85	-1,69	904,75	7,00%	-0,84	-1,68
7,25%	912,06	7,25%	-0,87	-1,75	901,63	7,25%	-0,86	-1,73
7,50%	909,28	7,50%	-0,90	-1,80	898,53	7,50%	-0,89	-1,78
7,75%	906,50	7,75%	-0,93	-1,85	895,45	7,75%	-0,92	-1,83
8,00%	903,74	8,00%	-0,95	-1,90	892,38	8,00%	-0,94	-1,88

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 30 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,00% para los pagarés a 30 días.

En la columna "30" buscamos la fila correspondiente al 3,00% de la columna "Tipo Nominal" y de esta forma obtendremos que el efectivo será de 997,54 euros.

La rentabilidad anual equivalente al nominal del 3,00% a 30 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 35 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,00% para los pagarés a 35 días.

En la columna "30" buscamos la fila correspondiente al 3,00% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 997,54 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 35 días es 997,13 euros (997,54 euros – 0,41 euros).

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 1.000,- euros con un vencimiento a 40 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,00% para los pagarés a 40 días.

En la columna "30" buscamos la fila correspondiente al 3,00% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 997,54 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 40 días es 996,72 euros (997,54 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 en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria, Paseo del Puerto, 20 Neguri-Getxo 48990 (Vizcaya), los tipos de interés ofrecidos por Bilbao Hipotecaria para cada plazo 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.

No obstante, la entidad emisora se reserva el derecho de modificar estos tipos de interés en función del importe y plazo de las ofertas de suscripción que reciba en su domicilio social.

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

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

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

2. Plazo de emisión superior a 1 año

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

Donde:

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

N = Importe nominal del pagaré.

E = Valor efectivo del pagaré.

n = número de días del pagaré.

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

El emisor se compromete a pagar a su tenedor legítimo directamente, el importe nominal de cada pagaré menos la retención correspondiente en la fecha de vencimiento del mismo en su domicilio social. 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, valor 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 : La Ley 40/1.998 del 9 de diciembre, del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, la Ley 41/1998 del 9 de diciembre, del Impuesto de la Renta de No Residentes y la Ley 43/1995 de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (todas ellas modificadas por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre). El Reglamento del IRPF aprobado por el Real Decreto 214/1.999 de 5 de febrero (modificado por el Real Decreto 27/2003, de 10 de enero), el Reglamento sobre el Impuesto de la Renta de No Residentes aprobado por el Real Decreto 326/1999 de 26 de febrero (modificado por el Real Decreto 116/2003, de 10 de enero) y el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 537/1997 de 14 de abril.

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 generadas durante un periodo superior a dos años se reducirán en un 40%, integrándose el 60% restante en la base imponible.

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%, salvo que la renta haya sido generada en un periodo superior a dos años, en cuyo caso la base de retención se reducirá en un 40%.

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

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

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

Por su valor de cotización medio del cuarto trimestre en el caso que coticen en un mercado organizado o por el nominal si no cotizasen en un mercado organizado.

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%.

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

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

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 las siguientes excepciones:

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

Los rendimientos derivados de las transmisiones de Activos Financieros realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles obtenidos por residentes en otro país que hubiera suscrito un Convenio para evitar la doble Imposición Internacional con España con Cláusula de Intercambio de Información estarán exentos de tributación y retención en España.

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.

A tal fin los Activos Financieros negociados en mercados organizados se valorarán por la cotización media del cuarto trimestre 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 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 predeterminedar 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:

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

Donde:

N = importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = número de días del pagaré

II.1.13 **Interés efectivo previsto para el emisor.**

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

Del importe efectivo resultado de la emisión, se deducirán los gastos de emisión, es decir, los derivados de la confección del folleto, anuncios en el BORME y prensa, gastos de inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (0,04 por mil sobre el saldo vivo máximo de esta emisión con un mínimo de 937,94 euros), etc. La estimación total de estos gastos asciende a 2.800,- 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 de Bilbao Hipotecaria no ha sido evaluado 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. Los pagarés se podrán solicitar en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria de forma personal o por escrito a partir de la inscripción del presente programa en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y con posterioridad a la publicación de los anuncios pertinentes. La vigencia del programa será de un año a partir de la fecha de inscripción.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los títulos y certificados de adquisición estarán a disposición de los suscriptores en el plazo de 15 días a partir de la fecha de desembolso, quedando los títulos físicos depositados en Bilbao Hipotecaria 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 28 de abril de 2003 y del Consejo de Administración del 29 de abril de 2003.

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 no será en ningún caso inferior a un mes, ni superior a dieciocho meses.

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

Se faculta al Presidente de la Sociedad, D. Carlos Soroa Gallano para que en nombre y representación de la Sociedad y en relación a los acuerdos precedentes, pueda comparecer ante cualquier autoridad y realizar los actos y otorgar los documentos públicos o privados que fueran necesarios para la ejecución y cumplimiento de los

mismos, incluidas las subsanaciones y/o aclaraciones necesarias hasta su inscripción en los registros públicos pertinentes.

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

II.3.4. **Autorizaciones administrativas previas**

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

II.3.6. **Garantías de la emisión**

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

II.3.7. **Forma de Representación**

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

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

Los pagarés se numerarán de forma correlativa.

II.3.8. **Legislación aplicable y tribunales competentes.**

El presente folleto informativo se emite a tenor de los establecidos en la Ley 24/1.988 de 24 de julio del Mercado de Valores modificada por la Ley 37/98 de 16 de noviembre y conforme a los 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. 214/1.999 de 5 de febrero en el que se aprueba el Reglamento del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, a través de fedatario público o institución financiera, salvo que el mismo endosatario o adquirente sea una institución financiera.

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

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

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

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

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

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

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

II.5.1. Finalidad del Programa de Pagarés

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

II.5.2. Cargas y servicio de la financiación ajena

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

FINANCIACIÓN AJENA

(en miles de euros)

Año	Volumen Final			Costes Financieros		
	Pagarés	Grupo	Total	Pagarés	Grupo	Total
2.001	3.803	23.562	27.365	214	1.016	1.230
2.002	3.763	21.210	24.973	111	787	898
2.003 (E)	4.191	18.526	22.717	111	623	734
2.004 (E)	4.610	16.673	21.283	122	542	664
2.005 (E)	5.071	15.000	20.071	134	488	622

(E) Estimación de datos

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

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1. Identificación o objeto social

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

Domicilio Social: Neguri-Getxo (Bizkaia). Paseo del Puerto, 20.

C.I.F.: A48409023

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 constituyó 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, numero de protocolo 4.864.

Datos de inscripción:

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

Lugares para consultar la información.

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

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

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

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

- . Circular del Banco de España 4/91 de 14 de junio, principalmente sobre tratamiento de los riesgos, del balance , pérdidas y ganancias y presentación de los estados financieros.
- . Circular del Banco de España 5/93 de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.
- . Ley 2/1.994, de 30 de marzo sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.
- . O.M. de 5 de mayo de 1.994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios.
- . Ley 3/1.994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al Sistema Financiero.
- . R.D. 692/1.996 de 26 de abril. sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito.
- . Reglamento (CE) nº 2818/98 del Banco Central Europeo de 1 de diciembre de 1.998 relativo a la aplicación de las reservas mínimas que sustituye a la normativa anterior sobre el coeficiente de caja

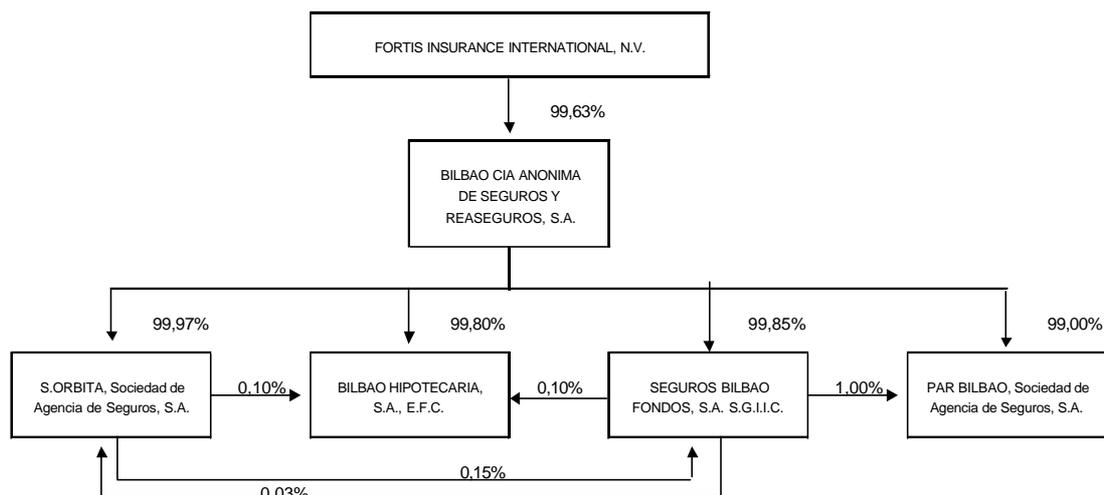
III.3. Información sobre el capital

III.3.1. El capital social es de TRES MILLONES CINCO MIL SESENTA EUROS Y CINCUENTA Y DOS CENTIMOS (3.005.060,52 €) representado por 5.000 acciones nominativas de 601,012104 € 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.	2.999	99,8%
S. Orbita Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.	3	0,1%
Seguros Bilbao Fondos, S.G.I.I.C., S.A.	3	0,1%
TOTAL	3.005	100,0%

- III.3.2. Sólo existen acciones nominativas ordinarias de clase única, de 601,012104 € 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 son TRES MILLONES CINCO MIL SESENTA CON CINCUENTA Y DOS CENTIMOS. Por tanto no se ha producido hasta esta fecha ninguna variación en su capital social. No existe, por el momento ninguna autorización de la Junta General para aumentar el Capital Social, ni para emitir empréstitos convertibles en acciones propias.
- III.3.5. BILBAO HIPOTECARIA no posee ninguna participación en su Capital Social. No existe autorización alguna para adquirir acciones propias, ni ha habido ninguna adquisición de acciones propias 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 FORTIS INSURANCE INTERNATIONAL N.V. (Grupo belga-holandés Fortis).

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 :

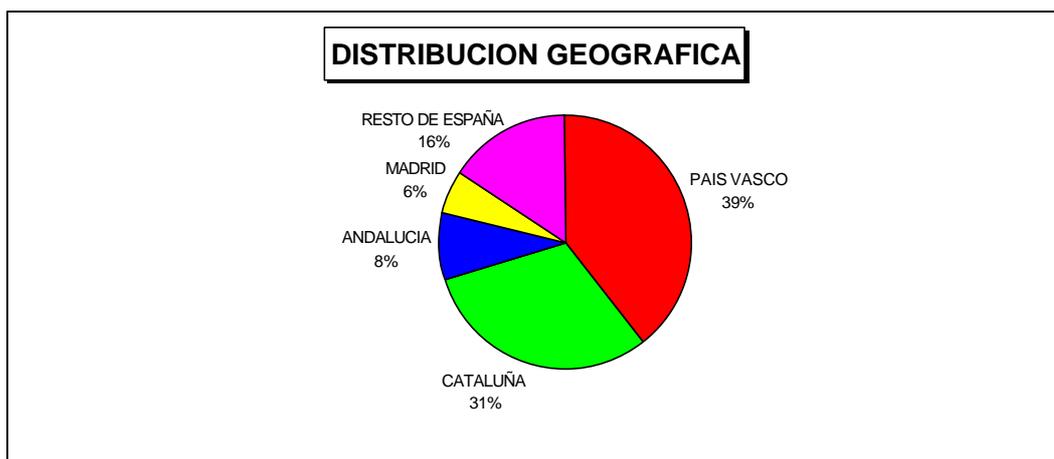
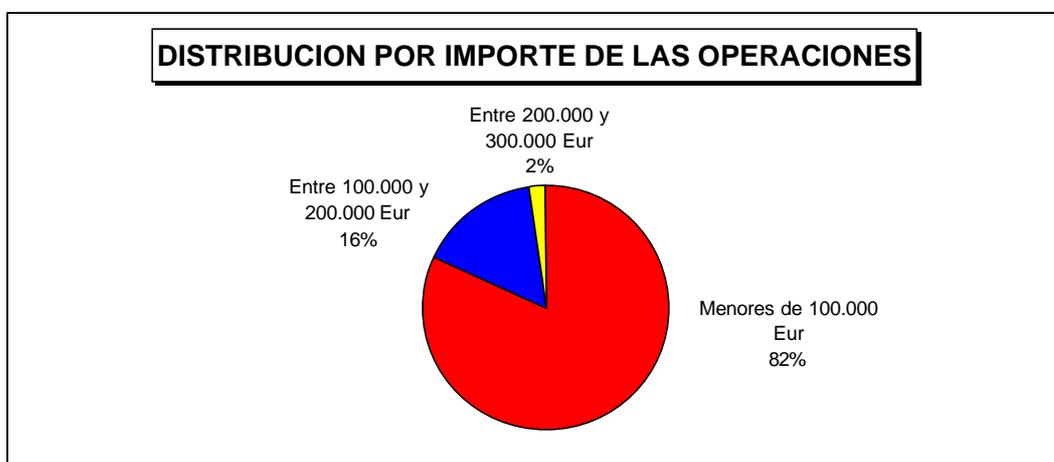
	2.000	2.001	2.002
Préstamos Formalizados en el año (miles de euros)	4.578	1.889	2.456
Nº de Préstamos Formalizados en el año	69	31	34
Importe medio concedido (miles de euros)	66,3	60,9	72,2
Saldo de Préstamos Hipotecarios (miles de euros)	33.716	30.838	28.239
Nº de Prestamos vigentes	871	814	751
Importe medio de los Préstamos Vigentes (miles de euros)	38,7	37,9	37,6

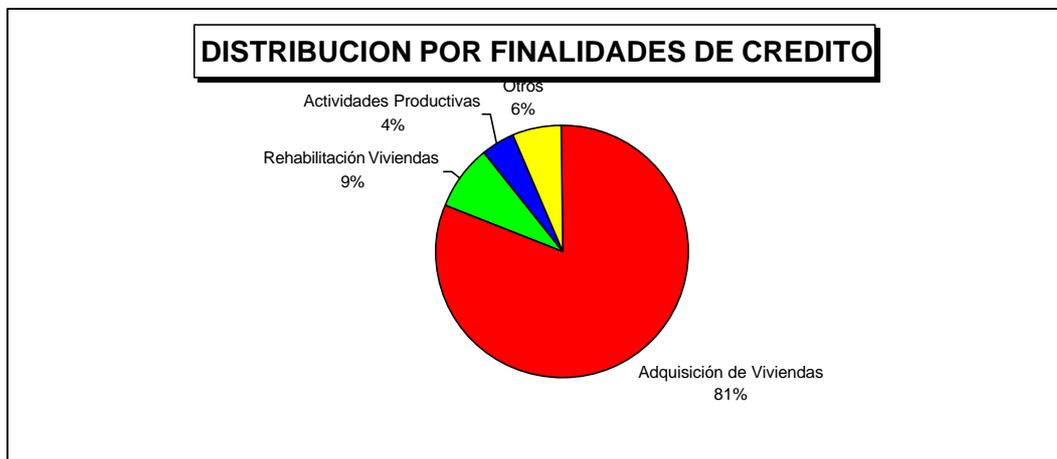
La Sociedad mantiene un acuerdo con Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, por el que ésta colabora a través de su red de sucursales en la captación de los clientes. Este hecho posibilita a Bilbao Hipotecaria actuar en todo el territorio nacional.

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 31.12.2002 del 31,71 % y excluyendo un saldo de 1.320 miles de euros (el 4,67% 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 2.002.





El plazo máximo al que se conceden los Préstamos Hipotecarios en la Sociedad es de 25 años, situándose el plazo medio de vencimiento remanente de la cartera de préstamos desde el 31.12.2002 en 80 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 tipos de interés que tras la fuerte bajada experimentada hasta el año 99, se han mantenido bajos. En el último ejercicio y a partir de Junio en el que alcanzó el 4,45%, el MIBOR hipotecario ha ido disminuyendo hasta alcanzar en marzo del presente año el 2,42 % que representa el mínimo histórico de esta referencia y se sitúa por debajo del índice de inflación (según la información mensual de tipos de referencia del mercado hipotecario hasta marzo del 2.003 publicados por el Banco de España).

Esta bajada de tipos ha tenido como efecto negativo un crecimiento elevado del precio de la vivienda y como consecuencia de ello un alto endeudamiento de las familias.

- Una fuerte competencia que se ha traducido en un sensible descenso de márgenes como demuestra el hecho de que España tiene el tipo hipotecario más bajo de la Unión Monetaria Europea de acuerdo con la información facilitada por la Asociación Hipotecaria Española.
- Unas tasas de crecimiento interanual del mercado hipotecario muy importantes, cercanas al 20%. Según la información publicada por la Asociación Hipotecaria Española, las tasas de crecimiento del crédito hipotecario han sido un 19,1 % en 2.000 , un 18,5 % en el año 2001 y un 20,0 % en el 2002.

Bilbao Hipotecaria alcanzó su inversión crediticia máxima en el año 99. A partir del año o 2.000 y en la medida en que la inversión está financiada mayoritariamente por fondos procedentes del grupo, 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 1,2% en el año 2000 hasta situar la inversión crediticia en 33.716 miles de euros , de un 8,5% en el 2001, terminando en un saldo de 30.838 miles de euros y un 8,4% en el 2002 con un saldo final de 28.239 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 2002, 2001 y 2000 son las siguientes :

CUENTAS DE RESULTADOS

(Miles de euros)

	EJERCICIO 2.002		EJERCICIO 2.001		EJERCICIO 2.000	
	Importe	% s/ATM	Importe	% s/ATM	Importe	% s/ATM
+ Intereses y Rendimientos asimilados	1.511	4,93	1.869	5,64	1.676	4,73
- Intereses y Cargas Asimiladas	901	2,94	1.234	3,72	1.020	2,88
= MARGEN DE INTERMEDIACION	610	1,99	635	1,92	656	1,85
- Comisiones pagadas	0	0,00	0	0,00	0	0,00
= MARGEN ORDINARIO	610	1,99	635	1,92	656	1,85
- Gastos de Personal	104	0,34	94	0,28	137	0,39
- Otros gastos de Explotación	42	0,14	54	0,16	61	0,17
- Amort del Inmov Mat e Inmat.	0	0,00	1	0,00	1	0,00
= MARGEN DE EXPLOTACION	464	1,51	486	1,47	457	1,29
- Amortiz. y Prov Insolvencias	42	0,14	48	0,14	51	0,14
+/- Resultados Extraordinarios	0	0,00	17	0,05	6	0,02
= RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	422	1,38	455	1,37	412	1,16
- Impuesto de Sociedades	142	0,46	161	0,49	146	0,41
= RESULTADOS DEL EJERCICIO	280	0,91	294	0,89	266	0,75

ACTIVOS TOTALES MEDIOS	30.675	100,00	33.149	100,00	35.437	100,00
-------------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

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 2.002			EJERCICIO 2.001			EJERCICIO 2.000		
	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses	Saldos Medios	% Tipos Medios	Intereses
Caja y Bancos Centrales	662	2,11	14	644	2,80	18	626	3,17	20
Entidades de Crédito	197	2,03	4	180	1,67	3	224	0,89	2
Crédito sobre Clientes	29.572	5,05	1.493	32.012	5,77	1.848	34.171	4,84	1.654
ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS	30.431	4,97	1.511	32.836	5,69	1.869	35.021	4,79	1.676
Activo Material e Inmaterial	160	0,00	0	210	0,00	0	307	0,00	0
Otros Activos	84	0,00	0	103	0,00	0	109	0,00	0
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	30.675	4,93	1.511	33.149	5,64	1.869	35.437	4,73	1.676

VARIACION ANUAL RENDIMIENTO

MEDIO DE LOS EMPLEOS

(Miles de euros)

	VARIACION 2002/2001			VARIACION 2001/2000		
	Por volumen	Por Tipos	Total	Por volumen	Por Tipos	Total
Caja y Bancos Centrales	1	-5	-4	1	-2	-2
Entidades de Crédito	0	1	1	0	1	1
Crédito sobre Clientes	-141	-214	-355	-105	298	194
ACTIVOS MEDIOS REMUNERADOS	-140	-218	-358	-104	297	193
Activo Material e Inmaterial	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	0	0	0	0	0	0
ACTIVOS TOTALES MEDIOS	-140	-218	-358	-104	297	193

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 2.002			EJERCICIO 2.001			EJERCICIO 2.000		
	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	22.734	3,47	790	23.142	4,41	1.020	24.311	3,27	796
Valores Negociables	3.557	3,12	111	5.505	3,89	214	6.906	3,25	224
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	26.291	3,43	901	28.647	4,31	1.234	31.217	3,27	1.020
Recursos Propios	3.767	0,00	0	3.745	0,00	0	3.648	0,00	0
Otros Pasivos	617	0,00	0	757	0,00	0	573	0,00	0
TOTAL RECURSOS MEDIOS	30.675	2,94	901	33.149	3,72	1.234	35.437	2,88	1.020

VARIACION ANUAL COSTE

MEDIO DE LOS RECURSOS

(Miles de euros)

	VARIACION 2002/2001			VARIACION 2001/2000		
	Por volumen	Por Tipos	Total	Por volumen	Por Tipos	Total
Entidades de Crédito	0	0	0	0	0	0
Débitos a Clientes	-18	-212	-230	-38	263	224
Valores Negociables	-76	-27	-103	-45	35	-10
RECURSOS MEDIOS CON COSTE	-94	-239	-333	-84	298	214
Recursos Propios	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	0	0	0	0	0	0
TOTAL RECURSOS MEDIOS	-94	-239	-333	-84	298	214

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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
+ Intereses y Rendimientos asimilados	1.511	1.869	1.676	-19,15%	11,52%
- Intereses y Cargas asimiladas	901	1.234	1.020	-26,99%	20,98%
= MARGEN DE INTERMEDIACION	610	635	656	-3,94%	-3,20%
% Margen s/ AMR	2,00	1,93	1,87	3,63%	3,21%
% Margen s/ ATM	1,99	1,92	1,85	3,65%	3,78%

La diferencia entre el rendimiento de los activos remunerados y los pasivos con coste ha sido en el 2002 de 1,54% (1,38% en el 2001 y 1,52% en el 2000).

No obstante, el margen de intermediación en términos absolutos ha disminuido durante los últimos ejercicios debido al descenso de la inversión crediticia. Este descenso ha provocado también que en términos relativos se vaya ampliando el margen por el mayor peso que representa la financiación con fondos propios en el total de inversión.

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 2002 Bilbao Hipotecaria, ha continuado haciendo un esfuerzo en la contención de gastos y ha conseguido reducirlos en un 2,01%, a pesar de haber adaptando su estructura en los dos años anteriores con rebajas de gastos del 25,13 % en el 2001 y del 28,16 % en el 2000.

Sin embargo, el ratio de eficiencia ha repuntado ligeramente 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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Gastos de Personal	104,0	94,0	137,0	10,64%	-31,39%
Otros Gastos de Explotación	42,0	54,0	61,0	-22,22%	-11,48%
Amortización del Inmovilizado	0,0	1,0	1,0	-100,00%	0,00%
GASTOS DE EXPLOTACION	146,0	149,0	199,0	-2,01%	-25,13%
% Gastos de Explotación s/ATM	0,48	0,45	0,56	6,67%	-19,64%
% Ratio eficiencia (*)	23,93	23,46	30,34	2,00%	-22,68%
Número medio de empleados	2,5	2,5	4	0,00%	-28,57%
Coste Medio por empleado (euros)	41.600	37.600	39.143	10,64%	-3,94%
% Gastos Personal/Gastos Explotac.	71,23	63,09	68,84	12,90%	-8,35%
Número Oficinas	1	1	1	0,00%	0,00%
Empleados por oficina	2,5	2,5	3,5	0,00%	-28,57%

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

IV.2.7. Sancionamientos 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 se ha mantenido en niveles bajos aunque en el año 2002 ha experimentado un repunte debido a un único crédito que se ha solucionado en enero de 2003. Una vez resuelto este procedimiento judicial, la morosidad (deudores morosos / inversión crediticia bruta) se ha situado en un 0,60%.

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 nivelador de la provisión estadística, que ha supuesto unas dotaciones de 32.765 euros en el año 2002 (40.954 euros en el 2001 y 18.914 euros en el 2000).

Los Resultados Extraordinarios provienen del resultado de las ventas de inmuebles adquiridos mediante procedimientos ejecutivos de préstamos hipotecarios y recuperación de provisiones e intereses de préstamos dudosos.

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

SANEAMIENTOS, PROVISIONES Y OTROS RESULTADOS

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
+/- Beneficios Extraordinarios	0	17	6	-100,00%	183,33%
- Provisión depreciación Inmuebles	0	0	0		
- Provisión para cargas y gastos	0	0	0		
+/- Otros Beneficios Extraordinarios	0	17	6	-100,00%	183,33%
- Amortiz. y Prov Insolvencias	42	48	51	-12,50%	-5,88%
SANEAM. PROV. Y OTROS RESULT.	-42	-31	-45	35,48%	-31,11%
% Total Saneam. Prov y Otros / ATM	-0,14	-0,09	-0,13	55,56%	-30,77%

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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	422	455	412	-7,25%	10,44%
- Impuesto de Sociedades	142	161	146	-11,80%	10,27%
RESULTADO DEL EJERCICIO	280	294	266	-4,76%	10,53%
RECURSOS GENERADOS (*)	334	363	329	-7,99%	10,33%
% Resultado Ejercicio / ATM (ROA)	0,91	0,89	0,75	2,92%	18,15%
% Resultado Ejercicio / RPM (ROE)	7,43	7,85	7,29	-5,32%	7,65%
% Recursos Generados /ATM	1,09	1,10	0,93	-0,57%	17,95%

(*) Resultado del Ejercicio más Amortizaciones y Provisiones.

Los recursos generados se han mantenido en niveles similares, decreciendo en valor absoluto en el año 2002 debido a la disminución de la inversión crediticia del 8,58% ya comentada anteriormente.

IV.3. **Gestión del Balance**

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

BALANCES DE SITUACION

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	668	655	635	1,98%	3,15%
Entidades de Crédito	533	552	596	-3,44%	-7,38%
Créditos sobre Clientes	27.967	30.591	33.430	-8,58%	-8,49%
Activos Inmateriales	0	0	0	0,00%	0,00%
Activos Materiales	159	187	290	-14,97%	-35,52%
Otros Activos	282	288	213	-2,08%	35,21%
Cuentas de Periodificación	10	20	49	-50,00%	-59,18%
<u>TOTAL ACTIVO</u>	<u>29.619</u>	<u>32.293</u>	<u>35.213</u>	<u>-8,28%</u>	<u>-8,29%</u>
Debitos a Clientes	21.397	23.874	23.123	-10,38%	3,25%
Valores Negociables	3.763	3.803	7.531	-1,05%	-49,50%
Otros Pasivos	59	43	136	37,21%	-68,38%
Cuentas de Periodificación	422	613	504	-31,16%	21,63%
Provisiones para Riesgos y Cargas	70	68	81	2,94%	-16,05%
Beneficio del Ejercicio	280	294	266	-4,76%	10,53%
Capital Suscrito	3.005	3.005	3.005	0,00%	0,00%
Reservas	623	593	567	5,06%	4,59%
<u>TOTAL PASIVO</u>	<u>29.619</u>	<u>32.293</u>	<u>35.213</u>	<u>-8,28%</u>	<u>-8,29%</u>

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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Caja	0	0	0	----	----
Banco de España	668	655	635	1,98%	3,15%
Otros Bancos Centrales					
TOTAL CAJA Y DEPOSITOS EN B.C.	668	655	635	1,98%	3,15%
% S/ ATM	2,18	1,98	1,79	10,21%	10,27%
POSICION NETA ENT. DE CREDITO	533	552	596	-3,44%	-7,38%
% S/ ATM	1,74	1,67	1,68	4,35%	-0,99%

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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Crédito al Sector Público	0	0	0		
Crédito a Empresas del Grupo	48	30	0	60,00%	
Crédito a Otros Sectores Residentes	28.081	30.671	33.541	-8,44%	-8,56%
Crédito a No Residentes	158	167	175	-5,39%	-4,57%
INVERSION CREDITICIA BRUTA	28.287	30.868	33.716	-8,36%	-8,45%
Fondo de Provisión Insolvencias	320	277	286	15,52%	-3,15%
INVERSION CREDITICIA NETA	27.967	30.591	33.430	-8,58%	-8,49%
En Euros	27.967	30.591	33.430	-8,58%	-8,49%
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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Vencido y hasta 3 meses	1.094	852	1.027	28,40%	-17,04%
Entre 3 meses y 1 año	1.843	1.840	1.930	0,16%	-4,66%
Entre 1 año y 5 años	9.410	9.752	10.401	-3,51%	-6,24%
Más de 5 años	15.940	18.424	20.358	-13,48%	-9,50%
INVERSION CREDITICIA BRUTA	28.287	30.868	33.716	-8,36%	-8,45%

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

**EVOLUCION DEL FONDO DE
 PROVISION INSOLVENCIAS**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
SALDO INICIAL DEL EJERCICIO	277	286	267	-3,15%	7,12%
Dotaciones del Ejercicio	62	48	51	29,17%	-5,88%
Aplicaciones del Ejercicio	19	57	32	-66,67%	78,13%
SALDO FINAL DEL EJERCICIO	320	277	286	15,52%	-3,15%

La nueva provisión estadística ascendía 31.12.2002 a 92.633 miles de euros (59.868 a 31.12.2001 y 18.914 a 31.12.2000).

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 2.002, 2.001 y 2.000 han sido de 60.008, 50.812 y 99.904 miles de euros respectivamente.

IV.3.4 Activos Materiales

El desglose de esta partida es la siguiente :

ACTIVOS MATERIALES

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
<u>Otros Inmuebles</u>	<u>159</u>	<u>187</u>	<u>289</u>	<u>-14,97%</u>	<u>-35,29%</u>
- Coste	183	208	331	-12,02%	-37,16%
- Provisión por depreciación	-24	-21	-42	14,29%	-50,00%
<u>Mobiliario Instalaciones y otros</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1</u>		<u>-100,00%</u>
- Coste	0	0	62		-100,00%
- Amortización Acumulada	0	0	-61		-100,00%

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 en el 2001 y 2002 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 31.12.2000	Adiciones 2.001	Bajas 2.001	Saldo 31.12.2001	Adiciones 2.002	Bajas 2.002	Saldo 31.12.2002
Coste	331	100	-223	208	7	-32	183
Provisión por Depreciación	-42	-19	40	-21	-5	2	-24
Valor Neto	289	81	-183	187	2	-30	159

IV.3.5. Recursos Ajenos

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

Los pagarés correspondientes a los programas registrados hasta el año 2000 son de 100.000 ptas de valor nominal y los de los programas registrados en el año 2001 y 2002 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.

	1.999	2.000	2.001	2.002
Fecha de aprobación en Junta Universal de Accionistas	10/05/1999	02/05/2000	02/05/2001	25/04/2002
Fecha de Inscripción en la C.N.M.V.	17/06/1999	13/06/2000	05/06/2001	30/05/2002
Saldo vivo máximo (millones de Pesetas)	2.000	2.000		
Saldo vivo máximo (miles de euros)			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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Recurso de las Adm. Públicas	0	0	0	0,00%	0,00%
Recursos de Otros Sectores Residentes	21.397	23.874	23.123	-10,38%	3,25%
Recursos del Sector No residente	0	0	0	0,00%	0,00%
TOTAL DEBITOS A CLIENTES	21.397	23.874	23.123	-10,38%	3,25%
Debitos Rep. por Valores Negociables	3.763	3.803	7.531	-1,05%	-49,50%
Pasivos Subordinados	0	0	0	0,00%	0,00%
TOTAL RECURSOS DE CLIENTES	25.160	27.677	30.654	-9,09%	-9,71%
En Euros	25.160	27.677	30.654	-9,09%	-9,71%
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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Indeterm y vencido y hasta 3 meses	6.837	6.779	7.179	0,86%	-5,57%
Entre 3 meses y 1 año	14.560	17.095	15.944	-14,83%	7,22%
Entre 1 año y 5 años	0	0	0	0,00%	0,00%
Total Recursos de Otros Sect. Resid	21.397	23.874	23.123	-10,38%	3,25%

**RECURSOS DE OTROS SECTORES
RESIDENTES (POR FUENTES)**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Depósitos de Empresas del Grupo	21.210	23.562	22.675	-9,98%	3,91%
Otros débitos Empresas del Grupo	0	0	33	0,00%	-100,00%
Otros débitos	187	312	448	-40,06%	-30,36%
Total Recursos de Otros Sect. Resid	21.397	23.874	23.123	-10,38%	3,25%



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 21.210 miles de euros. de depósitos del Grupo corresponden a Seguros Bilbao con vencimientos entre el 1 de enero y el 1 de diciembre de 2.003 y tipos de interés anual que oscilan entre el 2,90% y el 3,65%.

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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
Capital Suscrito	3.005	3.005	3.005	0,00%	0,00%
Capital Suscrito no Desembolsado	0	0	0	0,00%	0,00%
Reservas y Resultados Ej Anteriores	623	593	567	5,06%	4,59%
Beneficio del Ejercicio	280	294	266	-4,76%	10,53%
FONDOS PROPIOS ANTES DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS	3.908	3.892	3.838	0,41%	1,41%
Dividendo	252	265	240	-4,91%	10,42%
PATRIMONIO NETO CONTABLE DESPUES DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS	3.656	3.627	3.598	0,80%	0,81%

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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
1.- Riesgos Totales Ajustados	29.327	31.984	34.951	-8,31%	-8,49%
2.- Riesgos Totales Ponderados	15.913	17.669	18.483	-9,94%	-4,40%
3.- Coeficiente de Solvencia exigido	8%	8%	8%		
4.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Crédito	1.273	1.414	1.479	-9,97%	-4,39%
5.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Tipo de Cambio	0	0	0	0,00%	0,00%
6.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Cartera Negociación	0	0	0	0,00%	0,00%
7.- REQUERIMIENTO RECURSOS PROPIOS MINIMOS	1.273	1.414	1.479	-9,97%	-4,39%
8.- RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES	3.656	3.627	3.598	0,80%	0,81%
8.1. Recursos Propios Básicos	3.656	3.627	3.598	0,80%	0,81%
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 %)	22,97%	20,53%	19,47%		
9.- SUPERAVIT DE RECURSOS PROPIOS	2.383	2.213	2.119	7,68%	4,44%
% Superavit s/Recursos Prop. Mínimos	187,20%	156,51%	143,27%		

El exceso existente hace que no esté 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.

RIESGO DE INTERES

(Datos a 31/12/2002 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	668				668
En Entidades de Crédito	533				533
Otros Sectores Residentes y No Residentes	1.094	1.843	9.410	15.940	28.287
ACTIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE INTERES	2.295	1.843	9.410	15.940	29.488
% S/Total activos sensibles	7,8%	6,3%	31,9%	54,1%	100,0%
% S/Total Activo (29.619 Miles de euros)	7,7%	6,2%	31,8%	53,8%	99,6%
Depósitos Otros Sectores Residentes	6.650	14.560			21.210
Valores Negociables	3.500	263	0		3.763
PASIVOS SENSIBLES AL RIESGO DE INTERES	10.150	14.823	0	0	24.973
% S/Total pasivos sensibles	40,6%	59,4%	0,0%	0,0%	100,0%
% S/Total Pasivo (29.619 Miles de euros)	34,3%	50,0%	0,0%	0,0%	84,3%
MEDIDAS DE SENSIBILIDAD					
Dif Activo-Pasivo en cada plazo	-7.855	-12.980	9.410	15.940	
% S/ Total Activo	-26,5%	-43,8%	31,8%	53,8%	
Dif Activo-Pasivo acumuladas	-7.855	-20.835	-11.425	4.515	
% S/ Total Activo	-26,5%	-70,3%	-38,6%	15,2%	
Indice de Cobertura (Activos sensibles / Pasivos sensibles)	22,6%	12,4%			

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.

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 2.002	Ejercicio 2.001	Ejercicio 2.000	Variación 2002/2001 %	Variación 2001/2000 %
1.- Total Riesgo Computable (*)	28.287	30.868	33.716	-8,36%	-8,45%
2.- Deudores Morosos	437	205	382	113,17%	-46,34%
3.- Cobertura necesaria	299	256	283	16,80%	-9,54%
4.- Cobertura constituida al final periodo	320	277	286	15,52%	-3,15%
- % Indice de Morosidad (2/1)	1,5	0,7	1,1	120,70%	-36,36%
- % Cobertura Deudores/Morosos (4/2)	73,2	135,1	74,9	-45,80%	80,37%
- % Cobertura Const./Necesaria (4/3)	107,0	108,2	101,1	-1,09%	7,02%

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

La morosidad ha experimentado un repunte coyuntural en el 2002 debido a un único crédito recobrado judicialmente en enero 2003. Con este recobro, la morosidad se ha situado en enero de 2003 en el 0,6, inferior al del año 2001.

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 irá dotando en los sucesivos ejercicios hasta que alcance un importe de 126 miles de euros (cifra calculada con la inversión crediticia a 31.12.2002). En el presente ejercicio la dotación a este fondo ha sido de 33 miles de euros (41 miles de euros en el 20001 y 19 miles de euros en el año 2000) con lo que el saldo a 31.12.2002 ha alcanzado la cifra de 93 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) Nº 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>2.002</u>	<u>2.001</u>	<u>2000</u>
Directores	1	1	0,5
Jefes superiores			1
Titulados	1	1	1
Administrativos	0,5	0,5	1
<u>Total</u>	<u>2.5</u>	<u>2.5</u>	<u>3.5</u>

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

	<u>2.002</u>	<u>2.001</u>	<u>2.000</u>
Gastos de Personal	104	94	137

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

Todo el Personal de Bilbao Hipotecaria es Beneficiario de un seguro colectivo de vida, cuya prima neta la paga en su totalidad la Sociedad Emisora, por valor de 18.000 euros que cubre los riesgos de vida, Invalidez permanente e Incapacidad profesional permanente.

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

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

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

Bilbao Hipotecaria tenía realizada la cobertura de estas prestaciones que a 31 de diciembre de 1.999 ascendían a 36 miles de euros y se presentaba en el Balance de Situación en el epígrafe de Provisiones para Riesgos y Gastos.

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., habiéndose procedido a la externalización del compromiso por pensiones del personal activo. La externalización se hizo efectiva el día 16 de mayo de 2.000, traspasando el saldo existente en el Fondo de pensiones del personal a dicha fecha.

A partir de esa fecha, Bilbao Hipotecaria efectúa con cargo a cuentas de gastos de personal las aportaciones definidas resultantes de la aplicación de los porcentajes establecidos individualmente sobre el salario real de cada mes.

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.

	2.000	2.001	2.002
Préstamos Formalizados en el año (miles de euros)	4.578	1.889	2.456
Nº de Préstamos Formalizados en el año	69	31	34
Importe medio concedido (miles de euros)	66,3	60,9	72,2

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 2.003.

BALANCES DE SITUACION

(Euros)

ACTIVO	Marzo 2.003	2.002	2.001	2.000
CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	670.990	668.382	654.639	634.842
- Caja	0	0	0	0
- Banco de España	670.990	668.382	654.639	634.842
DEUDAS DEL ESTADO				
ENTIDADES DE CREDITO	421.092	532.995	552.562	595.921
- A la Vista	421.092	532.995	552.562	595.921
- Otros Créditos				
CREDITOS SOBRE CLIENTES	26.426.327	27.967.024	30.591.447	33.429.604
- Deudores con Garantía Hipotecaria	26.723.703	28.239.011	30.837.984	33.715.692
- Deudores a la Vista y Varios	0	47.549	30.526	0
- Fondos de Provisión Insolvencias	-297.376	-319.536	-277.063	-286.088
OBLIGACIONES Y OTROS VALORES DE RENTA FIJA				
ACCIONES Y OTROS TITULOS DE RENTA VARIABLE				
PARTICIPACIONES				
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO				
ACTIVOS INMATERIALES				
ACTIVOS MATERIALES	82.494	159.243	186.725	290.286
- Otros Inmuebles	82.494	159.243	186.725	289.180
- Mobiliario Instalaciones y Otros	0	0	0	1.106
CAPITAL SUSCRITO NO DESEMBOLSADO				
ACCIONES PROPIAS				
OTROS ACTIVOS	281.468	281.468	288.309	212.817
CUENTAS DE PERIODIFICACION	15.064	10.138	19.759	49.219
PERDIDAS DEL EJERCICIO				
TOTAL ACTIVO	27.897.435	29.619.250	32.293.441	35.212.689
CUENTAS DE ORDEN	23.026	60.008	50.812	99.904

BALANCES DE SITUACION

(Euros)

PASIVO	Marzo 2.003	2.002	2.001	2.000
ENTIDADES DE CREDITO				
DEBITOS A CLIENTES	20.632.805	21.397.324	23.874.162	23.123.250
- Depósitos de Ahorro				
A la vista	0	0	0	0
A plazo	20.260.000	21.210.000	23.561.804	22.674.612
- Otros débitos				
A la vista	173.901	35.684	138.747	291.403
A plazo	198.904	151.640	173.611	157.235
VALORES NEGOCIABLES	2.766.000	3.763.000	3.802.520	7.530.682
OTROS PASIVOS	48.931	59.242	42.692	135.561
CUENTAS DE PERIODIFICACION	382.457	422.029	613.325	503.747
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	69.531	69.531	68.124	81.537
FONDO PARA RIESGOS GENERALES				
BENEFICIOS DEL EJERCICIO	89.587	280.415	294.343	266.263
PASIVOS SUBORDINADOS				
CAPITAL SUCRITO	3.005.061	3.005.061	3.005.061	3.005.061
PRIMAS DE EMISION				
RESERVAS	622.648	622.648	593.214	566.588
RESERVAS DE REVALORIZACION				
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	280.415			
TOTAL PASIVO	27.897.435	29.619.250	32.293.441	35.212.689
CUENTAS DE ORDEN	23.026	60.008	50.812	99.904

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(Euros)

	Marzo 2.003	2.002	2.001	2.000
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	319.399	1.511.069	1.869.470	1.675.634
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	177.191	901.438	1.233.913	1.020.086
RENDIMIENTO DE LA CARTERA DE RENTA VARIABLE				
A) MARGEN DE INTERMEDIACION	142.208	609.631	635.557	655.548
COMISIONES PERCIBIDAS				
COMISIONES PAGADAS	0	0	0	0
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS				
B) MARGEN ORDINARIO	142.208	609.631	635.557	655.548
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACION				
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	<u>33.555</u>	<u>145.383</u>	<u>147.675</u>	<u>197.582</u>
- Gastos de Personal	25.295	103.757	93.845	136.537
- Otros Gastos Administrativos	8.260	41.626	53.830	61.045
AMORTIZACIONES Y SANEAMIENTOS DE ACTIVOS MATERIALES E INMATERIALES	0	0	1.106	1.456
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACION				
C) MARGEN DE EXPLOTACION	108.653	464.248	486.776	456.510
AMORTIZACIONES Y PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS (NETO)	-9.373	-42.473	-48.213	-51.145
SANEAMIENTO DE INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (NETO)				
DOTACION AL FONDO PARA RIESGOS GENERALES				
BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	37.954	52	17.219	6.290
QUEBRANTOS EXTRAORDINARIOS				
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	137.234	421.827	455.782	411.655
IMPUESTO DE SOCIEDADES	47.647	141.412	161.439	145.392
E) RESULTADO DEL EJERCICIO	89.587	280.415	294.343	266.263

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

CUADROS DE FINANCIACION

(Euros)

APLICACIONES	2.002	2.001	2.000
Inversión menos financiación en Banco de España e intermediarios financieros (variación neta)			
Inversión Crediticia (incremento neto)			
Adquisición de inversiones permanentes : Compra de elementos de Inmovilizado material e inmaterial	7.158	99.996	33.925
Dividendos	264.909	239.637	243.188
Provisión Para Riesgos y Gastos	4.883	13.413	59.801
Acreedores (Variación Neta)	2.516.358	2.977.250	1.003.281
Otros conceptos activos, menos pasivos	158.284	29.323	
TOTAL APLICACIONES	2.951.592	3.359.619	1.340.195

ORIGENES	2.002	2.001	2.000
Recursos Generados en las operaciones	333.767	363.441	328.855
- Beneficios del ejercicio	280.415	294.343	266.263
- Amortizaciones		1.106	1.461
- Dotaciones netas a fondos de depreciación de activos y fondos genéricos	47.363	67.794	61.053
- Dotación a la provisión para riesgos y gastos	6.290		2.614
- Minusvalías Ventas Inmuebles	-301	198	-2.536
Inversión Crediticia (variación neta)	2.581.950	2.789.944	452.574
Inversión menos financiación en Banco de España e intermediarios financieros (variación neta)	5.824	23.562	3.191
Acreedores (incremento neto)			
Ventas de inversiones permanentes : Ventas de elementos de Inmovilizado material e inmaterial	30.051	182.672	198.995
Otros conceptos activos, menos pasivos			356.580
TOTAL ORIGENES	2.951.592	3.359.619	1.340.195

- 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 (2.002).
- 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 2.002 (Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias) de Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros.
- Asimismo, se incluye como Anexo IV el informe de Auditoría de Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, Entidad dominante del Grupo en el que se integra Bilbao Hipotecaria.

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

BALANCES DE SITUACION A 31 DICIEMBRE DE 2.002 Y 2.001

(Miles de Euros)

ACTIVO	31.12.02	31.12.01
B. ACTIVOS INMATERIALES Y GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	9.346	10.940
II Inmovilizado Inmaterial	7.746	9.554
III Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.600	1.386
C. INVERSIONES	761.524	686.532
I Inversiones materiales	35.987	36.701
II Inversiones financieras empresas del grupo y asociadas	26.708	29.301
III Otras Inversiones Financieras	698.829	620.352
IV Depósitos constituidos por reaseguro aceptado		178
D. INVERSIONES POR CUENTA DE LOS TOMADORES DE SEGUROS DE VIDA QUE ASUMAN EL RIESGO DE LA INVERSION	56.906	69.316
D. (bis) PARTICIPACION DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TECNICAS	41.665	64.183
I Provisiones para primas no consumidas	6.574	8.195
II Provisión para seguros de vida	567	349
III Provisión para prestaciones	34.524	55.639
E. CREDITOS	48.610	52.334
I Créditos por operaciones de seguro directo	31.512	34.774
II Crédito por operaciones de reaseguro	1.870	3.520
III Crédito por operaciones de coaseguro	1.730	1.568
V Créditos Fiscales, Sociales y Otros	14.920	13.378
VI Provisiones	(1.422)	(906)
F. OTROS ACTIVOS	8.385	8.656
I Inmovilizado material	6.648	6.259
II Efectivo en entidades de crédito y caja	1.575	2.196
IV Otros activos	162	201
G. AJUSTES POR PERIODIFICACION	36.628	33.374
TOTAL ACTIVO	963.064	925.335

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

BALANCES DE SITUACION A 31 DICIEMBRE DE 2.002 Y 2.001

(Miles de Euros)

PASIVO	31.12.02	31.12.01
A CAPITAL Y RESERVAS	64.943	70.929
I Capital suscrito	28.008	28.002
III Reservas por revalorización	3.898	3.898
IV Reservas	35.295	32.525
VI Resultado Ejercicio	3.108	6.504
VIII Minusvalías en Valores negociables de renta variable	(5.366)	
C PROVISIONES TECNICAS	803.593	747.896
I Provisiones para primas no consumidas y riesgos en curso	118.018	114.485
II Provisiones de seguros de vida	465.017	418.398
III Provisiones para prestaciones	202.896	203.251
IV Provisiones para participación en beneficios y para extornos	155	216
V Provisiones para estabilización	17.507	11.546
D PROVISIONES TECNICAS RELATIVAS AL SEGURO DE VIDA CUANDO EL RIESGO DE INVERSION LO ASUMEN LOS TOMADORES	56.906	69.316
E PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	2.581	1.039
I Provisión para pensiones y obligaciones similares	1.258	1.039
II Provisión para tributos	0	0
III Provisión para pagos por convenios de liquidación		
IV Otras provisiones	1.323	0
F DEPOSITOS RECIBIDOS POR REASEGURO CEDIDO	6.290	7.477
G DEUDAS	26.697	26.397
I Deudas por operaciones de seguro directo	6.091	7.632
II Deudas por operaciones de reaseguro	3.541	2.066
III Deudas por operaciones de coaseguro	169	136
VI Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seg	0	0
VIII Otras deudas	16.896	16.563
H AJUSTES POR PERIODIFICACION	2.054	2.281
TOTAL PASIVO	963.064	925.335

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

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2.002 y 2.001

	2.002	2.001
les de Euros)		
CUENTA TECNICA SEGUROS NO VIDA		
I.1. Primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro	231.964	170.500
I.2. Ingresos de las inversiones	10.716	11.141
I.4. Siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro	156.726	124.721
I.7. Gastos de explotación netos	65.986	54.358
I.8. Variación de la provisión de estabilización (+ -)	2.115	1.597
I.9. Otros gastos técnicos (+ -)	699	(313)
I.10. Gastos de las inversiones	15.816	1.208
I.11 Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del Seguro No Vida)	<u>1.338</u>	<u>70</u>
CUENTA TECNICA SEGURO DE VIDA		
II.1. Primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro	112.423	108.806
II.2. Ingresos de las inversiones	29.577	28.210
II.3. Plusvalías no realizadas de las inversiones	885	660
II.5. Siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro	72.661	74.848
II.6. Variación de otras provisiones técnicas, netas de reaseguro (+ -)	33.259	29.370
II.7. Participación en beneficios y extornos	396	96
II.8. Gastos de explotación netos	19.145	18.783
II.9. Otros gastos técnicos (+ -)	115	34
II.10. Gastos de las inversiones	4.430	1.588
II.11. Minusvalías no realizadas de las inversiones	12.715	6.759
II.12. Subtotal (Resultado de la cuenta técnica del Seguro de Vida)	<u>164</u>	<u>6.198</u>
CUENTA NO TECNICA		
III.1. Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro No Vida	1.338	70
III.2. Resultado de la Cuenta Técnica del Seguro de Vida	164	6.198
III.3. Ingresos de las inversiones	2.400	2.278
III.4. Gastos de las inversiones	1.201	986
III.5. Otros ingresos	575	506
III.6. Otros gastos	20	
III.8. Gastos extraordinarios	82	40
III.9. Impuesto sobre Beneficios	66	1.522
III.10. Resultado del Ejercicio	<u>3.108</u>	<u>6.504</u>

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

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

VI.1.1. Miembros del Consejo de Administración:

		<u>Fecha de nombramiento</u>
PRESIDENTE:	D. Carlos Soroa Gallano	28-01-93*
CONSEJEROS:	D. José Ignacio Alvarez Juste	09-01-92
	D. Carlos Luzarraga Vilalta	28-09-00
SECRETARIO:	D. José María Zubiria Azaola (No Consejero)	13-02-90

* Como consejero el 04-10-89

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 2001 y 2002 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.

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

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

- D. Carlos Soroa Gallano lo es de:
 - . Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros (03-05-1994).
 - . S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.(27-07-1994)
 - . Par Bilbao, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.(09-01-1989)
 - . Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.(06-05-1986)Asimismo, D. Carlos Soroa Gallano es Director General de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros (03-11-1989).

- D. José Ignacio Álvarez 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)
 - . Par Bilbao, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.(26-05-1992)
 - . Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.(15-06-1993)Asimismo, D José Ignacio Álvarez 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 2003 y 2002.

(Miles de Euros)	2.002	2.001	% Variac 2002/2001	Marzo 2.003	Marzo 2.002	% Variac mar03/02
<u>BALANCE</u>						
Activo Total	29.619	32.293	-8,28%	27.897	31.910	-12,58%
Entidades de Crédito (Activo)	533	552	-3,44%	421	543	-22,47%
Inversión Crediticia (Bruta)	28.287	30.868	-8,36%	26.724	30.487	-12,34%
de los que, Deudores con Garantía Hipotecaria	28.287	30.868	-8,36%	26.724	30.487	-12,34%
Fondo de Insolvencias	320	277	15,52%	297	288	3,13%
Débitos a Clientes (a)	21.397	23.874	-10,38%	20.633	24.029	-14,13%
de los que, Débitos a Sociedades del Grupo	21.210	23.562	-9,98%	20.363	23.760	-14,30%
Valores Negociables (b)	3.763	3.803	-1,05%	2.766	3.240	-14,63%
Total Financiación Ajena (a+b)	25.160	27.677	-9,09%	23.399	27.269	-14,19%
Capital + Reservas + Resultados Ant (1)	3.656	3.627	0,80%	3.656	3.627	0,80%
<u>RESULTADOS</u>						
Margen de Explotación	464	486	-4,53%	109	124	-12,10%
Margen de Intermediación	610	635	-3,94%	142	161	-11,80%
Beneficio antes de impuestos	422	455	-7,25%	137	113	21,24%
Beneficio Neto de Impuestos	280	294	-4,76%	90	76	18,42%
<u>RENTABILIDAD (2)</u>						
% Beneficio Neto S/ Fondos Propios Medios	7,43%	7,85%		9,84%	8,37%	
% Beneficio Neto S/ Activos Totales Medios	0,91%	0,89%		1,25%	0,95%	

(1) La cifra de 2.002 y 2.001 se ha minorado con el dividendo acordado que es de 252 y 265 miles de euros respectivamente.
(2) Los porcentajes de marzo 2.003 y 2.002 están anualizados.

De las cifras que figuran en el cuadro anterior, cabe destacar que el decrecimiento de la inversión crediticia continua a un ritmo más acelerado que el del año pasado debido sobretodo a la solución de un importante crédito dudoso cancelado. De esta forma, durante el año 2002 se situó en el 8,36 % mientras que a marzo de 2002 el decrecimiento interanual (marzo2003 –marzo2002) es de un 12,34%.

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, la Sociedad tiene previsto un decrecimiento para el año 2002 de un 8,0 %.

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 2.002 el saldo de pagarés se ha mantenido más o menos estable, terminando el año con un leve decrecimiento. Sin embargo, a marzo de 2.003 la reducción ha sido muy notable influenciada sin duda por los bajos tipos de interés. En la medida en que estos se recuperen se espera que se e inicie también una recuperación del saldo y se alcance a final de año el crecimiento presupuestado del 10%.

En cuanto a los resultados, el decrecimiento del volumen de activos ha provocado una bajada en el 2002 de un 4,76%.

A marzo de 2003, aunque crecen los resultados , son debidos a los resultados extraordinarios, ya que los resultados de explotación decrecen de manera similar al decrecimiento de la inversión crediticia. Este decrecimiento dará origen a un decrecimiento de resultados a final de año.

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 altas tasas de crecimiento que a pesar de la desaceleración de la economía se han mantenido muy altas en el 2002 alcanzando un 20 % muy por encima de lo que se esperaba.

Durante los primeros meses del año ha continuado este fuerte crecimiento, a pesar de la incertidumbre actual, influenciado sin duda por unos tipos de interés situados en mínimos históricos.

En cuanto a los márgenes, el préstamo hipotecario en España sigue siendo un producto de escaso margen, como lo demuestra el hecho de tener el tipo más bajo de la Unión Monetaria.

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 8%.

Por lo que se refiere a la financiación de la inversión, está previsto un crecimiento en pagarés un 10%.

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.

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 2.003 de las principales partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias :

CUENTA DE RESULTADOS PREVISTA EJERCICIO 2.003

(Miles de Euros)

	EJERCICIO 2.003
+ Intereses y Rendimientos asimilados	1.274
- Intereses y Cargas Asimiladas	742
+/- Rendimiento Cartera Renta Variable	
= MARGEN DE INTERMEDIACION	532
+Comisiones percibidas	
- Comisiones pagadas	0
+/- Resultado de Operaciones Financieras	
= MARGEN ORDINARIO	532
+ Otros Productos de Explotación	
- Gastos Generales de Administración	145
- Gastos de Personal	99
- Otros gastos de Explotación	46
- Amort y Saneamientos Inmov Mat e Inmat.	0
= MARGEN DE EXPLOTACION	387
+/- Amortiz. y Prov Insolvencias (neto)	-40
+/- Saneamiento de Inmoviliz. Financieras (neto)	
- Dotación al Fdo para Riesgos Generales	
+/- Beneficios Extraordinarios	40
= RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	387
- Impuesto sobre Beneficios	139
= RESULTADOS DEL EJERCICIO	248

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 5 de mayo de 2.003

Fdo : Carlos Soroa Gallano
Presidente