

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

CERTIFICA :

Que el contenido del archivo, enviado en disquete el día de hoy a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se corresponde fielmente con el Folleto Base de 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 12 de junio de 2007.

Y para que conste donde proceda, se expide el presente certificado en Getxo (Vizcaya) a 12 de junio de 2007.

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

**FOLLETO BASE DE PAGARES DE**

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

**SALDO VIVO MÁXIMO : 12 MILLONES DE EUROS NOMINALES**

(Resumen y Nota de Valores redactados según Anexo V del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y Documento de Registro elaborado según el Anexo XI del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

(El presente Folleto Base ha sido registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 12 de junio de 2007)

**MAYO 2007**

<b>I.</b>	<b>RESUMEN</b>	<b>4</b>
<b>II.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b>	<b>9</b>
<b>III.</b>	<b>NOTA DE VALORES</b>	<b>13</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>13</b>
<b>2.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES</b>	<b>13</b>
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL</b>	<b>13</b>
3.1.	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión	13
3.2.	Motivo de la emisión y destino de los ingresos	13
<b>4.</b>	<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE</b>	<b>14</b>
4.1.	Descripción del tipo y la clase de los valores	14
4.2.	Legislación de los valores	14
4.3.	Representación de los valores	14
4.4.	Divisa de la emisión	15
4.5.	Orden de prelación	15
4.6.	Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	15
4.7.	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	15
4.7.1.	Fechas de devengo y pago de los intereses	15
4.7.2.	Plazo válido para reclamar los intereses y reembolso del principal	16
4.7.3.	Descripción del subyacente y de cualquier episodio de distorsión de mercado o de liquidación que afecte al subyacente	16
4.7.4.	Normas de ajuste del subyacente	16
4.7.5.	Agente de cálculo	16
4.8.	Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización, incluidos los procedimientos de reembolso	17
4.9.	Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo	17
4.10.	Representación de los tenedores de los valores	18
4.11.	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	18
4.12.	Fecha de emisión	18
4.13.	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	19
4.14.	Fiscalidad de los valores	19
<b>5.</b>	<b>CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA</b>	<b>22</b>
5.1.	Descripción de la oferta	22
5.1.1.	Condiciones a las que está sujeta la oferta	22
5.1.2.	Importe máximo	22
5.1.3.	Plazo de la oferta y descripción del procedimiento de solicitud	22
5.1.4.	Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y devolver el sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes	22
5.1.5.	Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud	23
5.1.6.	Método y plazo para el pago de los valores y entrega de los mismos	23
5.1.7.	Publicación de los resultados de las ofertas	23
5.1.8.	Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra	24

5.2.	Plan de colocación y adjudicación	24
5.2.1.	Categorías de inversores a los que se ofertan los valores	24
5.2.2.	Notificación de la cantidad asignada	24
5.3.	Precios	24
5.3.1.	Precio al que se ofertarán los valores o método para determinarlo. Gastos para el suscriptor.	24
5.4.	Colocación y Aseguramiento	32
5.4.1.	Entidades coordinadoras y participantes en la colocación	32
5.4.2.	Agentes de pago y Entidades depositarias	32
5.4.3.	Entidades Aseguradoras y procedimiento.	32
5.4.4.	Fecha del Acuerdo de aseguramiento.	32
<b>6.</b>	<b>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>	<b>32</b>
<b>7.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL</b>	<b>33</b>
7.1.	Personas y entidades asesoras en la emisión	33
7.2.	Información de la nota de valores revisada por los Auditores	33
7.3.	Otras informaciones aportadas por terceros	33
7.4.	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros	33
7.5.	Ratings	33
<b>IV.</b>	<b>DOCUMENTO DE REGISTRO</b>	<b>34</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>34</b>
1.1.	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del documento de registro	34
<b>2.</b>	<b>AUDITORES DE CUENTAS</b>	<b>34</b>
2.1.	Nombre y dirección de los auditores del emisor	34
2.2.	Renuncia de los auditores a sus funciones	34
<b>3.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b>	<b>35</b>
3.1.	Revelación de los factores de riesgo	35
<b>4.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR</b>	<b>35</b>
4.1.	Historia y evolución del emisor	35
4.1.1.	Nombre Legal y Comercial del emisor	35
4.1.2.	Lugar de registro y número de registro del emisor	35
4.1.3.	Fecha de constitución y período de actividad	35
4.1.4.	Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución y dirección y teléfono de su domicilio social.	36
4.1.5.	Todo acontecimiento reciente relativo al emisor que sea importante para evaluar su solvencia	36
<b>5.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR</b>	<b>37</b>
5.1.	Actividades Principales	37

---

5.1.1. Breve descripción de las actividades del emisor, declarando las principales categorías de productos vendidos y servicios prestados	37
5.1.2. Indicación de nuevo producto y actividades significativas	41
5.1.3. Mercados Principales	41
5.1.4. Base para cualquier declaración en el documento de registro hecha por el emisor relativa a su posición competitiva	42
<b>6. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA</b>	<b>43</b>
6.1. Breve descripción del grupo y de la posición del emisor en el mismo	43
6.2. Dependencia del emisor de otras entidades del grupo y explicación de la dependencia	43
<b>7. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS</b>	<b>44</b>
7.1. Declaración sobre cambios importantes en las expectativas del emisor desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.	44
7.2. Información de tendencias conocidas, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el actual ejercicio.	44
<b>8. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS</b>	<b>44</b>
<b>9. ORGANOS DE ADMINISTRACIÓN , DE GESTION Y DE SUPERVISIÓN</b>	<b>45</b>
9.1. Miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.	45
9.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.	46
<b>10. ACCIONISTAS PRINCIPALES</b>	<b>46</b>
<b>11. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PERDIDAS Y BENEFICIOS</b>	<b>47</b>
11.1. Información financiera histórica	47
11.2. Estados Financieros	50
11.3. Auditoría de la información histórica anual	50
11.3.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.	50
11.3.2. Indicación de cualquier otra información que haya sido auditada	50
11.3.3. Fuente de los datos financieros	50
11.4. Edad de la información financiera más reciente	50
11.5. Información intermedia y demás información financiera	50
11.5.1. Información financiera trimestral desde la fecha de los últimos estados financieros auditados	50
11.5.2. Declaración de que la información financiera trimestral no ha sido auditada	52
11.6. Procedimientos judiciales y arbitraje	52
11.7. Cambios significativos en la posición financiera del emisor.	53
<b>12. CONTRATOS IMPORTANTES</b>	<b>53</b>
<b>13. INFORMACIONES DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERES</b>	<b>53</b>
<b>14. DOCUMENTOS PARA CONSULTA</b>	<b>53</b>

---

## **I. RESUMEN**

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la Nota de Valores y del Documento de Registro (ambos conjuntamente, el Folleto Base o Folleto) deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión.

No obstante, se hace constar que:

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

### **1. Clase y Representación de los valores**

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

### **2. Importe nominal máximo del presente Folleto Base**

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

### **3. Importe Nominal de cada valor**

El importe nominal de cada pagaré será de 1.000 euros.

### **4. Vencimiento**

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

### **5. Tipo de interés**

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

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

#### **6. Periodo de Suscripción**

La vigencia del presente Programa de Pagarés será de un año a partir de la fecha de publicación del Folleto Base. En ese momento, quedará sin efecto el programa de pagarés inscrito en el año 2006.

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

#### **7. Amortización**

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

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

Las emisiones realizadas están dirigidas al público en general. Los valores no son aptos para cubrir las exigencias legales de inversión de determinadas entidades (Instituciones de Inversión Colectiva, Compañías de Seguros, Fondos y Planes de Pensiones y Sociedades de Garantía Recíproca).

#### **9. Procedimiento de Colocación y Adjudicación de los Pagarés**

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

Para la suscripción de los títulos el cliente deberá únicamente firmar la correspondiente orden de adquisición de pagarés. En caso de que ésta se realizara en las oficinas de Seguros Bilbao, se enviarán automáticamente al domicilio social de Bilbao Hipotecaria. La suscripción se adjudicará por orden cronológico en función de las fechas de petición de títulos recibidas.

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

#### **10. Liquidez y Admisión a cotización**

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

## **11. Fiscalidad**

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

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

## **12. Ratings**

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

## **CARACTERÍSTICAS DEL EMISOR**

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

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

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

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

- Riesgo de mercado: generado por cambios en las condiciones generales del mercado frente a las de la inversión.
- Riesgo de crédito: la contingencia de pérdida por deterioro de la estructura financiera del Emisor, que puede conllevar ciertos riesgos en el pago de los intereses y/o el principal del título y, por tanto, que puede generar disminución en el valor de la inversión.
- Riesgo de liquidez: es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los valores.

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

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

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

Balances de situación de Bilbao Hipotecaria S.A., E.F.C., correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2.006 , 2.005 y al cierre del primer trimestre de 2.007.

**BALANCES DE SITUACIÓN**

(Miles de Euros)

ACTIVO	31-03-07(*)	31-12-06	31-12-05
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	419	417	412
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	-
INVERSIONES CREDITICIAS	20.575	20.735	20.651
Depósitos en entidades de crédito	392	339	401
Crédito a la Clientela	20.183	20.396	20.250
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-
AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	8	11	11
Activo material	8	11	11
PARTICIPACIONES	-	-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-
ACTIVOS POR REASEGUROS	-	-	-
ACTIVO INTANGIBLE	-	-	-
ACTIVOS FISCALES	4	4	8
Diferidos	4	4	8
PERIODIFICACIONES	7	-	-
OTROS ACTIVOS	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21.013</b>	<b>21.167</b>	<b>21.082</b>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31-03-07(*)	31-12-06	31-12-05
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	15.554	15.866	15.810
Depósitos de la clientela	14.463	14.931	14.940
Débitos representados por valores negociables	1.052	888	836
Otros pasivos financieros	39	47	34
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-
PROVISIONES	-	-	8
Fondos para pensiones y obligaciones similares	-	-	8
PASIVOS FISCALES	108	64	49
Corrientes	108	64	49
PERIODIFICACIONES	4	10	9
OTROS PASIVOS	-	-	-
CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>15.666</b>	<b>15.940</b>	<b>15.876</b>
AJUSTES POR VALORACIÓN	-	-	-
FONDOS PROPIOS	5.347	5.227	5.206
Capital emitido	4.450	4.450	4.450
Reservas acumuladas	893	756	727
Resultado del ejercicio	120	137	191
Menos: Dividendos y retribuciones	(116)	(116)	(162)
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.347</b>	<b>5.227</b>	<b>5.206</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>21.013</b>	<b>21.167</b>	<b>21.082</b>

(\*) DATOS A 31.03.2007 NO AUDITADOS.

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS**  
(Miles de Euros)

	(Debe) Haber		
	marzo 2007(*)	2006	2005
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	215	724	703
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(119)	(373)	(308)
Otros	(119)	(373)	(308)
RENDIMIENTO DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>96</b>	<b>351</b>	<b>395</b>
COMISIONES PERCIBIDAS	-	-	-
COMISIONES PAGADAS	-	-	-
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS	-	-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO	-	-	-
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>96</b>	<b>351</b>	<b>395</b>
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
GASTOS DE PERSONAL	(35)	(119)	(115)
OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(6)	(27)	(26)
AMORTIZACIÓN	-	-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>55</b>	<b>205</b>	<b>254</b>
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS	8	-	22
Inversiones Crediticias	8	-	22
DOTACIONES A PROVISIONES	-	-	-
OTRAS GANANCIAS	101	-	-
OTRAS PERDIDAS	-	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>164</b>	<b>205</b>	<b>276</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(44)	(68)	(85)
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>120</b>	<b>137</b>	<b>191</b>
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>120</b>	<b>137</b>	<b>191</b>

(\*) DATOS A MARZO 2007 NO AUDITADOS.

## II. FACTORES DE RIESGO

### FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

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

- **Riesgo de mercado**

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

- **Riesgo de crédito**

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

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

- **Riesgo de liquidez**

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

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

### FACTORES DE RIESGO DEL EMISOR

#### **Revelación de los factores de riesgo**

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

Los riesgos pueden encuadrarse bajo las cuatro categorías siguientes:

- **Riesgo de Mercado**

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

Actualmente Bilbao Hipotecaria no mantiene ninguna Cartera de valores, ni de renta variable ni de renta fija y por tanto no se ve afectada por este tipo de riesgo.

- **Riesgo de Crédito**

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

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

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

Desde el punto de vista de los deudores, los préstamos están muy diversificados ya que 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 actividad de promoción inmobiliaria, ni sobre inmuebles en los que se realicen actividades industriales.

En cuanto a la garantía, 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 31.12.2006 del 26,15 % y excluyendo un saldo de 906 miles de euros (el 4,39% del saldo de préstamos) , no supera en ningún caso el 80 %.

El acuerdo que mantiene la Sociedad 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, le permite a Bilbao Hipotecaria actuar en todo el territorio nacional, diversificando así los riesgos desde el punto de vista geográfico.

- **Riesgo de Tipo de Interés**

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

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

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

- **Riesgo Operacional**

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

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

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

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

- **Riesgo de Liquidez**

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

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

El importante volumen de los depósitos del grupo deriva del compromiso por parte de la Sociedad Matriz, Bilbao Cía Anónima de Seguros y Reaseguros, 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.

### III. NOTA DE VALORES

#### 1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Carlos Luzarraga Vilalta, consejero de la Entidad , con D.N.I. 40.852.128 B, en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 4 de ~~mayo~~, de 2007, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto Base, en nombre y representación de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. (en adelante "Bilbao Hipotecaria", la "Sociedad Emisora" o el "Emisor"), Entidad de Crédito , con domicilio Social en Paseo del Puerto, 20 de Neguri-Getxo (Vizcaya).

Eliminado: abril

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

#### 2. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES

Véase Sección II del presente Folleto Base.

#### 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

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

##### 3.2. Motivo de la emisión y destino de los ingresos

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

Del importe efectivo resultado de la emisión, se deducirán los gastos de emisión, es decir, los derivados de la confección del folleto y gastos de inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (0,04 por mil sobre el saldo vivo máximo de esta emisión con un mínimo de 994,50 euros), etc. La estimación total de estos gastos asciende a 1.100,- euros.

No se prevé realizar campaña de publicidad.

## 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

### 4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores

Los valores ofrecidos son pagarés de empresa, emitidos al portador y están integrados en un Programa de Emisión de Pagarés, por un saldo vivo máximo de 12 millones de euros.

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

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

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

Eliminado: no

Eliminado: ningún

Eliminado: inferior

Eliminado: ni superior a dieciocho meses

### 4.2. Legislación de los valores

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

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

### 4.3. Representación de los valores

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

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

En el propio pagaré, figurará el domicilio de pago y el importe nominal.

Los títulos serán al portador y estarán autografiados por persona con poderes suficientes de Bilbao Hipotecaria.

Los pagarés se numerarán de forma correlativa.

#### 4.4. Divisa de la emisión

Los pagarés estarán denominados en euros.

#### 4.5. Orden de prelación

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

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

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

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

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

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

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

##### 4.7.1. Fechas de devengo y pago de los intereses

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

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

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

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

2. Plazo de emisión superior a 1 año

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

Donde:

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

$N$  = Importe nominal del pagaré.

$E$  = Valor efectivo del pagaré.

$n$  = número de días del pagaré.

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

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

El plazo válido para reclamar el abono del importe nominal de los pagarés es de 3 años, contados desde la fecha de vencimiento del pagaré, en virtud de lo establecido en el artículo 950 del Código de Comercio.

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

No aplicable.

4.7.4. Normas de ajuste del subyacente

No aplicable.

4.7.5. Agente de cálculo

No aplicable.

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

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

El emisor no repercutirá gasto alguno al suscriptor.

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

A su vencimiento, el pagaré se hará efectivo al tomador, presentando el mismo (en caso de que lo hubiera solicitado y no estuviera depositado en Bilbao Hipotecaria) y el certificado de adquisición en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria, que verificara la autenticidad del título y/o certificado y la ausencia de manipulación de los datos contenidos en el mismo.

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

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

No se contempla en esta emisión la posibilidad de amortización anticipada, ni por parte del emisor ni del suscriptor.

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

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

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

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

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

Donde:

N = importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = número de días del pagaré

#### 4.10. Representación de los tenedores de los valores

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

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

La presente emisión se realiza según el acuerdo adoptado por la Junta General Universal Extraordinaria de la Sociedad Emisora el 3 de mayo de 2007 y del Consejo de Administración del 4 de mayo de 2007.

Entre los acuerdos adoptados en la mencionada Junta y Consejo de Administración se incluyó aprobar un programa de emisión de pagarés singulares denominado Programa de Emisión. El nominal del programa podrá alcanzar un saldo vivo máximo de 12.000.000,- euros. (DOCE MILLONES DE EUROS). Los títulos serán pagarés emitidos al descuento, al portador, de 1.000,- euros nominales, pudiendo existir títulos múltiples. El vencimiento de los pagarés será en todo caso superior a un mes, e igual o inferior a dieciocho meses.

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

Se faculta al Presidente del Consejo de Administración D. José Manuel Ereño Alvarez y al Consejero D. Carlos Luzarraga Vilalta, para que, indistintamente cualquiera de ellos, en nombre y representación de la Sociedad y en relación a los acuerdos precedentes, pueda comparecer ante cualquier autoridad y realizar los actos y otorgar los documentos públicos o privados que fueran necesarios para la ejecución y cumplimiento de los mismos, incluidas las subsanaciones y/o aclaraciones necesarias hasta su inscripción en los registros públicos pertinentes.

#### 4.12. Fecha de emisión

Los pagarés podrán emitirse y suscribirse una vez publicado el folleto, tras ser inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El programa de pagarés tendrá una vigencia de un año a partir de la fecha de publicación del presente Folleto. En ese momento, quedará sin efecto el programa de pagarés inscrito en el año 2006.

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

#### 4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

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

#### 4.14. Fiscalidad de los valores

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

Las normativas fiscales aplicables al rendimiento de los pagarés son : La Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de la Renta de No Residentes y el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. El Reglamento del IRPF aprobado por el Real Decreto 439/2007 de 30 de marzo, el Reglamento sobre el Impuesto de la Renta de No Residentes aprobado por el Real Decreto 1.776/2004 de 30 de julio y el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1.777/2004 de 30 de julio.

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

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

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

##### Personas físicas residentes en el territorio español.

###### a) Impuesto sobre la renta de Personas Físicas.

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

Las rentas de naturaleza implícita obtenidas, estarán siempre sujetas a retención sobre el importe íntegro de la diferencia entre el importe satisfecho en la suscripción, primera colocación o adquisición y el importe obtenido en la amortización,

reembolso o transmisión de dichos valores, al tipo vigente que es actualmente del 18%.

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

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

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

c) Impuesto sobre sucesiones y donaciones.

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

Personas jurídicas residentes en territorio español.

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

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

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

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

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

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

a) Impuesto sobre la renta de no residentes:

Con carácter general las rentas derivadas de Activos Financieros, emitidos por entidades residentes en España y obtenidas por no residentes, se encuentran sujetas al gravamen del Impuesto sobre la Renta de no Residentes al tipo vigente, que actualmente es del 18%.

A esta regla general se le aplica la siguiente excepción:

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

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

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

b) Impuesto sobre el Patrimonio:

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

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

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones:

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

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

## **5. CLAUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### 5.1. Descripción de la oferta

#### 5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

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

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

#### 5.1.2. Importe máximo

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

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

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

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

Para la suscripción de los títulos el cliente deberá únicamente firmar la correspondiente orden de adquisición de pagarés. En ese momento, quedarán fijadas las condiciones económicas. En caso de que ésta se realizara en las oficinas de Seguros Bilbao, se enviará automáticamente al domicilio social de Bilbao Hipotecaria.

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

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

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

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

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

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

La cuantía mínima de la solicitud será de 1 pagaré.

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

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

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

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

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

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

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

5.1.7. Publicación de los resultados de las ofertas

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

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

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

No aplicable.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

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

Los títulos ofrecidos van dirigidos a todo tipo de inversores.

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

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

5.2.2. Notificación de la cantidad asignada

El certificado de adquisición o titularidad será elaborado por la Entidad Emisora en el plazo de 15 días a partir de la fecha de desembolso de las emisiones realizadas.

5.3. Precios

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

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

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

1. Plazo de emisión inferior o igual a 1 año

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

2. Plazo de emisión superior a 1 año

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

Donde:

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

N = Importe nominal del pagaré

E = Valor efectivo del pagaré

n = Número de días del pagaré

No existen gastos repercutibles al suscriptor.

A continuación se incluye una tabla de ayuda al inversor en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un pagaré de 1.000,- euros nominales, para plazos de 30, 90, 180, 365, 420, 480 y 540 días y tipos nominales desde el 1% al 8%

## **TABLAS DE AYUDA AL INVERSOR**

VALOR EFECTIVO DE UN PAGARE DE 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			540 DIAS			
		T.I.R T.A.E	+5	+10	PRECIO	T.I.R T.A.E	+5	+10
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 90 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,50% para los pagarés a 90 días.

En la columna "90" buscamos la fila correspondiente al 3,50% de la columna "Tipo Nominal" y de esta forma obtendremos que el efectivo será de 991,44 euros.

La rentabilidad anual equivalente al nominal del 3,50% a 90 días, será del 3,55% que encontraremos en la siguiente columna a la del importe efectivo a desembolsar.

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 1.000,- euros con un vencimiento a 95 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,50% para los pagarés a 95 días.

En la columna "90" buscamos la fila correspondiente al 3,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 991,44 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,47 euros que en esa misma fila aparece en la columna "+5", a la derecha de la columna "TIR/TAE". De esta forma obtendremos que el efectivo para 95 días es 990,97 euros (991,44 euros – 0,47 euros).

El mismo inversor desea comprar un pagaré de 1.000,- euros con un vencimiento a 100 días. Bilbao Hipotecaria ha establecido un tipo nominal del 3,50% para los pagarés a 100 días.

En la columna "90" buscamos la fila correspondiente al 3,50% de la columna "Tipo Nominal". En la columna "Precio" aparecen 991,44 euros como valor efectivo al que tendremos que restar 0,94 euros que en esa misma fila aparece en la columna "+10", a la derecha de la columna "+5". De esta forma obtendremos que el efectivo para 100 días es 990,50 euros (991,44 euros – 0,94 euros).

#### 5.4. Colocación y Aseguramiento

##### 5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

La colocación será realizada por Bilbao Hipotecaria con la colaboración de Seguros Bilbao.

##### 5.4.2. Agentes de pago y Entidades depositarias

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

##### 5.4.3. Entidades Aseguradoras y procedimiento.

No aplicable

##### 5.4.4. Fecha del Acuerdo de aseguramiento.

No aplicable.

## 6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN

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

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

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

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

Ninguno.

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

No aplicable.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### 7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

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

No aplicable.

### 7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

### 7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

### 7.5. Ratings

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

La Sociedad emisora, Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C., tampoco ha sido evaluada por entidad calificadora alguna ni esta previsto solicitar su evaluación

## **IV. DOCUMENTO DE REGISTRO**

### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

#### 1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del documento de registro

D. Carlos Luzarraga Vilalta, consejero de la Entidad , con D.N.I. 40.852.128 B, asume la responsabilidad del contenido de la información del presente Documento de Registro, en nombre y representación de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C. (en adelante "Bilbao Hipotecaria", la "Sociedad Emisora" o el "Emisor"), Entidad de Crédito , con domicilio Social en Paseo del Puerto, 20 de Neguri-Getxo (Vizcaya).

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

### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

#### 2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor

Bilbao Hipotecaria cuenta con los informes de auditoria de sus estados contables correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005, emitidos una vez examinados y verificados por la firma de auditoria externa Deloitte, S.L., con domicilio en la Plaza Pablo Ruiz Picasso 1 , Torre Picasso - 28020-Madrid, que figura inscrita con el número S0692 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C).

Estas cuentas se encuentran depositadas y a disposición del público en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el domicilio social de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C..

Dichos informes de auditoria han resultado favorables, no registrándose salvedades con respecto a los estados financieros de la Sociedad Emisora.

#### 2.2. Renuncia de los auditores a sus funciones

Los auditores no han renunciado, ni han sido apartados de sus funciones durante el período cubierto por la información histórica a que hace referencia el presente documento de registro, y están contratados para la elaboración del informe relativo al ejercicio 2.007.

### **3. FACTORES DE RIESGO**

#### 3.1. Revelación de los factores de riesgo

Los factores de riesgo que puedan afectar a la capacidad del emisor de cumplir sus compromisos con los inversores han sido detallados en el apartado II del presente Folleto.

### **4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

#### 4.1. Historia y evolución del emisor

##### 4.1.1. Nombre Legal y Comercial del emisor

BILBAO HIPOTECARIA, S.A., ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO es el nombre legal del emisor, siendo su nombre comercial BILBAO HIPOTECARIA Establecimiento Financiero de Crédito.

##### 4.1.2. Lugar de registro y número de registro del emisor

La entidad emisora figura inscrita en los siguientes registros

- 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.
- Registro de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España con el número 8235.

##### 4.1.3. Fecha de constitución y período de actividad

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.

- 4.1.4. Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución y dirección y teléfono de su domicilio social.

Bilbao Hipotecaria, S.A., Establecimiento Financiero de Crédito tiene la forma jurídica de sociedad anónima y su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito y a la supervisión, control y normativa del Banco de España.

El domicilio Social de la Entidad se encuentra en el Paseo del Puerto, 20 de Neguri-Getxo (Vizcaya), teléfono 944 898 383 y fax 944 898 382. El país de constitución de Bilbao Hipotecaria es España.

- 4.1.5. Todo acontecimiento reciente relativo al emisor que sea importante para evaluar su solvencia

No existe ningún acontecimiento reciente que sea importante para evaluar la solvencia del emisor.

A continuación se muestra la evolución de los Fondos Propios del Emisor en los dos últimos ejercicios.

(Miles de Euros)	31-12-06	31-12-05
<b>FONDOS PROPIOS</b>		
Capital emitido	4.450	4.450
Reservas acumuladas	756	727
Resultado del ejercicio	137	191
Menos: Dividendos y retribuciones	(116)	(162)
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.227</b>	<b>5.206</b>

Estos recursos propios cumplen con los mínimos establecidos por el Banco de España y cubren los coeficientes de solvencia de la Sociedad. En el cuadro siguiente se observan los datos relativos a los dos últimos ejercicios cerrados.

**COEFICIENTE DE SOLVENCIA  
NORMATIVA BANCO DE ESPAÑA**

(Miles de euros)

	2006	2005	Variación 2006/2005 %
1.- Riesgos Totales Ajustados	21.241	21.162	0,4%
2.- Riesgos Totales Ponderados	11.287	11.186	0,9%
3.- Coeficiente de Solvencia exigido	8%	8%	
4.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Crédito	903	895	0,9%
5.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Tipo de Cambio	0	0	
6.- Requerimiento de Recursos Propios por riesgo de Cartera Negociación	0	0	
<b>7.- REQUERIMIENTO RECURSOS PROPIOS MINIMOS</b>	<b>903</b>	<b>895</b>	<b>0,9%</b>
<b>8.- RECURSOS PROPIOS COMPUTABLES</b>	<b>5.226</b>	<b>5.206</b>	<b>0,4%</b>
8.1. Recursos Propios Básicos	5.226	5.206	0,4%
8.2. Recursos Propios 2ª Categoría	0	0	
8.3. Otras Deducciones de Recursos Propios	0	0	
Coeficiente Solvencia (8/2 en %)	46,30%	46,54%	
<b>9.- SUPERAVIT DE RECURSOS PROPIOS</b>	<b>4.323</b>	<b>4.311</b>	<b>0,3%</b>
% Superavit s/Recursos Prop. Mínimos	478,74%	481,68%	

A 31 de diciembre de 2006, el ratio de morosidad (saldos dudosos/ inversión crediticia bruta) es del 0,67% (1,27% en 2005), con un ratio de cobertura (provisiones insolvencias/saldos dudosos) del 130,29% (68,92% en 2005). La variación que experimenta, se debe a préstamos con elevado capital pendiente de vencimiento y que entran y salen de dudosos por tener únicamente 3 cuotas impagadas. Este hecho unido a nuestro pequeño número de operaciones, provoca variaciones aleatorias en el ratio de morosidad no representativas de una tendencia real.

## 5. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR

### 5.1. Actividades Principales

#### 5.1.1. Breve descripción de las actividades del emisor, declarando las principales categorías de productos vendidos y servicios prestados

El Objeto social de Bilbao Hipotecaria es 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.

## DISTRIBUCION

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.

## PRODUCTOS DE ACTIVO

Bilbao Hipotecaria centra su actividad en las operaciones de Préstamo con Garantía Hipotecaria.

Las solicitudes se realizan por escrito y se remiten junto con la documentación soporte (nominas, declaraciones de IRPF, escrituras de propiedad, certificados registrales del bien a hipotecar, etc) al domicilio social de Bilbao Hipotecaria.

En las oficinas centrales se analiza el riesgo, se solicita la Tasación y se aprueba o deniega el préstamo.

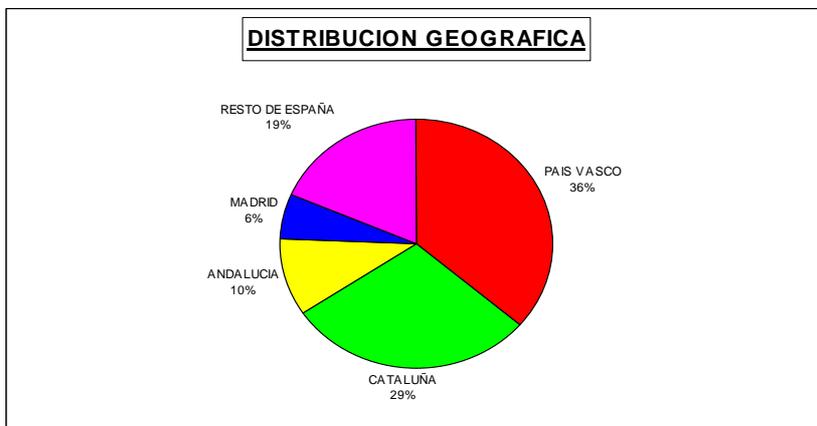
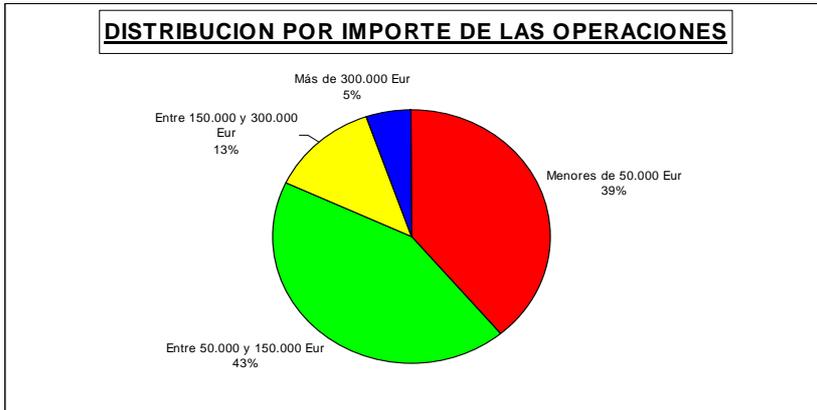
Así mismo, se establecen las instrucciones para la formalización del préstamo en escritura pública y el posterior registro de la hipoteca en el Registro de la Propiedad correspondiente.

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.

El promedio del capital vigente sobre el valor de tasación de los inmuebles hipotecados es a 31.12.2006 del 26,15 % y excluyendo un saldo de 906 miles de euros (el 4,39% 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 2.006.



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).

Las normas de suscripción de la Sociedad contemplan un plazo máximo para los Préstamos Hipotecarios de hasta 30 años, situándose el plazo medio de vencimiento remanente de la cartera de préstamos desde el 31.12.2006 en 84 meses.

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

	2006	2005
Préstamos Formalizados en el año (miles de euros)	3.805	2.314
Nº de Préstamos Formalizados en el año	31	26
Importe medio concedido (miles de euros)	122,7	89,0
Saldo de Préstamos Hipotecarios (miles de euros)	20.651	20.470
Nº de Prestamos vigentes	509	548
Importe medio de los Préstamos Vigentes (miles de euros)	40,6	37,4

#### PRODUCTOS DE PASIVO

El Real Decreto 692/1.996 de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, prohíbe a éstos captar fondos reembolsables del público en forma de depósitos y limita su financiación a

- financiaciones concedidas por entidades de crédito
- la entrega de fondos por parte de los accionistas o entidades del mismo grupo
- las emisiones de valores sujetas a la Ley del mercado de valores con vencimiento superior a un mes
- fianzas y demás cauciones para reducir riesgos con clientes

En este contexto, Bilbao Hipotecaria se financia por 2 vías

- Las emisiones de pagarés cuyos folletos se registran en la CNMV
- Los depósitos constituidos por entidades del grupo

La débil demanda de Pagarés hace que la fuente de financiación fundamental sean los depósitos del grupo.

Estos depósitos se van adecuando a las necesidades de financiación y se formalizan a un plazo de un año, igualando así el plazo de revisión de tipos de los préstamos hipotecarios y se remuneran al EURIBOR.

#### 5.1.2. Indicación de nuevo producto y actividades significativas

No se han implementado nuevos productos ni se han producido variaciones significativas en la actividad de la Sociedad descrita en el apartado anterior.

Está en desarrollo y previsto para lanzar en Junio la hipoteca inversa o vitalicia.

La hipoteca inversa permite transformar en una renta mensual el valor de una vivienda y continuar viviendo en ella.

Para ello se constituye un crédito hipotecario vitalicio, con disposiciones máximas mensuales establecidas.

Al fallecimiento de los titulares, la Entidad cobrará su crédito con el valor de realización de la vivienda hipotecada. Los herederos podrá quedarse con la vivienda pagando la deuda acumulada, o venderla quedándose con el dinero sobrante, una vez saldada la deuda acumulada.

#### 5.1.3. Mercados Principales

Bilbao Hipotecaria centra su actividad en los préstamos con garantía hipotecaria y opera, a través de las sucursales de Seguros Bilbao, en todo el territorio nacional.

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

- Unas tasas de crecimiento interanual del mercado hipotecario muy importantes, (superiores al 20%). Según la información publicada por la Asociación Hipotecaria Española, las tasas de crecimiento del crédito hipotecario gestionado han sido un 26,9 % en el 2005 y 23,3 % en 2006.
- Unos bajos tipos de interés. Si bien, en el último año el EURIBOR hipotecario ha experimentado una notable subida (de más de un punto), terminando el mes de diciembre en el 3,915% frente al 2,78% del año anterior. Esta subida ha continuado durante el año 2007 situándose en niveles superiores al 4%.
- Estos bajos niveles de tipos, junto con el alargamiento generalizado de plazos del préstamo hipotecario, han tenido como efecto negativo una

fuerte presión sobre el precio de la vivienda que ha crecido muy por encima de la inflación, si bien este crecimiento se ha ido moderando en los dos últimos años. El precio medio del m<sup>2</sup> de la vivienda libre construida se incrementó en el 2005 un 12,8% y en 2006 un 9,1% según el informe de precios de vivienda de la Asociación Hipotecaria Española. Según datos del Ministerio de Vivienda, esta moderación de precios ha continuado en 2007, de forma que el crecimiento interanual del primer trimestre ha quedado en el 7,2%.

- Como consecuencia de todo ello, se ha producido un fuerte incremento del endeudamiento de las familias españolas. Este hecho, junto con el repunte de tipos de los dos últimos años han sembrado la preocupación sobre la morosidad en el sector aunque aún no se han producido incrementos significativos.
- Una fuerte competencia que se ha traducido en unos márgenes muy reducidos del préstamo hipotecario. Estos escasos márgenes junto con las normas de subrogación de préstamos hipotecarios han llevado a las Entidades a trasladar el riesgo de interés a los clientes, de forma que la mayor parte de los préstamos que se formalizan son a tipos variables.

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

Consecuencia de ello ha sido un decrecimiento de la cartera de préstamos que se ha frenado en el 2006 como consecuencia de una mejora competitiva de nuestra tarifa. De esta forma, durante el 2006 se ha producido un débil crecimiento del 0,88%, con un saldo final de 20.651 miles de euros, frente al decrecimiento de un 6,6% en el 2005 con un saldo final de 20.470 miles de euros.

#### 5.1.4. Base para cualquier declaración en el documento de registro hecha por el emisor relativa a su posición competitiva

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

## 6. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

### 6.1. Breve descripción del grupo y de la posición del emisor en el mismo

BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C. forma parte del GRUPO CATALANA OCCIDENTE, a través de BILBAO, COMPAÑIA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS (SEGUROS BILBAO).

El Grupo Catalana Occidente es un grupo fundamentalmente asegurador y cotiza en el Mercado Continuo de la Bolsa desde 1997.

BILBAO HIPOTECARIA, S.A., E.F.C, se encuadra dentro de lo que se denomina en el grupo Sociedades de Inversión, como especialista en la gestión de un determinado tipo de activo financiero.

A continuación se muestra una relación por actividades de las Sociedades que componen el grupo con la expresión del porcentaje que el Grupo Catalana Occidente tiene de cada una de ellas, ya sea de forma directa como indirecta.

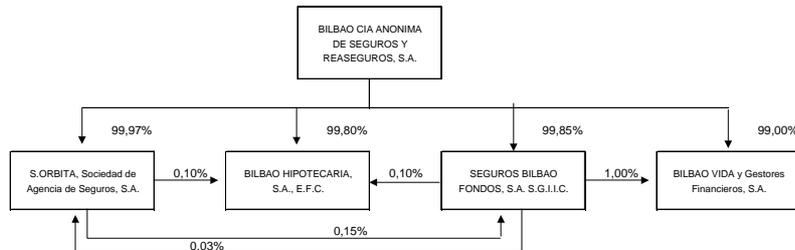
<b>GRUPO CATALANA OCCIDENTE</b>				
<b>Sociedad Dominante</b>				
Seguros Catalana Occidente 100%	Tecniseguros 100%	Menéndez Pelayo, SICAV 100%	Salerno 94 100%	
Depsa 100%	Prepersa 100%	Catoc Sicav 84,09%		
Nortehispana 99,78%	S. Orbita 99,72%	Seguros Bilbao Fondos 99,72%		
Catoc Vida 79,20%	Bilbao Vida 99,72%	Bilbao Hipotecaria 99,72%		
Cosalud 100%	Bilbao Telemark 99,72%	Grupo Crédito y Caución S.L. 43,18%		
Crédito y Caución 43,18%	Co Capital Ag. Valores 100%			
Seguros Bilbao 99,72%				
Atradius NV 49,99%	Asitur Asistencia 28,58%	Hercasol Sicav 33,58%		Baqueira Beret 49,49%
	Calboquer 20,00%	Impisa Dos Sicav 24,53%		
<b>SOCIEDADES DE SEGUROS</b>	<b>SOCIEDADES COMPLEMENTARIAS DE SEGUROS</b>	<b>SOCIEDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>SOCIEDADES DIVERSAS</b>	

### 6.2. Dependencia del emisor de otras entidades del grupo y explicación de la dependencia

BILBAO, COMPAÑIA ANONIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS (SEGUROS BILBAO) 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 99,72% de su capital social por SEGUROS CATALANA OCCIDENTE, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

BILBAO HIPOTECARIA, depende directamente SEGUROS BILBAO y su consejo de administración está formado por directivos de ésta última.



## 7. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

7.1. Declaración sobre cambios importantes en las expectativas del emisor desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.

Desde finales de 2006, no ha habido ningún cambio importante que afecte a las expectativas de Bilbao Hipotecaria.

7.2. Información de tendencias conocidas, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el actual ejercicio.

No se conoce ninguna tendencia, ni incertidumbre, demanda, compromiso o hecho que pueda tener influencia significativa en las perspectivas de la Sociedad.

## 8. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

La Sociedad Emisora opta por no incluir en el presente Folleto Base una previsión o estimación de beneficios futuros.

## 9. ORGANOS DE ADMINISTRACIÓN , DE GESTION Y DE SUPERVISIÓN

### 9.1. Miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.

El Consejo de Administración está compuesto por las siguientes personas, todas ellas en representación de SEGUROS BILBAO y con domicilio profesional en el Paseo de Puerto 20 de Neguri-Getxo (Vizcaya).

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

No existen comités ni comisiones de ningún tipo.

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

- D. José Manuel Ereño Alvarez lo es de:
  - i. S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.(06-05-2003)
  - ii. Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.(06-05-2003)
  - iii. Asimismo, D. José Manuel Ereño Alvarez es Subdirector General de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros (06-05-2003).
- D. José Ignacio Alvarez Juste lo es de:
  - i. Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros (24-03-1999).
  - ii. S. Orbita, Sociedad de Agencia de Seguros, S.A.(01-03-1995).
  - iii. Seguros Bilbao Fondos, S.A., S.G.I.I.C.(15-06-1993)
  - iv. Asimismo, D José Ignacio Alvarez Juste es Consejero Delegado de Bilbao Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros.(26-03-1999)
- D. Carlos Luzarraga Vilalta lo es de:
  - i. Inmoseguros VII 2, S.A. (10-02-2005)
  - ii. Asimismo, 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)

9.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.

Las personas mencionadas en el anterior apartado, no tienen mayor vinculación con Bilbao Hipotecaria que la derivada del cargo que ocupan. No existen conflictos de intereses entre el cargo de las personas mencionadas y sus intereses privados y otros deberes, según el artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas.

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.

Los saldos deudores por préstamos hipotecarios que mantienen los miembros del Consejo de Administración ascienden al 31 de diciembre de 2006 a 66 miles de euros, en condiciones de mercado.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 127 ter. de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores de la Sociedad han efectuado la preceptiva comunicación de que no desempeñan funciones ni poseen participaciones relevantes o de control (superiores al 0,25% del capital social) en otras entidades de crédito, distintas de aquellas que pertenecen al mismo grupo de empresas del que es sociedad dominante Grupo Catalana Occidente, S.A.

## 10. ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

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

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

## 11. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PERDIDAS Y BENEFICIOS

### 11.1. Información financiera histórica

#### a) Balances auditados de los dos últimos ejercicios

BILBAO HIPOTECARIA, S.A.  
ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO  
**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**  
(Miles de Euros)

ACTIVO	31-12-06	31-12-05	variac06/05 %
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	417	412	1,21
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	-
INVERSIONES CREDITICIAS	20.735	20.651	0,41
Depósitos en entidades de crédito	339	401	-15,46
Crédito a la Clientela	20.396	20.250	0,72
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-
AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	11	11	0,00
Activo material	11	11	0,00
PARTICIPACIONES	-	-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-
ACTIVOS POR REASEGUROS	-	-	-
ACTIVO INTANGIBLE	-	-	-
ACTIVOS FISCALES	4	8	-50,00
Diferidos	4	8	-50,00
PERIODIFICACIONES	-	-	-
OTROS ACTIVOS	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21.167</b>	<b>21.082</b>	<b>0,40</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>31-12-06</b>	<b>31-12-05</b>	<b>variac06/05 %</b>
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	15.866	15.810	0,35
Depósitos de la clientela	14.931	14.940	-0,06
Débitos representados por valores negociables	888	836	6,22
Otros pasivos financieros	47	34	38,24
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-
PROVISIONES	-	8	-100,00
Fondos para pensiones y obligaciones similares	-	8	-100,00
PASIVOS FISCALES	64	49	30,61
Corrientes	64	49	30,61
PERIODIFICACIONES	10	9	11,11
OTROS PASIVOS	-	-	-
CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>15.940</b>	<b>15.876</b>	<b>0,40</b>
AJUSTES POR VALORACIÓN	-	-	-
FONDOS PROPIOS	5.227	5.206	0,40
Capital emitido	4.450	4.450	0,00
Reservas acumuladas	756	727	3,99
Resultado del ejercicio	137	191	-28,27
Menos: Dividendos y retribuciones	(116)	(162)	-28,40
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.227</b>	<b>5.206</b>	<b>0,40</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>21.167</b>	<b>21.082</b>	<b>0,40</b>

b) Cuentas de resultados auditadas de los dos últimos ejercicios

BILBAO HIPOTECARIA, S.A. ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO			
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 (Miles de Euros)			
	(Debe) Haber		
	2006	2005	variación 05/04 %
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	724	703	2,99
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(373)	(308)	21,10
Otros	(373)	(308)	21,10
RENDIMIENTO DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>351</b>	<b>395</b>	<b>-11,14</b>
COMISIONES PERCIBIDAS	-	-	-
COMISIONES PAGADAS	-	-	-
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS	-	-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO	-	-	-
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>351</b>	<b>395</b>	<b>-11,14</b>
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
GASTOS DE PERSONAL	(119)	(115)	3,48
OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(27)	(26)	3,85
AMORTIZACIÓN	-	-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>205</b>	<b>254</b>	<b>-19,29</b>
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS	-	22	-100,00
Inversiones Crediticias	-	22	-100,00
DOTACIONES A PROVISIONES	-	-	-
OTRAS GANANCIAS	-	-	-
OTRAS PERDIDAS	-	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>205</b>	<b>276</b>	<b>-25,72</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(68)	(85)	-20,00
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>137</b>	<b>191</b>	<b>-28,27</b>
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>137</b>	<b>191</b>	<b>-28,27</b>

El descenso de la inversión crediticia en el año 2005 y los menores diferenciales sobre el euribor aplicados en los nuevos préstamos, provocan el decremento del margen de intermediación en el año 2006 del 11,14%.

Los gastos de explotación derivados de la actual estructura mínima, crecen ligeramente, llevando el margen de explotación a un decrecimiento del 19,29%.

Finalmente, en el año 2006 y debido al mantenimiento de saldos, no se han producido reducciones en provisiones que si se produjeron en 2005 y que llevan a un decrecimiento del resultado final del 28,27%.

c) Cuadros de flujos de tesorería auditados de los dos últimos ejercicios

BILBAO HIPOTECARIA, S.A.  
ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS EN LOS EJERCICIOS ANUALES**  
**TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

(Miles de Euros)

	(Debe) Haber	
	2006	2005
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION</b>		
Resultado del ejercicio	137	191
<b>Ajustes al resultado:</b>	49	55
Pérdidas por deterioro de activos (neto)	-	(21)
Impuestos	68	85
Otras partidas no monetarias	(19)	(9)
<b>Resultado ajustado</b>	<b>186</b>	<b>246</b>
<b>Aumento/Disminución neta en los activos de explotación</b>	<b>135</b>	<b>(1.409)</b>
Inversiones crediticias		
Credito a la clientela	135	(1.409)
<b>Aumento/Disminución neta en los pasivos de explotación</b>	<b>9</b>	<b>(1.726)</b>
Pasivos financieros a coste amortizado		
Depositos de la clientela	(9)	(1.347)
Debitos representados por valores negociables	52	(264)
Otros pasivos financieros	13	1
Otros pasivos de explotación	(47)	(116)
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)</b>	<b>60</b>	<b>(71)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION</b>		
Inversiones	-	-
Desinversiones	-	-
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Emisión/Amortización de capital o fondo de dotación (+/-)	-	-
Dividendos/Intereses pagados	(116)	(162)
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)</b>	<b>(116)</b>	<b>(162)</b>
<b>Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1+2+3+4)</b>	<b>(56)</b>	<b>(233)</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	812	1.045
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	756	812

- d) Las políticas contables utilizadas y las notas explicativas a los Estados Financieros auditados se encuentran recogidas en los informes de auditoría, relativos a los dos últimos ejercicios cerrados, años 2005 y 2006, que se incorporan por referencia a este documento en el apartado 14.

## 11.2. Estados Financieros

Bilbao Hipotecaria cuenta con Estados Financieros auditados de los dos últimos ejercicios. Dichos Estados Financieros obran en poder de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España.

Bilbao Hipotecaria no presenta Estados consolidados.

## 11.3. Auditoría de la información histórica anual

### 11.3.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.

La información financiera de los dos últimos ejercicios ha sido auditada por Deloitte, S.L., con domicilio en la Plaza Pablo Ruiz Picasso 1 , Torre Picasso - 28020-Madrid, que figura inscrita con el número S0692 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C). Los Informes han resultado favorables y la opinión no contiene ninguna salvedad .

### 11.3.2. Indicación de cualquier otra información que haya sido auditada

No existe otra información diferente a las Cuentas Anuales que haya sido auditada

### 11.3.3. Fuente de los datos financieros

Los datos financieros incluidos en este documento de registro, han sido elaborados según la circular 4/2004 del Banco de España y han sido auditados, con excepción de los estados financieros intermedios de 31 de marzo de 2006 y 2007, que se incluyen en el apartado 11.5.

## 11.4. Edad de la información financiera más reciente

La Entidad Emisora declara que el último año de información financiera auditada no excede en más de 18 meses a la fecha del registro del presente Documento.

## 11.5. Información intermedia y demás información financiera

### 11.5.1. Información financiera trimestral desde la fecha de los últimos estados financieros auditados

A continuación, se incluyen los balances y las cuentas de resultados de Bilbao Hipotecaria correspondientes a 31 de MARZO de 2007 y 2006, datos no auditados, realizados conforme a la circular 4/2004 del Banco de España y que han sido remitidos a éste.

BILBAO HIPOTECARIA, S.A.  
ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO

**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE MARZO DE 2007 Y 2006 (\*)**  
(Miles de Euros)

ACTIVO	31-03-07	31-03-06	variación 07/06 %
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	419	413	1,45
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	-
INVERSIONES CREDITICIAS	20.575	20.384	0,94
Depósitos en entidades de crédito	392	580	-32,41
Crédito a la Clientela	20.183	19.804	1,91
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	-	-	-
AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACRO-COBERTURAS	-	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	8	11	-27,27
Activo material	8	11	-27,27
PARTICIPACIONES	-	-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-
ACTIVOS POR REASEGUROS	-	-	-
ACTIVO INTANGIBLE	-	-	-
ACTIVOS FISCALES	4	8	-50,00
Diferidos	4	8	-50,00
PERIODIFICACIONES	7	7	0,00
OTROS ACTIVOS	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21.013</b>	<b>20.823</b>	<b>0,91</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>31-03-07</b>	<b>31-03-06</b>	<b>variación 07/06 %</b>
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	-	-	-
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	15.554	15.512	0,27
Depósitos de la clientela	14.463	14.576	-0,78
Débitos representados por valores negociables	1.052	901	16,76
Otros pasivos financieros	39	35	11,43
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	-	-
PROVISIONES	-	-	-
Fondos para pensiones y obligaciones similares	-	-	-
PASIVOS FISCALES	108	63	71,43
Corrientes	108	63	71,43
PERIODIFICACIONES	4	5	-20,00
OTROS PASIVOS	-	-	-
CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>15.666</b>	<b>15.580</b>	<b>0,55</b>
AJUSTES POR VALORACIÓN	-	-	-
FONDOS PROPIOS	5.347	5.243	1,98
Capital emitido	4.450	4.450	0,00
Reservas acumuladas	893	918	-2,72
Resultado del ejercicio	120	37	224,32
Menos: Dividendos y retribuciones	(116)	(162)	-28,40
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.347</b>	<b>5.243</b>	<b>1,98</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>21.013</b>	<b>20.823</b>	<b>0,91</b>

(\*) Datos no auditados

BILBAO HIPOTECARIA, S.A.  
ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CREDITO

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES AL PRIMER TRIMESTRE DE LOS EJERCICIOS 2007 Y 2006 (\*)**  
(Miles de Euros)

	(Debe) Haber		
	mar-07	mar-06	variación %
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	215	165	30,30
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(119)	(81)	46,91
Otros	(119)	(81)	46,91
RENDIMIENTO DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>96</b>	<b>84</b>	<b>14,29</b>
COMISIONES PERCIBIDAS	-	-	-
COMISIONES PAGADAS	-	-	-
RESULTADO DE OPERACIONES FINANCIERAS	-	-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO	-	-	-
<b>MARGEN ORDINARIO</b>	<b>96</b>	<b>84</b>	<b>14,29</b>
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
GASTOS DE PERSONAL	(35)	(33)	6,06
OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(6)	(6)	0,00
AMORTIZACIÓN	-	-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	-	-	-
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>55</b>	<b>45</b>	<b>22,22</b>
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS	8	7	14,29
Inversiones Crediticias	8	7	14,29
DOTACIONES A PROVISIONES	-	-	-
OTRAS GANANCIAS	101	-	-
OTRAS PERDIDAS	-	-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>164</b>	<b>52</b>	<b>215,38</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(44)	(15)	193,33
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>120</b>	<b>37</b>	<b>224,32</b>
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	-	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>120</b>	<b>37</b>	<b>224,32</b>

(\*) Datos no auditados

El importe que figura en el epígrafe de otras ganancias del año 2007, se corresponde con los beneficios por la venta de un inmueble adjudicado en pago de un préstamo hipotecario y que estaba clasificado en el balance dentro del epígrafe de Activos no corrientes en venta.

11.5.2. Declaración de que la información financiera trimestral no ha sido auditada

Los balances y las cuentas de resultados de Bilbao Hipotecaria correspondientes a 31 de MARZO de 2007 y 2006, no han sido auditadas.

11.6. Procedimientos judiciales y de arbitraje

La Entidad Emisora declara que actualmente no existen procedimientos gubernamentales, legales o de arbitraje (incluidos procedimientos pendientes o aquellos que el emisor tenga conocimiento que le afectan), durante los 12 meses anteriores al registro del presente Documento de Registro, que puedan tener efectos significativos en la Entidad Emisora y/o la posición o rentabilidad financiera del grupo.

11.7. Cambios significativos en la posición financiera del emisor.

Desde el 31 de diciembre de 2006 no se han producido cambios significativos en la posición financiera de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C.

**12. CONTRATOS IMPORTANTES**

No existen contratos que puedan afectar al desarrollo de la actividad ordinaria de la Entidad, ni que puedan comprometer a la misma en un futuro, de forma significativa.

**13. INFORMACIONES DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERES**

En este Documento de Registro no se incluye ninguna información de terceros, declaración de expertos ni declaraciones de interés.

**14. DOCUMENTOS PARA CONSULTA**

La Entidad Emisora pone a disposición de los inversores en su domicilio social, durante el periodo de validez del presente documento de registro, los documentos que se citan a continuación:

Escritura de Constitución y Estatutos vigentes de Bilbao Hipotecaria, S.A., E.F.C.

Cuentas Anuales auditadas 2006-2005 que se podrán consultar también en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Getxo, a 9 de mayo de 2.007

Eliminado: 26

Eliminado: abril

Fdo : Carlos Luzarraga Vilalta  
Consejero