

BBVA CAPITAL FINANCE, S.A. UNIPERSONAL

D. Juan Isusi Garteiz Gogearcoa, miembro del Consejo de Administración de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal, entidad con sede social en Bilbao, Gran Vía 1.

En relación con el Folleto Informativo de Emisión de Participaciones Preferentes Serie D de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal y ante la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES,

CERTIFICA

1. Que el contenido del CD ROM adjunto se corresponde con el contenido del citado Folleto Informativo presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que ha sido verificado el 10 de diciembre de 2008.
2. Que se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a la difusión del CD ROM en su web.

Y para que así conste, se expide el presente certificado, en Madrid a 10 de diciembre de dos mil ocho.

BBVA CAPITAL FINANCE, S.A. UNIPERSONAL

NOTA DE VALORES DE LA EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES SERIE D DE BBVA CAPITAL FINANCE, S.A. UNIPERSONAL

La presente Nota de Valores (elaborada conforme al Anexo V del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004), bajo la garantía de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (elaborada conforme al Anexo VI del citado Reglamento) ha sido inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 10 de diciembre de 2008 y se complementa con el Documento de Registro de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal y de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ambos inscritos en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 10 de diciembre de 2008 y el 17 de abril de 2008 respectivamente, los cuales se incorporan por referencia.

INDICE

I. RESUMEN

- 1 FACTORES DE RIESGO
 - 1.1 Factores de riesgo de los valores
 - 1.2 Factores de riesgo del Garante

- 2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN
- 3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR
- 4. DESCRIPCIÓN DEL GARANTE

II. FACTORES DE RIESGO

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

- 1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores
- 1.2 Declaración de responsabilidad

2. FACTORES DE RIESGO

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

- 3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta
- 3.2 Motivo de la oferta y destino de los ingresos.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

- 4.1. Descripción del tipo y la clase de valores
- 4.2. Legislación de los valores
- 4.3. Representación de los valores
- 4.4. Divisa de la emisión de los valores
- 4.5. Orden de prelación
- 4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos
- 4.7. Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas
- 4.8. Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores
- 4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo
- 4.10. Representación de los tenedores de los valores
- 4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores
- 4.12. Fecha de emisión
- 4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores
- 4.14. Fiscalidad de los valores

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

- 5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento de suscripción de la oferta.
- 5.2. Plazo de colocación y adjudicación
- 5.3. Precios
- 5.4. Colocación y aseguramiento

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

- 6.1. Solicitudes de admisión
- 6.2. Mercados regulados en los que estén admitidos a negociación valores de la misma clase que los ofertados
- 6.3. Compromiso de liquidez

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

- 7.1. Personas y entidades asesoras de la emisión
- 7.2. Información de la nota de valores revisada por los auditores
- 7.3. Otras informaciones aportadas por terceros
- 7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros
- 7.5. Ratings

IV MODULO DE GARANTÍAS

- 1. Naturaleza de la garantía
- 2. Alcance de la garantía
- 3. Información sobre el garante
- 4. Documentos para consulta

Advertencia CNMV

La situación extraordinaria por la que atraviesan los mercados financieros y el hecho de que la emisión no cuente con un tramo dirigido al mercado institucional hace especialmente difícil establecer una referencia exacta de valoración de este producto.

Por otro lado, la emisión incluye una opción de amortización anticipada ejercitable trimestralmente por el emisor a partir de los cinco años desde la fecha de desembolso de los valores. Esta opción no ha sido valorada ni tomada en cuenta por el emisor para determinar el precio y las demás condiciones de la emisión. Por tanto, no puede asegurarse que la contraprestación ofrecida a los suscriptores del producto incorpore adecuadamente todas las variables a considerar en la valoración de una emisión de esta naturaleza.

En consecuencia es posible que a medio o incluso a corto plazo esta emisión, alcance un precio en mercado secundario inferior al precio de emisión lo cual puede suponer una pérdida para los inversores que lo suscriban y quieran posteriormente venderla.

I. RESUMEN

El presente capítulo introductorio es un resumen de los términos y condiciones de la emisión de Participaciones Preferentes Serie D por un importe nominal de 500.000.000 euros ampliables hasta un máximo de 1.000.000.000 euros de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal. El número de valores objeto de la presente Emisión es de cinco millones ampliables hasta un máximo de diez millones, con un valor nominal por participación preferente de 100 euros. Este resumen incluye los riesgos esenciales asociados al emisor, al garante y los valores a emitir.

El presente resumen, la Nota de Valores, el módulo relativo a la Garantía y el Documento de Registro del Emisor, así como sus suplementos, serán referidos, conjuntamente, como el “**Folleto**”.

Se hace constar expresamente que:

- (i) Este resumen debe leerse como introducción al Folleto,
- (ii) Toda decisión de invertir en los Valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se derivará responsabilidad civil alguna de este resumen o de la información contenida en él, incluida cualquiera de sus traducciones, para cualquier persona responsable de su contenido a menos que el resumen resulte ser engañoso, inexacto o incoherente al ser leído conjuntamente con las restantes partes del Folleto.
- (iv) En caso de iniciarse ante un tribunal un procedimiento de reclamación en relación con la información contenida en este Folleto, el inversor demandante podría, en virtud de la legislación de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, tener que hacer frente a los gastos de la traducción de este Folleto con carácter previo al inicio de dicho procedimiento judicial.

1. FACTORES DE RIESGO

1.1. Factores de riesgo de los valores.

Antes de adoptar la decisión de suscripción de Participaciones Preferentes Serie D objeto del presente Folleto, los inversores deberán ponderar una serie de factores de riesgo que se señalan a continuación.

Riesgo de no percepción de las Remuneraciones:

Las Participaciones Preferentes son un producto complejo y de carácter perpetuo. La presente emisión no constituye un depósito bancario y, en consecuencia, no se incluye entre las garantías del Fondo de Garantía de Depósitos.

El devengo y el pago de la Remuneración estará condicionada a:

- a) que la suma de las Remuneraciones pagadas durante el ejercicio en curso y que se propone pagar durante el trimestre en curso a todas las participaciones preferentes del Garante y de sus Filiales, que se encuentren garantizadas por el Garante, no supere el Beneficio Distribuible del ejercicio anterior auditado, tal y como aparece definido en el apartado 4.7.1 b) del presente Folleto Informativo, y
- b) a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios.

No obstante, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a percibir la parte de la Remuneración que les corresponda, hasta el límite que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en el apartado anterior, fuere posible. En el supuesto de pago parcial, la Remuneración sobre las Participaciones Preferentes Serie D junto con las remuneraciones que correspondan al resto de las participaciones preferentes emitidas, se declararán a prorrata, de forma que el porcentaje de las remuneraciones pagadas sobre las debidas para cada participación preferente se fijará en proporción a los importes desembolsados para cada una de ellas. En consecuencia, el importe que por Remuneraciones percibirán los titulares de Participaciones Preferentes Serie D estará en función, en este supuesto, del volumen de participaciones preferentes en circulación en el momento del pago.

Si en alguna fecha de pago de la Remuneración, ésta no se abonara por darse alguna de las circunstancias anteriores, se perderá el derecho a percibir dichas Remuneración, no teniendo por qué afectar al pago de las Remuneraciones futuras y ni el Emisor ni el Garante tendrán obligación alguna de pagar ninguna Remuneración respecto de ese periodo ni de pagar intereses sobre la misma, con independencia de que se declaren o no Remuneraciones respecto de las Participaciones Preferentes Serie D en cualquier período de Remuneración futuro.

La remuneración de las Participaciones Preferentes no es un dividendo, sino un tipo de interés, cuyo pago está condicionado, sin embargo, a que la entidad consiga Beneficios Distribuibles. En supuestos extremos de insuficiencia patrimonial de la Entidad Emisora o del Garante, ésta podría liquidar la emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido. Precisamente por esa capacidad potencial de enjugar pérdidas, la legislación financiera considera las participaciones preferentes como “recursos propios” de las entidades de crédito que las emiten.

Riesgo de liquidación de la Emisión

A pesar del carácter perpetuo de la Emisión, ésta podrá ser liquidada cuando ocurra alguno de los siguientes supuestos:

- 1) Liquidación o disolución del Emisor
- 2) Liquidación o disolución del Garante, individualmente o simultáneamente con el Emisor, o reducción de capital social del Garante (en los términos del artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas)

La liquidación de la Emisión en estos supuestos no garantiza necesariamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D la percepción del 100% de las Cuotas de Liquidación correspondientes a las mismas (que, según se define en el apartado 4.6.1.3. del presente Folleto, en el caso de las Participaciones Preferentes Serie D, es de 100 Euros por valor).

El Garante se ha comprometido, como titular de las acciones ordinarias del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución salvo en el caso previsto en el párrafo 2) anterior.

Riesgo de amortización por parte del Emisor

La presente Emisión tiene carácter perpetuo, no obstante lo anterior, el Emisor podrá amortizar total o parcialmente la Emisión a partir del quinto año desde la Fecha de Desembolso y coincidiendo con una fecha de pago de dividendos, previa autorización del Banco de España y del Garante.

Riesgo de liquidez

Al quedar admitida la presente Emisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, el precio de cotización de las Participaciones Preferentes Serie D podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores a su Precio de Amortización (igual a su valor nominal).

Si el inversor quisiera vender sus Participaciones Preferentes, podría ocurrir que el precio de venta fuera menor que el precio que pagó al adquirirlas, es decir, el inversor puede sufrir pérdidas.

El Emisor ha firmado un Contrato de Liquidez con Banco Popular de fecha 10 de diciembre de 2008. las características de dicho contrato se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores .

Riesgo de rentabilidad

Las Participaciones Preferentes de esta emisión ofrecen una remuneración variable a partir del segundo año, referenciada al Euribor a 3 meses. Al ser una emisión a tipo variable a partir del segundo año, el tipo aplicable en cada periodo variará en función de cómo varíen los tipos de interés de mercado y, en particular, el tipo Euribor a tres meses. En consecuencia, a diferencia de las emisiones a tipo de interés fijo, los tenedores de estas Participaciones Preferentes no asumen riesgo de tipo de interés a partir del segundo año. Por tanto, las oscilaciones en los precios de cotización de estas Participaciones Preferentes no tendrán su origen en movimientos en los tipos de interés de mercado sino, fundamentalmente, en variaciones en la percepción del riesgo de crédito del Emisor.

Riesgos de pérdida de principal

Las Participaciones Preferentes pueden conllevar un rendimiento negativo. Los indicados valores son valores con un riesgo elevado, que pueden generar una rentabilidad positiva, pero también pérdidas en el nominal invertido. En caso de que, en una fecha de venta el precio de mercado esté por debajo del precio de emisión, los inversores perderán parcialmente el importe invertido, pérdida que podrá ser total.

Calidad crediticia

El Emisor no tiene rating asignado. No obstante, las agencias de rating Moody's, Standard & Poor's y Fitch han asignado la calificación provisional de Aa3, A+ y A, respectivamente a esta

emisión de Participaciones Preferentes Serie D. Estas agencias se reservan el derecho a variar en cualquier momento estas calificaciones.

Asimismo, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, BBVA, entidad garante de la Emisión y titular del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor, tiene asignadas las siguientes calificaciones:

	Corto	Largo	Fecha Última revisión
Moody's	P1	Aa1	Abril 2007
Standard & Poor's	A1+	AA	Febrero 2008
FITCH	F1+	AA-	Junio 2008

Riesgo de orden de prelación

Las Participaciones Preferentes Serie D, en virtud de la Garantía, se situarán:

- (i) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Garante,
- (ii) *pari passu* con las demás emisiones de participaciones preferentes emitidas o que pudiera emitir en un futuro el Garante, e
- (iii) por delante de las acciones ordinarias del Garante.

Todas las emisiones de participaciones preferentes emitidas por BBVA y/o con la garantía de este, están reflejadas en el apartado 6.2 de la presente Nota de Valores.

El adjetivo “preferente” que la legislación española otorga a las participaciones preferentes NO significa que sus titulares tengan la condición de acreedores privilegiados.

1.2. Factores de riesgo del Garante

Al ser el Emisor una sociedad íntegramente participada por BBVA, sus factores de riesgo quedan circunscritos a los propios del Garante, que se mencionan a continuación.

- Riesgo de crédito (o contrapartida)
- Riesgo de mercado
- Riesgos estructurales (que incluyen el riesgo de liquidez, de tipos de interés y de cambio)
- Riesgo operacional.

Estos riesgos aparecen definidos y ponderados en el Capítulo IV “FACTORES DE RIESGO” del Documento de Registro de BBVA, S.A. verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 17 de abril de 2008 y que se integra en este Folleto por referencia.

2 DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

Los valores objeto de la presente emisión son participaciones preferentes emitidas por BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal, que serán representadas en anotaciones en cuenta y se solicitará su admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija.

La figura de las participaciones preferentes está reconocida en el artículo 7 y en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, según la redacción

dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por la Ley 19/2003, de 3 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, por la Ley 62/2003 de 30 de noviembre y por la Ley 23/2005 de 18 de noviembre.

El empleo de la expresión “participaciones preferentes” incluye tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la Ley 19/2003 o que en el futuro puedan emitirse por el Emisor, por el Garante o por otras filiales del Garante, así como a las participaciones y/o acciones preferentes (*preferential shares o preference shares*) ya emitidas a través de filiales del Garante constituidas en otras jurisdicciones y que están garantizadas por BBVA.

Las participaciones preferentes son valores atípicos, de carácter perpetuo, es decir, no tienen plazo de vencimiento, por lo que el Emisor no está obligado nunca a reembolsar su principal. Si el inversor quisiera vender sus Participaciones Preferentes podría ocurrir que el precio de venta fuera menor que el precio que pagó al adquirirlas, es decir, el inversor puede sufrir pérdidas o incluso perder el total del principal.

Principales características de la emisión:

Valor:	Participaciones Preferentes Serie D.
Emisor:	BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal.
Garante:	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Importe total de la emisión:	Quinientos millones (500.000.000) euros ampliables hasta un máximo de mil millones (1.000.000.000) de euros
Valor nominal:	100 euros.
Prima de emisión:	0 euros (se emiten a la par).
Remuneración:	La remuneración no acumulativa será: <ul style="list-style-type: none">• Durante el período comprendido entre la fecha de desembolso y el 30 de diciembre de 2010 (ambos incluidos): 6,50% anual fijo .• Desde el 31 de diciembre de 2010, en adelante, variable referenciado al Euribor a 3 meses con un mínimo nominal anual del 3,50%.

El rendimiento efectivo de las Participaciones Preferentes Serie D para los inversores estará en función del vencimiento de la Emisión, en su caso, y de la evolución del tipo de referencia anteriormente indicado. Suponiendo que se produjera la amortización de la Emisión en su quinto aniversario, coincidiendo con la fecha de pago de la Remuneración, y asumiendo un tipo de Remuneración de la Emisión igual al 6,50% (que corresponde al tipo fijo de Remuneración para los ocho primeros periodos de Remuneración) y un Euribor a 3 meses del 3,669% (Euribor del día 4 de diciembre y

mayor que el mínimo fijado del 3,50%) , dicho rendimiento efectivo anual (TIR) sería del 4,97%.

El cálculo del EURIBOR a tres meses se describe con detalle en el apartado 4.7 de la Nota de Valores de este Folleto.

Las Participaciones Preferentes de esta emisión ofrecen una remuneración variable a partir del segundo año, referenciada al Euribor a 3 meses. Al ser una emisión a tipo variable a partir del segundo año, el tipo aplicable en cada periodo variará en función de cómo varíen los tipos de interés de mercado y, en particular, el tipo Euribor a tres meses. En consecuencia, a diferencia de las emisiones a tipo de interés fijo, los tenedores de estas Participaciones Preferentes, a partir del segundo año, no asumen riesgo de tipo de interés. Por tanto, las oscilaciones en los precios de cotización de estas Participaciones Preferentes no tendrán su origen en movimientos en los tipos de interés de mercado sino, fundamentalmente, en variaciones en la percepción del riesgo de crédito del Emisor.

El tipo de interés de las Participaciones Preferentes ha sido fijado unilateralmente por el Emisor.

A efectos de lo previsto en el presente Folleto, el empleo del término “Remuneración” incluye, cuando el contexto así lo requiera, tanto la remuneración correspondiente a las participaciones preferentes emitidas o que en el futuro se emitan al amparo de la Ley 19/2003, como los dividendos preferentes pagados o a pagar en relación con las participaciones y/o acciones preferentes (*preferential shares o preference shares*) ya emitidas a través de filiales del Garante constituidas en otras jurisdicciones y que están garantizadas por BBVA.

**Pago de las Remuneraciones/
Supuestos de no percepción::**

Se pagarán por trimestres vencidos los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año (calculados en Base Actual/365), siendo la primera fecha de pago el día 30 de marzo de 2009.

Su distribución estará condicionada a la obtención de Beneficio Distribuible suficiente (tal y como se define a continuación) y a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria española sobre recursos propios.

A estos efectos, se entiende por “BENEFICIO DISTRIBUIBLE”, respecto de un ejercicio, al menor de los beneficios netos (calculados de acuerdo con las normas de cálculo del Banco de España) de: i) el Banco o ii) el Grupo, en ambos casos reflejado en los estados contables reservados del Banco y el Grupo,

respectivamente, remitidos al Banco de España de acuerdo con lo establecido por la normativa aplicable en cada momento a las Entidades de Crédito en relación con la obligación de elaborar estados contables. Actualmente es de aplicación la Circular 4/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros. En el supuesto de que en una Fecha de Pago de Remuneraciones, los estados contables descritos anteriormente, referidos al ejercicio anual anterior, no hubieran sido remitidos al Banco de España, entonces se tomará como Beneficio Distribuible el menor de los beneficios netos de, i) el Banco o ii) el Grupo, en ambos casos referidos a los últimos estados contables reservados de carácter anual remitidos al Banco de España. En todos los casos, los beneficios netos que aparezcan reflejados en los estados contables reservados del Banco y el Grupo respectivamente, serán cifras auditadas y si la cifra de beneficios netos que aparezca en tales estados contables reservados difiere de la que aparece en los estados contables anuales publicados del Grupo, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea (en adelante, NIIF-UE) y teniendo en consideración la Circular 4/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre, sobre las normas de elaboración de informes financieros públicos y restringidos y el modelo de estados contables, el Banco deberá reflejar el importe de, y el motivo de, esa diferencia en el correspondiente informe anual que éste elabore en el que se incluya tales estados contables anual publicados del Grupo.

Los estados financieros reservados del Banco y el Grupo, respectivamente, son preparados y remitidos al Banco de España por razones de supervisión, según sea requerido por la legislación española aplicable.

Si por estas razones, no se pagaran las Remuneraciones correspondientes a las Participaciones Preferentes Serie D, ni el Emisor ni el Garante pagarán dividendos a sus acciones ordinarias.

Plazo:

Perpetuo

Amortización Anticipada:

El Emisor podrá amortizar anticipadamente, con autorización previa del Banco de España y del Garante en todo o en parte las Participaciones Preferentes Serie D emitidas, siempre que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Desembolso y coincidiendo con una fecha de pago de la Remuneración, reembolsando a su titular el valor nominal de cada participación preferente.

Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor (no el inversor) y lo ejercerá a su propia conveniencia.

Entidad Colocadora:	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Agente de Pagos:	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Sistema de Colocación:	Existirá un único tramo para todo tipo de inversores, atendándose las órdenes de suscripción por orden cronológico de recepción en las oficinas de la Entidad Colocadora.
Importe mínimo de las Ordenes de Suscripción:	50 Participaciones Preferentes Serie D.
Período de Suscripción:	Comenzará a las 9:00 horas del día siguiente a la verificación del presente Folleto Informativo en la CNMV y finalizará a las 12:00 horas del día 26 de diciembre de 2008, salvo en el supuesto de cierre anticipado del periodo en los términos del presente Folleto.
Fecha de Emisión y Desembolso:	Se efectuará un único desembolso el día 30 de diciembre de 2008.
Cotización:	Mercado AIAF de Renta Fija.
Régimen Fiscal:	La percepción de la Remuneración abonada por el emisor será objeto de retención a cuenta al tipo establecido en la legislación vigente en cada momento. Se incluye en el apartado 4.15 de la Nota de Valores un breve análisis del actual Régimen Fiscal de las Participaciones Preferentes Serie D para sus tenedores.
Liquidez:	La liquidez de las Participaciones Preferentes Serie D derivará de su cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, así como del Contrato de Liquidez firmado entre Banco Popular Español, S.A., el Emisor y la entidad colocadora, en virtud del cual Banco Popular Español, S.A. se compromete a introducir órdenes de compra y venta en el mercado de acuerdo con lo establecido en el citado contrato.
Orden de prelación:	<p>Las Participaciones Preferentes Serie D se situarán: (i) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Emisor, (ii) pari passu con las demás emisiones de participaciones preferentes emitidas o que pudiera emitir en un futuro el Emisor, e (iii) por delante de las acciones ordinarias del Emisor .</p> <p>El adjetivo “preferente” que la legislación española otorga a las participaciones preferentes NO significa que sus titulares tengan la condición de acreedores privilegiados.</p>

Comparación con otras emisiones: A fin de evaluar si las condiciones financieras de la Emisión se adecuan a las condiciones de mercado, teniendo en cuenta sus características, BBVA Capital Finance, S.A.U. ha obtenido la opinión de “KPMG Asesores, S.L.” consultora independiente especializada. Cabe señalar que recientemente el número de operaciones ha sido limitado debido a las difíciles condiciones de mercado. Se adjunta como Anexo dicha opinión.

3.- DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

El Emisor es una sociedad anónima española constituida mediante escritura otorgada en Bilbao el 3 de noviembre de 2003 ante el Notario de Bilbao D. José María Arriola Arana, inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya al Tomo 4346 , Sección general de Sociedades, Hoja BI-38004, Libro 0, inscripción 1ª y con domicilio en Gran Vía 1 de Bilbao.

El objeto social exclusivo del Emisor es la emisión de participaciones preferentes y/u otros instrumentos financieros, incluyendo las emisiones de instrumentos de deuda de cualesquiera tipo, para su colocación tanto en los mercados nacionales como internacionales, conforme con lo establecido en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 según se establece en la Disposición Adicional Tercera, inciso 5, de la Ley 19/2003 de 4 de julio sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. es el titular del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor, habiéndose comprometido, mientras existan Participaciones Preferentes del Emisor en circulación, a mantener la titularidad de forma directa o indirecta del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del mismo.

Las Cuentas Anuales de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal cerradas a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006 han sido auditadas por Deloitte, S.L y junto sus respectivos informes de auditoria se encuentran depositadas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las características generales del Emisor pueden contemplarse en el Documento de registro inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 10 de diciembre de 2008 y que se incorpora por referencia..

4. DESCRIPCIÓN DEL GARANTE

El Garante es Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA o BBVA, S.A.), sociedad con domicilio social en la Plaza de San Nicolás, 4, Bilbao, 48005. El BBVA está constituido bajo la forma jurídica de Sociedad Anónima, por lo que le es de aplicación la legislación correspondiente, así como la normativa del Banco de España por las características de su actividad.

A continuación se muestra la evolución del balance y cuenta de resultados correspondientes al año 2007 y 2006 (cuentas auditadas) y la comparación del tercer trimestre del 2008 junto con el del 2007 (cuentas sin auditar). La información contenida en el presente apartado debe leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de BBVA que se incluyen en el Documento de Registro inscrito en la CNMV el 17 de abril de 2008:

Balances de situación consolidados

(Millones de euros)

	31-12-07	Δ%	31-12-06
Caja y depósitos en bancos centrales	22.582	80,4	12.515
Cartera de negociación	62.336	20,3	51.835
Otros activos financieros a valor razonable	1.167	19,4	977
Activos financieros disponibles para la venta	48.432	14,6	42.267
Inversiones crediticias	338.492	21,0	279.855
. Depósitos en entidades de crédito	20.997	23,2	17.050
. Crédito a la clientela	310.882	21,2	256.565
. Otros activos financieros	6.613	6,0	6.240
Cartera de inversión a vencimiento	5.584	(5,4)	5.906
Participaciones	1.542	73,5	889
Activo material	5.238	15,7	4.527
Activo intangible	8.244	152,2	3.269
Otros activos	8.588	(13,0)	9.876
TOTAL ACTIVO	502.204	21,9	411.916
Cartera de negociación	19.273	29,1	14.924
Otros pasivos financieros a valor razonable	449	(22,9)	583
Pasivos financieros a coste amortizado	429.204	23,2	348.445
. Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	88.098	52,4	57.804
. Depósitos de la clientela	236.183	22,8	192.374
. Débitos representados por valores negociables	82.999	6,9	77.674
. Pasivos subordinados	15.662	15,2	13.597
. Otros pasivos financieros	6.262	(10,5)	6.995
Pasivos por contratos de seguros	9.997	(1,2)	10.121
Otros pasivos	15.338	(1,2)	15.527
TOTAL PASIVO	474.261	21,7	389.598
Intereses minoritarios	880	14,6	768
Ajustes por valoración	2.252	(32,6)	3.341
Fondos propios	24.811	36,3	18.210
PATRIMONIO NETO	27.943	25,2	22.318
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	502.204	21,9	411.916

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	Millones de euros		
	2007	2006	% VARIACIÓN
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	25.352	19.210	32,0%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	(15.931)	(11.215)	42,1%
Remuneración de capital con naturaleza de pasivo financiero	-	-	-
Otros	(15.931)	(11.215)	42,1%
RENDIMIENTO DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL	348	379	-8,2%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	9.769	8.374	16,7%
RESULTADOS DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	242	308	-21,6%
Entidades asociadas	25	50	-50,9%
Entidades multigrupo	217	258	-15,9%
COMISIONES PERCIBIDAS	5.592	5.119	9,2%
COMISIONES PAGADAS	(869)	(784)	10,8%
ACTIVIDAD DE SEGUROS	729	650	12,1%
Primas de seguros y reaseguros cobradas	2.405	2.484	-3,2%
Primas de reaseguros pagadas	(46)	(44)	5,0%
Prestaciones pagadas y otros gastos relacionados con seguros	(1.674)	(1.539)	8,8%
Ingresos por reaseguros	32	76	-57,3%
Dotaciones netas a pasivos por contratos de seguros	(697)	(996)	-30,0%
Ingresos financieros	993	968	2,6%
Gastos financieros	(284)	(299)	-5,1%
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (NETO)	2.261	1.656	36,5%
Cartera de negociación	597	716	-16,7%
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	44	62	-29,7%
Activos financieros disponibles para la venta	1.537	1.121	37,1%
Inversiones crediticias	63	77	-18,4%
Otros	20	(320)	-106,4%
DIFERENCIAS DE CAMBIO (NETO)	409	378	8,3%
MARGEN ORDINARIO	18.133	15.701	15,5%
VENTAS E INGRESOS POR PRESTACIÓN DE SERVICIOS NO FINANCIEROS	788	605	30,3%
COSTE DE VENTAS	(601)	(474)	26,9%
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	240	117	105,1%
GASTOS DE PERSONAL	(4.335)	(3.989)	8,7%
OTROS GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN	(2.718)	(2.342)	16,0%
AMORTIZACIÓN	(577)	(472)	22,3%
Activo material	(426)	(383)	11,3%
Activo intangible	(151)	(89)	69,6%
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	(386)	(263)	46,9%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	10.544	8.883	18,7%

(Continuación)	Millones de euros		
	2007	2006	% VARIACIÓN
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	10.544	8.883	18,7%
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS (NETO)	(1.937)	(1.504)	28,8%
Activos financieros disponibles para la venta	(1)	19	-106,3%
Inversiones crediticias	(1.902)	(1.477)	28,8%
Cartera de inversión a vencimiento	-	-	-
Activos no corrientes en venta	(21)	(35)	-40,8%
Participaciones	-	-	-
Activo material	(12)	5	-345,7%
Fondo de comercio	-	(12)	-
Otro activo intangible	(1)	-	-
Resto de activos	-	(4)	-
DOTACIONES A PROVISIONES (NETO)	(210)	(1.338)	-84,3%
INGRESOS FINANCIEROS DE ACTIVIDADES NO FINANCIERAS	2	58	-97,0%
GASTOS FINANCIEROS DE ACTIVIDADES NO FINANCIERAS	(1)	(55)	-98,6%
OTRAS GANANCIAS	496	1.128	-56,0%
Ganancias por venta de activo material	389	93	317,8%
Ganancias por venta de participaciones	18	934	-98,1%
Otros conceptos	89	101	-12,1%
OTRAS PÉRDIDAS	(399)	(142)	181,1%
Pérdidas por venta de activo material	(22)	(21)	3,3%
Pérdidas por venta de participaciones	(7)	-	-
Otros conceptos	(370)	(121)	205,4%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8.495	7.030	20,8%
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	(2.080)	(2.059)	1,0%
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA	6.415	4.971	29,0%
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (NETO)	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	6.415	4.971	29,0%
RESULTADO ATRIBUIDO A LA MINORÍA	(289)	(235)	22,8%
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	6.126	4.736	29,4%
BENEFICIO POR ACCIÓN POR OPERACIONES CONTINUAS			
Beneficio básico por acción	1,70	1,39	22,3%
Beneficio diluido por acción	1,70	1,39	22,3%

BALANCES DE SITUACION CONSOLIDADOS

(Millones de euros constantes)

	30-09-07	30-09-08	%variación
Caja y depósitos en bancos centrales	17.603	20.701	17,60%
Cartera de negociación	57.369	62.670	9,24%
Otros activos financieros a valor razonable	857	1.115	30,14%
Activos financieros disponibles para la venta	45.610	47.432	3,99%
Inversiones crediticias	337.152	365.807	8,50%
. Depósitos en entidades de crédito	28.877	24.088	-16,58%
. Crédito a la clientela	300.760	334.844	11,33%
. Otros activos financieros	7.515	6.875	-8,52%
Cartera de inversión a vencimiento	5.573	5.254	-5,73%
Participaciones	1.572	1.347	-14,34%
Activo material	5.178	5.327	2,87%
Activo intangible	8.497	8.376	-1,43%
Otros activos	11.211	10.766	-3,97%
TOTAL ACTIVO	490.623	528.795	7,78%
Cartera de negociación	19.127	25.443	33,02%
Otros pasivos financieros a valor razonable	496	338	-31,83%
Pasivos financieros a coste amortizado	415.673	449.642	8,17%
. Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	70.071	89.259	27,38%
. Depósitos de la clientela	238.804	251.043	5,13%
. Débitos representados por valores negociables	83.522	86.592	3,68%
. Pasivos subordinados	16.065	15.510	-3,46%
. Otros pasivos financieros	7.211	7.238	0,37%
Pasivos por contratos de seguros	10.014	10.492	4,77%
Otros pasivos	17.848	15.544	-12,91%
TOTAL PASIVO	463.158	501.459	8,27%
Intereses minoritarios	848	1.006	18,68%
Ajustes por valoración	2.695	-246	-109,11%
Fondos propios	23.923	26.575	11,09%
PATRIMONIO NETO	27.465	27.336	-0,47%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	490.623	528.795	7,78%

	Enero-Sep. 08	Δ%	Δ% a tipo de cambio constante	Enero-Sep. 07
Margen de intermediación sin dividendos	8.415	23,8	30,2	6.797
Dividendos	402	76,4	76,7	228
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	8.818	25,5	31,8	7.025
Resultados por puesta en equivalencia	268	67,0	67,2	160
Comisiones netas	3.542	2,6	6,9	3.453
Actividad de seguros	597	13,9	18,4	524
MARGEN BÁSICO	13.224	18,5	24,0	11.162
Resultados de operaciones financieras	1.312	(11,6)	(10,1)	1.484
MARGEN ORDINARIO	14.536	14,9	19,9	12.647
Ventas netas de servicios no financieros	62	(55,7)	(55,6)	139
Gastos de personal	(3.528)	12,1	16,0	(3.146)
Otros gastos generales de administración	(2.213)	13,9	19,5	(1.943)
Amortizaciones	(512)	30,1	35,6	(393)
Otros productos y cargas de explotación	(136)	25,3	37,6	(109)
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	8.209	14,1	19,0	7.195
Pérdidas por deterioro de activos	(2.115)	57,8	65,4	(1.341)
. Saneamientos crediticios	(1.994)	51,3	58,6	(1.318)
. Otros saneamientos	(121)	n.s.	n.s.	(23)
Dotaciones a provisiones	(115)	(36,1)	(37,2)	(180)
Otras ganancias y pérdidas	62	n.s.	n.s.	14
. Por venta de participaciones	9	n.s.	n.s.	(5)
. Otros conceptos	54	179,6	179,0	19
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	6.041	6,2	10,9	5.688
Impuesto sobre beneficios	(1.452)	(3,2)	0,9	(1.500)
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	4.589	9,6	14,5	4.188
Resultado atribuido a la minoría	(268)	18,8	28,6	(225)
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO (sin singulares)	4.321	9,1	13,7	3.962
Neto de resultados de operaciones singulares	180	(77,3)	(77,3)	794
RESULTADO ATRIBUIDO AL GRUPO	4.501	(5,4)	(2,0)	4.756

II. FACTORES DE RIESGO

A continuación se describen los principales riesgos inherentes a los valores que se emiten al amparo del Folleto:

Riesgo de no percepción de las Remuneraciones:

Las Participaciones Preferentes son un producto complejo y de carácter perpetuo. La presente emisión no constituye un depósito bancario y, en consecuencia, no se incluye entre las garantías del Fondo de Garantía de Depósitos.

El devengo y el pago de la Remuneración estará condicionada a:

- a) que la suma de las Remuneraciones pagadas durante el ejercicio en curso y que se propone pagar durante el trimestre en curso a todas las participaciones preferentes del Garante y de sus Filiales, que se encuentren garantizadas por el Garante, no supere el Beneficio Distribuible del ejercicio anterior auditado, tal y como aparece definido en el apartado 4.7.1.b) del presente Folleto Informativo, y
- b) a las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios.

No obstante, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a percibir la parte de la Remuneración que les corresponda, hasta el límite que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en el apartado anterior, fuere posible. En el supuesto de pago parcial, la Remuneración sobre las Participaciones Preferentes Serie D junto con las remuneraciones que correspondan al resto de las participaciones preferentes emitidas, se declararán a prorrata, de forma que el porcentaje de las remuneraciones pagadas sobre las debidas para cada participación preferente se fijará en proporción a los importes desembolsados para cada una de ellas. En consecuencia, el importe que por Remuneraciones percibirán los titulares de Participaciones Preferentes Serie D estará en función, en este supuesto, del volumen de participaciones preferentes en circulación en el momento del pago.

Si en alguna fecha de pago de la Remuneración, ésta no se abonara por darse alguna de las circunstancias anteriores, se perderá el derecho a percibir dichas Remuneración, no teniendo por qué afectar al pago de las Remuneraciones futuras y ni el Emisor ni el Garante tendrán obligación alguna de pagar ninguna Remuneración respecto de ese periodo ni de pagar intereses sobre la misma, con independencia de que se declaren o no Remuneraciones respecto de las Participaciones Preferentes Serie D en cualquier período de Remuneración futuro.

La remuneración de las Participaciones Preferentes no es un dividendo, sino un tipo de interés, cuyo pago está condicionado, sin embargo, a que la entidad consiga Beneficios Distribuibles. En supuestos extremos de insuficiencia patrimonial de la Entidad Emisora o del Garante, ésta podría liquidar la emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido. Precisamente por esa capacidad potencial de enjugar pérdidas, la legislación financiera considera las participaciones preferentes como “recursos propios” de las entidades de crédito que las emiten.

Riesgo de liquidación de la Emisión

A pesar del carácter perpetuo de la Emisión, ésta podrá ser liquidada cuando ocurra alguno de los siguientes supuestos:

- 1) Liquidación o disolución del Emisor

- 2) Liquidación o disolución del Garante, individualmente o simultáneamente con el Emisor, o reducción de capital social del Garante (en los términos del artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas)

La liquidación de la Emisión en estos supuestos no garantiza necesariamente a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D la percepción del 100% de las Cuotas de Liquidación correspondientes a las mismas (que, según se define en el apartado 4.6.1.3. del presente Folleto, en el caso de las Participaciones Preferentes Serie D, es de 100 Euros por valor).

El Garante se ha comprometido, como titular de las acciones ordinarias del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución salvo en el caso previsto en el párrafo 2) anterior.

Riesgo de amortización por parte del Emisor

La presente Emisión tiene carácter perpetuo, no obstante lo anterior, el Emisor podrá amortizar total o parcialmente la Emisión a partir del quinto año desde la Fecha de Desembolso y coincidiendo con una fecha de pago de dividendos, previa autorización del Banco de España y del Garante.

Riesgo de liquidez

Al quedar admitida la presente Emisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, el precio de cotización de las Participaciones Preferentes Serie D podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores a su Precio de Amortización (igual a su valor nominal).

Si el inversor quisiera vender sus Participaciones Preferentes, podría ocurrir que el precio de venta fuera menor que el precio que pagó al adquirirlas, es decir, el inversor puede sufrir pérdidas.

El Emisor ha firmado un Contrato de Liquidez con Banco Popular Español, S.A. de fecha 10 de diciembre de 2008. Las características de dicho contrato se detallan en el apartado 6.3 de la Nota de Valores .

Riesgo de rentabilidad

Las Participaciones Preferentes de esta emisión ofrecen una remuneración variable a partir del segundo año, referenciada al Euribor a 3 meses. Al ser una emisión a tipo variable a partir del segundo año, el tipo aplicable en cada periodo variará en función de cómo varíen los tipos de interés de mercado y, en particular, el tipo Euribor a tres meses. En consecuencia, a diferencia de las emisiones a tipo de interés fijo, los tenedores de estas Participaciones Preferentes no asumen riesgo de tipo de interés a partir del segundo año. Por tanto, las oscilaciones en los precios de cotización de estas Participaciones Preferentes no tendrán su origen en movimientos en los tipos de interés de mercado sino, fundamentalmente, en variaciones en la percepción del riesgo de crédito del Emisor.

Riesgos de pérdida de principal

Las Participaciones Preferentes pueden conllevar un rendimiento negativo. Los indicados valores son valores con un riesgo elevado, que pueden generar una rentabilidad positiva, pero también pérdidas en el nominal invertido. En caso de que, en una fecha de venta el precio de mercado esté por debajo del precio de emisión, los inversores perderán parcialmente el importe invertido, pérdida que podrá ser total.

Calidad crediticia

El Emisor no tiene rating asignado. No obstante, las agencias de rating Moody's, Standard & Poor's y Fitch han asignado la calificación provisional de Aa3, A+ y A, respectivamente a esta emisión de Participaciones Preferentes Serie D. Estas agencias se reservan el derecho a variar en cualquier momento estas calificaciones.

Asimismo, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, BBVA, entidad garante de la Emisión y titular del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor, tiene asignadas las siguientes calificaciones:

	Corto	Largo	Fecha Última revisión
Moody's	P1	Aa1	Abril 2007
Standard & Poor's	A1+	AA	Febrero 2008
FITCH	F1+	AA-	Junio 2008

Riesgo de orden de prelación

Las Participaciones Preferentes Serie D, en virtud de la Garantía, se situarán:

- (i) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Garante,
- (ii) pari passu con las demás emisiones de participaciones preferentes emitidas o que pudiera emitir en un futuro el Garante, e
- (iii) por delante de las acciones ordinarias del Garante.

Toas las emisiones de participaciones preferentes emitidas por BBVA y/o con la garantía de este, están reflejadas en el apartado 6.2 de la presente Nota de Valores.

El adjetivo “preferente” que la legislación española otorga a las participaciones preferentes NO significa que sus titulares tengan la condición de acreedores privilegiados.

Factores de riesgo del Garante

Al ser el Emisor una sociedad íntegramente participada por BBVA, sus factores de riesgo quedan circunscritos a los propios del Garante, que se mencionan a continuación.

- Riesgo de crédito (o contrapartida)
- Riesgo de mercado
- Riesgos estructurales (que incluyen el riesgo de liquidez, de tipos de interés y de cambio)
- Riesgo operacional.

Estos riesgos aparecen definidos y ponderados en el Capítulo IV “FACTORES DE RIESGO” del Documento de Registro de BBVA, S.A. verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 17 de abril de 2008 y que se integra en este Folleto por referencia.

III NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores

D. Juan Isusi Garteiz Gogearcoa, con D.N.I. nº 44.679.846 T, actuando como apoderado del Emisor, en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración, mediante acuerdo adoptado en su reunión celebrada en fecha 1 de diciembre de 2008 y en nombre y representación de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal (en adelante también “el Emisor”), asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. Pedro María Urresti Laca, con D.N.I. nº 78.866.442 V, actuando como Director de Gestión Financiera de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración, mediante los acuerdos adoptados en sus reuniones celebradas en fecha 22 de mayo de 2007 y 24 de julio de 2008 y en nombre y representación de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante también “BBVA, S.A.”, “BBVA”, “el Banco” o “el Garante”), asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto Informativo en lo referente a la Garantía.

D. Juan Isusi Garteiz Gogearcoa y D. Pedro María Urresti Laca, declaran que, a su entender, la información contenida en esta Nota de Valores es conforme a la realidad y no se omite ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance.

2. FACTORES DE RIESGO

Véase la Sección II del presente documento.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

El Emisor, el Garante y la Entidad Colocadora de la Emisión son sociedades pertenecientes al mismo Grupo, habiéndose arbitrado medidas para evitar los posibles conflictos de interés que pudieran surgir entre ellas, en virtud del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores que el Grupo BBVA tiene establecido.

3.2. Motivo de la oferta y destino de los ingresos

Los fondos obtenidos de la emisión de las Participaciones Preferentes Serie D se destinarán a fortalecer los Recursos Propios del Grupo BBVA y podrán ser destinados a la compensación de pérdidas, tanto en la liquidación como en el saneamiento general del Garante o de su grupo o subgrupo consolidable, una vez agotadas las reservas y reducido a cero el capital ordinario. De conformidad con la Ley 19/2003, el Emisor deberá depositar en su totalidad los recursos obtenidos, descontados los gastos de emisión y gestión, de forma permanente en el Garante o en otra entidad de su grupo o subgrupo consolidable. Dicho depósito tendrá una rentabilidad para el Emisor que le permita cumplir con las obligaciones de pago derivadas de la Emisión.

BBVA ha solicitado con fecha 9 de diciembre de 2008 al Banco de España, el cómputo de las Participaciones Preferentes Serie D objeto de la presente Emisión como recursos propios computables del Grupo BBVA. La obtención de dicha calificación será comunicada a la CNMV.

Si la calificación como recursos propios mencionada en el párrafo anterior fuera denegada a los valores objeto de este Folleto Informativo, el Emisor comunicará dicho extremo como hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En dicho supuesto, el Emisor se compromete a mantener la Emisión en los términos y condiciones recogidos en este folleto, sin perjuicio de las eventuales adaptaciones que el citado hecho pudiera requerir.

Tanto en el supuesto de que la calificación como recursos propios fuera denegada, como en el caso de que se produzca cualquier modificación de la legislación española relativa a esta materia que afecte a la posibilidad de computar la presente Emisión de Participaciones Preferentes Serie D como recursos propios del Grupo BBVA, el Emisor, el Garante o cualesquiera de sus respectivas filiales, con sujeción a la legislación aplicable podrán, en cualquier momento, adquirir las Participaciones Preferentes Serie D que estén en circulación mediante los mecanismos que sean aplicables de conformidad con la legislación vigente en el momento de la adquisición, mediante oferta pública de adquisición, en el mercado o mediante acuerdo privado.

Las Participaciones Preferentes Serie D así adquiridas se amortizarán inmediatamente.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y la clase de valores

Las Participaciones Preferentes Serie D son valores atípicos de carácter perpetuo y su figura está reconocida en el artículo 7 y en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, según la redacción dada, respectivamente, por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por la Ley 19/2003, de 3 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, por la Ley 62/2003 de 30 de noviembre y por la Ley 23/2005 de 18 de noviembre.

A los efectos de lo previsto en el presente Folleto, el empleo de la expresión “participaciones preferentes” incluye tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la Ley 19/2003 o que en el futuro puedan emitirse por el Emisor, por el Garante o por otras filiales del Garante, así como a las participaciones y/o acciones preferentes (*preferential shares o preference shares*) ya emitidas a través de filiales del Garante constituidas en otras jurisdicciones y que están garantizadas por BBVA,

Las participaciones preferentes no son valores de renta fija cuya percepción a vencimiento esté asegurada, sino que son valores de carácter complejo que puede conllevar pérdida de principal.

Las participaciones preferentes al tener carácter perpetuo, no tienen plazo de vencimiento y el Emisor no está obligado a reembolsar su principal.

Tal y como se indica en el apartado 5.3 siguiente, las Participaciones Preferentes Serie D se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión. En consecuencia, el precio de suscripción de las Participaciones Preferentes Serie D será de 100 euros por cada una.

El presente Folleto se formaliza con el objeto de proceder a la emisión de cinco millones ampliables hasta un máximo de diez millones de Participaciones Preferentes Serie D, de 100 euros de valor nominal cada una.

El importe de la Emisión será de quinientos millones (500.000.000€) euros ampliables hasta un máximo de mil millones (1.000.000.000) euros.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción (ver apartado 5.2), por el importe efectivamente suscrito.

Todas las Participaciones Preferentes Serie D serán de idénticas características constituyendo un conjunto de valores homogéneo y contarán con la garantía solidaria e irrevocable de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. . Estarán representadas en anotaciones en cuenta y no tendrán carácter de valores nominativos.

4.2. Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo, en particular el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos. Asimismo, la Emisión se realiza al amparo de la Disposición Adicional Tercera de la Ley 19/2003, que modifica la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, la cual establece los requisitos y características de las participaciones preferentes.

La presente Nota de Valores ha sido elaborada siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004, 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, así como al formato, la incorporación por referencia, la publicación de dichos folletos y la difusión de publicidad.

4.3. Representación de los valores

Las Participaciones Preferentes estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (IBERCLEAR), entidad domiciliada en Madrid, Plaza de la Lealtad, nº 1, y de sus entidades participantes.

4.4 Divisa de la emisión

Las Participaciones Preferentes Serie D estarán denominadas en euros (€).

4.5. Orden de prelación

Las Participaciones Preferentes Serie D se situarán según el siguiente orden de prelación:

- (i) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Emisor,,
- (ii) pari passu con las demás emisiones de participaciones preferentes emitidas o que pudiera emitir en un futuro el Emisor, y
- (iii) por delante de las acciones ordinarias del Emisor

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie D, por el mero hecho de su suscripción, renuncian a cualquier orden de prelación distinto que pudiera conferirles la normativa aplicable en cada momento.

El adjetivo “preferente” que la legislación española otorga a las Participaciones Preferentes objeto del presente Folleto NO significa que sus titulares tengan la condición de acreedores “privilegiados”. Al contrario, en orden de prelación, las participaciones “preferentes” están por

detrás de todos los acreedores del Emisor, incluso detrás de las obligaciones subordinadas. Las participaciones “preferentes” sólo tienen “preferencia” respecto a los accionistas de la entidad emisora –de ahí el origen del adjetivo “preferente”, inspirado en el Derecho inglés (“preferred shares”)-.

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley 19/2003, la garantía se situará, en orden de prelación:

- (i) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Garante ,
- (ii) al mismo nivel que otras emisiones de participaciones y/o acciones preferentes del Grupo, e
- (iii) por delante de los accionistas ordinarios del Garante.

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

Las Participaciones Preferentes Serie D otorgan a sus titulares exclusivamente los derechos económicos y políticos que se describen a continuación.

El ejercicio de los derechos políticos citados en el apartado siguiente 4.6.2. del presente Folleto se reconoce, para los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D de manera conjunta con los demás titulares de participaciones preferentes del Emisor en cada momento.

Los inversores que adquieran las Participaciones Preferentes Serie D, de manera automática pasarán a formar parte del Sindicato de Titulares de Participaciones Preferentes de la Sociedad, creado para asegurar la defensa y facilitar el ejercicio de los derechos políticos, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.10.

4.6.1. Derechos económicos.

4.6.1.1. Derecho a percibir la Remuneración predeterminada de carácter no acumulativo y condicionada a la existencia de Beneficios Distribuibles.

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a percibir una Remuneración predeterminada no acumulativa, pagadera por trimestres vencidos. Las Participaciones Preferentes Serie D devengarán diariamente, desde la fecha de su desembolso una Remuneración, calculada sobre el importe nominal de las mismas, en base Act/365:

- Durante el período comprendido entre la fecha de desembolso y el 30 de diciembre de 2010 (ambos incluidos): 6,50% anual fijo .
- Desde el 31 de diciembre de 2010 en adelante, variable referenciado al Euribor a 3 meses con un mínimo nominal anual del 3,50%.

El cálculo del EURIBOR a tres meses aparece reflejado en el apartado 4.7 siguiente.

La remuneración de las Participaciones Preferentes está condicionada a que la entidad consiga Beneficios Distribuibles.

El régimen de percepción de Remuneraciones se halla descrito ampliamente en el apartado 4.7 de este Folleto.

4.6.1.2. Derecho a percibir el Precio de Amortización

En los supuestos de amortización contemplados en el apartado 4.8 siguiente, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a percibir un Precio de Amortización por

cada título que consistirá en un importe igual a su valor nominal más una cantidad igual a la Remuneración devengada y no satisfecha desde la última fecha de pago de Remuneración hasta la fecha establecida para la amortización.

4.6.1.3. Derecho a percibir las Cuotas de Liquidación – Límites

1. Disolución o liquidación del Emisor

En caso de liquidación o disolución, voluntaria o involuntaria del Emisor, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D existentes en ese momento tendrán derecho a percibir, de los activos del Emisor que puedan ser distribuidos entre los titulares de participaciones preferentes, importes de liquidación en la cuantía fijada para cada serie más un importe igual a las remuneraciones devengadas y no pagadas correspondientes al periodo de devengo en curso y hasta la fecha de pago (dichos importes de liquidación junto con los importes por remuneraciones citados se denominarán en adelante “Cuotas de Liquidación”).

Para los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, la Cuota de Liquidación se ha fijado en 100 euros por cada valor, más la remuneración devengada y no pagada correspondiente al periodo de remuneración en curso y hasta la fecha de pago.

En supuestos extremos de insuficiencia patrimonial de la Emisora o del Garante, ésta podría liquidar la emisión por un valor inferior al nominal de las Participaciones Preferentes, con la consiguiente pérdida para sus titulares del principal invertido. Precisamente por esa capacidad potencial de enjugar pérdidas, la legislación financiera considera las participaciones preferentes como “recursos propios” de las entidades de crédito que las emiten.

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie D y de cualesquiera otras participaciones preferentes del Emisor percibirán dichas cantidades con carácter previo a la distribución de activos entre los accionistas ordinarios o entre los titulares de cualquier otra clase de valores del Emisor que se sitúen, en orden de prelación en cuanto a la participación en los activos, por detrás de las Participaciones Preferentes Serie D, de conformidad con el orden de prelación establecido en el apartado 4.5 del presente folleto.

El pago de la Cuota de Liquidación se halla garantizado por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

El Garante se ha comprometido, mediante la firma de este Folleto, como titular del 100% de las acciones ordinarias y de los derechos de voto del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución del Emisor, salvo en el caso de disolución o liquidación del Garante o de reducción de su capital social de acuerdo con el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como a mantener, directa o indirectamente, el 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor (salvo los supuestos en los que las Participaciones Preferentes tengan derecho de voto).

2. Liquidación o disolución simultánea del Emisor y del Garante

Aún cuando existan activos suficientes en el Emisor para pagar a los titulares de Participaciones Preferentes Serie D la Cuota de Liquidación que a cada uno correspondan, los derechos de dichos titulares se verán afectados por la eventual existencia de un proceso de liquidación o disolución del Garante o de una reducción de capital del mismo de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas y, la citada Cuota de Liquidación quedará limitada en la forma que se especifica a continuación.

En concreto, si en el momento en que deban abonarse a los titulares de Participaciones Preferentes Serie D del Emisor las Cuotas de Liquidación, se han iniciado los trámites para la

disolución o liquidación, voluntaria o involuntaria, del Garante, se calculará la suma de los siguientes importes:

- a) las Cuotas de Liquidación correspondientes a todas las participaciones preferentes del Emisor,
- b) la Cuota de Liquidación correspondiente a las participaciones preferentes emitidas por filiales del Garante que cuenten con una garantía equiparable en orden de prelación a la otorgada a las Participaciones Preferentes Serie D y,
- c) la Cuota de Liquidación correspondiente a las participaciones preferentes del Garante.

Las Cuotas de Liquidación que se abone a los titulares de los valores citados en el apartado anterior no excederán los importes que se habrían pagado con los activos del Garante si dichos valores hubieran sido emitidos por el Garante y se hubieran situado, en orden de prelación,

- (i) por delante de los accionistas ordinarios del Garante,
- (ii) al mismo nivel que otras emisiones de participaciones y/o acciones preferentes del Grupo, e
- (iii) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Garante.

todo ello después de haber satisfecho plenamente, de acuerdo con lo dispuesto por la legislación española, a todos los acreedores del Garante, incluidos los tenedores de deuda subordinada, pero excluidos los beneficiarios de cualquier garantía o de cualquier otro derecho contractual que se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel que, o por detrás de, la Garantía.

3. Disolución o liquidación del Garante

En caso de liquidación o disolución del Garante o de una reducción de capital del mismo de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Garante se compromete a ejercitar sus derechos de voto para liquidar al Emisor. La Cuota de Liquidación por valor abonado a los titulares de participaciones preferentes será igual a, y no superará, la Cuota de Liquidación por valor que se habría pagado de los activos del Garante si las participaciones preferentes de la serie que corresponda hubieran sido emitidas por él.

El Garante se ha comprometido, como titular del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para su liquidación o disolución salvo en el caso previsto en el apartado anterior, sujeto a que el Banco de España así lo autorice.

4. Pagos a prorrata

Si, al producirse la liquidación, las Cuotas de Liquidación no se hicieran efectivas en su totalidad debido a las limitaciones descritas en los apartados 2 y 3 anteriores, dichas cantidades se abonarán a prorrata en proporción a las cantidades que se habrían pagado si no hubiera existido dicho límite. Teniendo en cuenta que la Cuota de Liquidación puede ser distinta para cada emisión de participaciones preferentes, su importe se distribuirá a prorrata del total del importe efectivo que corresponda a cada titular, y no del número de participaciones preferentes que los titulares posean.

Una vez hecha efectiva la Cuota de Liquidación a la que tienen derecho los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D de acuerdo con los apartados anteriores, éstos no tendrán otro derecho de reclamación ni frente al Emisor ni frente al Garante.

4.6.1.4. Derecho de suscripción preferente

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 19/2003, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D no tienen derecho de suscripción preferente en las nuevas emisiones de participaciones preferentes que pueda realizar el Emisor en el futuro.

4.6.2. Derechos políticos.

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 19/2003, salvo por lo que se expone a continuación, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D no tendrán derecho de asistencia ni de voto en las Juntas Generales de Accionistas de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal.

No obstante, y dado que existen supuestos en los que de acuerdo con el presente Folleto se reconocen derechos políticos a favor de los Partícipes, estos se incorporarán automáticamente con la suscripción de las participaciones Preferentes Serie D al Sindicato de Participaciones Preferentes de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal, que fue constituido para facilitar el ejercicio de dichos derechos políticos por sus titulares. Dicho Sindicato se describe de forma más amplia en el apartado 4.10.

4.6.2.1. Caso de impago de la Remuneración durante cuatro trimestres consecutivos.

- (a) En el caso de que ni el Emisor, ni el Garante en virtud de la Garantía, satisfagan la totalidad de las Remuneraciones a las que tienen derecho los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D durante cuatro períodos de pago consecutivos, dichos titulares junto con los titulares de otras series de participaciones preferentes del Emisor cuyas remuneraciones no hayan sido pagadas durante cuatro períodos de pago consecutivos, tendrán derecho a designar dos miembros adicionales en el Consejo de Administración del Emisor, a destituir de sus cargos a dichos miembros y a designar a otras personas para sustituirlos, de acuerdo con el procedimiento descrito en el apartado (b) siguiente.

Tal y como se expuso anteriormente, el ejercicio de los derechos citados en el párrafo anterior no se reconoce de forma aislada a cada serie de participaciones preferentes; en consecuencia los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D únicamente podrán ejercitar los mencionados derechos junto con todos los demás titulares de participaciones preferentes del Emisor de otras series que se hallen en las mismas condiciones de impago de Remuneraciones, a través de la Asamblea General de Partícipes.

Además, el acuerdo de designación o de sustitución de miembros adicionales del Consejo de Administración que será adoptado por la Asamblea General de Partícipes requerirá, tal y como establece el Reglamento del Sindicato, el voto favorable de los titulares de las participaciones preferentes del Emisor a las que no se hayan pagado íntegramente las remuneraciones mencionadas, que representen la mayoría (51%) de las Cuotas de Liquidación de las mismas. Hay que tener en cuenta que las Cuotas de Liquidación pueden ser distintas para cada emisión de participaciones preferentes del Emisor.

- (b) Los titulares del conjunto de participaciones preferentes del Emisor a las que no se hayan pagado Remuneraciones durante cuatro períodos consecutivos podrán adoptar el acuerdo correspondiente de designación de consejeros en la Asamblea General de Partícipes, la cual será convocada por el Comisario con los requisitos y formalidades que a este respecto se contienen en el Reglamento del Sindicato.

Si el Comisario no convocara una Asamblea General de Partícipes en el plazo de 30 días naturales a contar desde aquel en que surgió el derecho mencionado en el apartado anterior, ésta podrá ser convocada por titulares de participaciones preferentes del

Emisor que representen el 10% de las Cuotas de Liquidación de las participaciones preferentes de los Partícipes Afectados.

Una vez adoptada la propuesta de designación o destitución de los miembros adicionales del Consejo de Administración, la Asamblea General de Partícipes, a través del Comisario, dará traslado de la misma a: a) el Consejo de Administración del Emisor a fin de que proceda, en su caso, a convocar la Junta General de Accionistas de la misma, y b) al accionista del Emisor, a fin de que se constituyan en Junta General Universal de Accionistas.

El accionista o accionistas del Emisor se comprometen a votar a favor de la designación o destitución de los Consejeros propuestos por la Asamblea General de Partícipes y a adoptar todas las medidas necesarias a tal efecto.

Los Estatutos del Emisor establecen un mínimo de tres miembros del Consejo de Administración y un máximo de 12 miembros, según lo establecido en el artículo 19. En el supuesto de que los titulares de participaciones preferentes designaran 2 miembros en el Consejo del Emisor de acuerdo con lo dispuesto anteriormente, la capacidad de nombramiento de Consejeros por el Emisor quedará limitada a 10. A la fecha de este Folleto Completo, el Consejo de Administración se compone de 5 miembros.

Lo establecido en los apartados anteriores será de aplicación siempre que, habiendo incumplido el Emisor con sus obligaciones de pago de las Remuneraciones en los términos indicados, el Garante no hubiera hecho frente a los mismos de acuerdo con la Garantía.

Cualquier miembro del Consejo de Administración designado según lo previsto anteriormente cesará en su cargo cuando se reanude plenamente por parte del Emisor el pago de las Remuneraciones sobre las participaciones preferentes. En este supuesto, tanto el nombramiento como el cese de los Consejeros será objeto de anuncio por parte del Emisor en un periódico de difusión nacional en España.

4.6.2.2. Modificación de los derechos otorgados por las Participaciones Preferentes Serie D. Necesidad de consentimiento previo de los titulares.

Cualquier modificación o supresión de los derechos otorgados por cualquier serie de participaciones preferentes del Emisor, realizada mediante la modificación de los Estatutos del Emisor, o cualquier modificación de las condiciones esenciales de la Emisión, no será eficaz (a menos que la ley aplicable exija lo contrario) si no está autorizada mediante un acuerdo aprobado en la Asamblea General de Partícipes por los titulares de al menos dos tercios de las participaciones preferentes afectadas.

El Emisor podrá emitir con posterioridad a las Participaciones Preferentes Serie D, participaciones preferentes que otorguen a sus titulares el derecho a percibir una remuneración superior a la de éstas sin que para ello sea necesario contar con el consentimiento previo de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.

El titular o titulares de las acciones ordinarias del Emisor podrán modificar los Estatutos de éste último de acuerdo con los requisitos establecidos en la Ley aplicable y en los Estatutos del Emisor, e incrementar su cifra de capital ordinario sin consentimiento de los titulares de participaciones preferentes.

4.6.2.3. Caso de liquidación o disolución del Emisor.

Además de los derechos políticos antes mencionados, y del derecho a percibir la Cuota de Liquidación, en caso de liquidación o disolución del Emisor, los titulares de Participaciones

Preferentes Serie D contarán con derecho de voto, en las condiciones y con los límites que a continuación se indican.

Si el titular de las acciones ordinarias del Emisor propone la adopción de cualquier medida encaminada a la liquidación o disolución del Emisor, los titulares de todas las participaciones preferentes tendrán derecho a que se les notifique, a través del Comisario, la celebración de la Junta General convocada a tal efecto y a asistir a la misma, sin derecho de voto, salvo lo dispuesto en el párrafo siguiente.

Los titulares de participaciones preferentes del Emisor se constituirán en Asamblea General de Participes de forma separada y previa a la Junta que decida sobre la liquidación a los efectos de decidir si está a favor o en contra de la misma. El resultado de la votación de la Asamblea será expuesto por el Comisario en la Junta General del Emisor, comprometiéndose el accionista o accionistas del Emisor a votar en el mismo sentido. En dicho supuesto, los titulares de las participaciones preferentes tendrán derecho a votar exclusivamente sobre el acuerdo de liquidación disolución del Emisor y su derecho de voto será ejercitado por el Comisario juntamente con los titulares de las acciones ordinarias del Emisor.

El acuerdo de disolución o liquidación deberá adoptarse con las mayorías reforzadas fijadas en la legislación española y en los Estatutos del Emisor.

No obstante, los titulares de las participaciones preferentes no tendrán derecho a ser notificados de la reunión de la Junta General, ni a asistir ni a votar en la misma, si la liquidación o disolución del Emisor se propone o inicia como consecuencia de:

- (i) la liquidación o disolución del Garante, o
- (ii) la reducción del capital social del Garante con arreglo a los artículos 168 y 169 de la Ley de Sociedades Anónimas.

El Emisor notificará la celebración de cualquier Junta en la que los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tengan derecho a voto, al Comisario y lo pondrá en conocimiento de los tenedores de las Participaciones Preferentes mediante aviso a través de IBERCLEAR y, en su caso, mediante anuncio en el Boletín de Cotización de AIAF. En tales notificaciones se harán constar las siguientes circunstancias:

- (i) la fecha, hora y el lugar de la Junta,
- (ii) una descripción del acuerdo cuya adopción se vaya a proponer en la Junta en la que dichos titulares de Participaciones Preferentes Serie D tengan derecho a voto, e
- (iii) instrucciones para el otorgamiento de poderes.

El Garante se ha comprometido, como titular del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución del Emisor salvo en el caso de disolución o liquidación del Garante o de una reducción de capital del mismo de acuerdo con lo establecido en los artículos 168 y 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, sujeto a que el Banco de España así lo autorice.

4.7. Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas

4.7.1. Remuneración.

La Remuneración, no acumulativa, será:

- Durante el período comprendido entre la fecha de desembolso y el 30 de diciembre de 2010 (ambos incluidos): 6,50% anual fijo .

- Desde el 31 de diciembre de 2010, en adelante, variable referenciado al Euribor a 3 meses con un mínimo nominal anual del 3,50%.

a) Determinación del importe de la Remuneración.

Durante el período comprendido entre la Fecha de Desembolso y el 30 de diciembre de 2010, cada una de las Participaciones Preferentes Serie D otorga a su titular el derecho a percibir una Remuneración fija del 6,50% anual sobre el importe nominal de las mismas, salvo lo establecido en los puntos b.1 y b.2 posteriores de este apartado. Este periodo comprende ocho periodos de devengo de remuneración, cuyas fechas de pago de remuneración son los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de 2009 y 2010.

Siendo el importe nominal de 100 euros por Participación Preferente Serie D la Remuneración bruta a percibir será durante el primero, segundo, tercero, cuarto, quinto, sexto, séptimo y octavo períodos de 1,60, 1,64, 1,64, 1,62, 1,60, 1,64, 1,64 y 1,62 euros por Participación Preferente Serie D, respectivamente, según la fórmula descrita en el apartado 4.7.3 siguiente.

A partir del 31 de diciembre de 2010, en adelante, cada una de las Participaciones Preferentes Serie D otorgará a su titular el derecho a percibir una Remuneración variable igual a la que resulte de aplicar el EURIBOR 3 meses con un mínimo nominal anual del 3,50% sobre el importe nominal de las mismas, salvo lo establecido en los puntos b.1 y b.2 posteriores de este apartado.

La fijación del Euribor 3 meses se realizará para cada periodo trimestral de devengo de la remuneración y se tomarán como referencia los datos publicados en la pantalla Reuters, página EURIBOR01 (o cualquier otra que la pudiera sustituir) a las 11:00 horas de la mañana de Madrid del segundo día hábil inmediatamente anterior al día en que comience el periodo trimestral de que se trate

Este tipo de remuneración se tomará por su valor facial publicado sin aplicar ningún tipo de transformación.

La remuneración variable se pagará trimestralmente, y será el resultado de aplicar el tipo de la Remuneración al valor nominal, dividir el producto por 365, multiplicarlo por el número de días que comprenda el trimestre de referencia y redondear hasta el céntimo de euro más próximo (en el caso de medio céntimo de euro, al alza).

Comparación con otras emisiones: A fin de evaluar si las condiciones financieras de la Emisión se adecuan a las condiciones de mercado, teniendo en cuenta sus características, BBVA Capital Finance, S.A.U. ha obtenido la opinión de “KPMG Asesores, S.L.” consultora independiente especializada. Cabe señalar que recientemente el número de operaciones ha sido limitado debido a las difíciles condiciones de mercado. Se adjunta como Anexo dicha opinión.

A efectos meramente informativos, se indica a continuación la evolución del tipo EURIBOR tres meses entre el 22 de septiembre y el 28 de noviembre del 2008 y durante los últimos trimestres:

Sesión	EURIBOR a 3 meses
22/09/08	5,029
23/09/08	5,055
24/09/08	5,066
25/09/08	5,119

26/09/08	5,142
29/09/08	5,237
30/09/08	5,277
01/10/08	5,291
02/10/08	5,330
03/10/08	5,339
06/10/08	5,345
07/10/08	5,377
08/10/08	5,393
09/10/08	5,393
10/10/08	5,381
13/10/08	5,318
14/10/08	5,235
15/10/08	5,168
16/10/08	5,090
17/10/08	5,045
20/10/08	5,000
21/10/08	4,968
22/10/08	4,936
23/10/08	4,921
24/10/08	4,918
27/10/08	4,912
28/10/08	4,860
29/10/08	4,827
30/10/08	4,794
31/10/08	4,760
03/11/08	4,733
04/11/08	4,700
05/11/08	4,663
06/11/08	4,592
07/11/08	4,474
10/11/08	4,406
11/11/08	4,343
12/11/08	4,286
13/11/08	4,245
14/11/08	4,223
17/11/08	4,191
18/11/08	4,153
19/11/08	4,120
20/11/08	4,076
21/11/08	4,021
24/11/08	3,970
25/11/08	3,937
26/11/08	3,901
27/11/08	3,879
28/11/08	3,853
01/12/2008	3,816
02/12/2008	3,786
03/12/2008	3,743
04/12/2008	3,669
05/12/2008	3,563
08/12/2008	3,488
09/12/2008	3,428

Sesión	EURIBOR a 3 meses
21/11/08	4,021
22/10/08	4,936
22/07/08	4,961
22/04/08	4,820
22/01/08	4,330

El tipo aplicable a cada periodo trimestral siguiente, será comunicado por el Emisor a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D antes del quinto día hábil posterior al inicio de cada periodo de pago de la remuneración mediante su publicación en un periódico de difusión nacional.

En ausencia de la publicación del tipo EURIBOR a 3 se tomará el EURIBOR a 3 meses señalado en la pantalla TELERATE, página 248 (o cualquier otra que la pudiera sustituir en el futuro) a las 11:00 horas de la mañana de Bruselas del segundo día hábil inmediatamente anterior a la fecha de inicio del periodo de interés. y se aplicará al siguiente periodo trimestral de devengo de la remuneración.

Por imposibilidad de obtención del EURIBOR a 3 meses en la forma determinada anteriormente, se tomará como Remuneración en tanto por ciento a aplicar sobre el importe efectivo para el cálculo de la Remuneración, el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósitos en euros a 3 meses de vencimiento, el segundo día hábil inmediatamente anterior al día en que comience el periodo de cálculo de que se trate, que declaren las entidades reseñadas a continuación:

- DEUTSCHE BANK
- BANCO SANTANDER
- SOCIETE GENERALE
- BARCLAYS BANK

En el supuesto de imposibilidad de obtención del EURIBOR a 3 meses por no suministrar alguna o algunas de las citadas entidades la declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos de las entidades restantes.

En ausencia de los tipos según lo expuesto en los apartados anteriores, se aplicará el tipo determinado para el cálculo de la Remuneración en tanto por ciento que se hubiese aplicado en el periodo trimestral anterior..

b) Régimen de percepción de Remuneración por los titulares de Participaciones Preferentes Serie D.

b.1. Supuestos de no percepción.

Los titulares de Participaciones Preferentes Serie D no tendrán derecho a percibir la Remuneración y, en consecuencia, el Emisor no la declarará:

1. Cuando la suma de dicha Remuneración junto con los importes pagados durante el ejercicio en curso y aquellos que se propone pagar durante el trimestre en curso al resto de las participaciones preferentes del Emisor o de cualquier filial que se encuentren garantizadas por el Garante en los mismos términos que las Participaciones Preferentes Serie D que se sitúen al mismo nivel que las obligaciones del Garante asumidas en este Folleto, superen el Beneficio Distribuible del ejercicio anterior, según se define en el párrafo siguiente.

Se entiende por “BENEFICIO DISTRIBUIBLE”, respecto de un ejercicio, al menor de los beneficios netos (calculados de acuerdo con las normas de cálculo del Banco de España) de: i) el Banco o ii) el Grupo, en ambos casos reflejado en los estados contables reservados del Banco y el Grupo, respectivamente, remitidos al Banco de España de acuerdo con lo establecido por la normativa aplicable en cada momento a las Entidades de Crédito en relación con la obligación de elaborar estados contables. Actualmente es de aplicación la Circular 4/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros. En el supuesto de que en una Fecha de Pago de Remuneraciones, los estados contables descritos anteriormente, referidos al ejercicio anual anterior, no hubieran sido remitidos al Banco de España, entonces se tomará como Beneficio Distribuible el menor de los beneficios netos de, i) el Banco o ii) el Grupo, en ambos casos referidos a los últimos estados contables reservados de carácter anual remitidos al Banco de España. En todos los casos, los beneficios netos que aparezcan reflejados en los estados contables reservados del Banco y el Grupo respectivamente, serán cifras auditadas y si la cifra de beneficios netos que aparezca en tales estados contables reservados difiere de la que aparece en los estados contables anuales publicados del Grupo, elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea (en adelante, NIIF-UE) y teniendo en consideración la Circular 4/2004, del Banco de España, de 22 de diciembre, sobre las normas de elaboración de informes financieros públicos y restringidos y el modelo de estados contables, el Banco deberá reflejar el importe de, y el motivo de, esa diferencia en el correspondiente informe anual que éste elabore en el que se incluya tales estados contables anual publicados del Grupo.

Los estados financieros reservados del Banco y el Grupo, respectivamente, son preparados y remitidos al Banco de España por razones de supervisión, según sea requerido por la legislación española aplicable.

Se entiende por “Grupo” al Garante y sus filiales consolidadas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8.3 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión y Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras y la Circular del Banco de España 3/2008.

Se entiende por “Filial”, toda entidad en la que el Garante sea titular, de forma directa o indirecta, de más del 50% de su capital social.

A la fecha del presente Folleto Informativo, todas las emisiones de participaciones preferentes a las que el Garante ha prestado su garantía, han sido realizadas por filiales en las que el Garante es titular, de forma directa o indirecta, del 100% de su capital social y de sus derechos de voto. El Garante se ha comprometido, además, a mantener, directa o indirectamente, dicha participación mientras existan participaciones preferentes de las mismas en vigor.

2. Aunque el Beneficio Distribuible sea suficiente, en la medida en que, de acuerdo con las disposiciones de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero y la Circular del Banco de España 3/2008, o en la normativa que en su caso la sustituyese, el Garante tuviera que limitar la realización de pagos a participaciones preferentes que él hubiera podido emitir.

De acuerdo con las mencionadas disposiciones, en el supuesto de que el Garante o su Grupo consolidado presenten un déficit de recursos propios computables superior al 20% de los mínimos requeridos, o sus recursos propios básicos caigan por debajo del 50% de

dichos mínimos en ellas requeridos, todas las entidades del grupo consolidable deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos.

Si el déficit de recursos propios computables fuera igual o inferior al 20%, la propuesta de distribución de resultados de la Entidad y de cada una de las Entidades pertenecientes al Grupo se someterá a la autorización previa de Banco de España, quien establecerá el porcentaje mínimo a destinar a reservas a fin de retornar al cumplimiento de las normas de solvencia.

Si la insuficiencia de recursos propios anteriormente mencionada impidiera realizar el pago de la Remuneración, ya sea de manera total o parcial, dicho supuesto será comunicado a la CNMV y publicado en un periódico de difusión nacional por el Emisor.

b.2 Supuestos de percepción parcial.

No obstante, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a percibir la parte de la Remuneración que les corresponda hasta el límite que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en los dos supuestos anteriores, fuere posible, conforme se describe en el apartado 4.7.1.d.3.

b.3. Forma de pago.

Cuando los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tuvieran derecho a percibir Remuneración por no darse los supuestos del apartado 4.7.1.b.1.:

- Si el Emisor dispusiera de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago de la Remuneración, el Emisor estará obligado a pagar la Remuneración. Si el Emisor incumpliese esta obligación, el Garante efectuará el pago en virtud de la Garantía.
- Si el Emisor no dispusiera de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago de la Remuneración, el Garante efectuará el pago directamente de acuerdo con los términos de la Garantía.

c) Carácter no acumulativo de la Remuneración.

Existen determinados supuestos por los que los tenedores de las participaciones preferentes pueden no recibir ninguna Remuneración, dado que ésta tiene carácter no acumulativo, no teniendo derecho posteriormente a su reclamación.

En este sentido, si, por darse alguno de los supuestos previstos en los apartados b.1 y b.2 anteriores, el Emisor no pagara la totalidad de la Remuneración en una fecha de pago determinada, o si, con carácter previo a dicha fecha, el Consejo de Administración del Emisor declarase que no va a pagar la citada Remuneración, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 19/2003, perderán su derecho a recibirla, y ni el Emisor, ni el Garante tendrán obligación de pagar ni la Remuneración devengada en ese periodo, ni intereses sobre la misma, aún cuando en fechas de pago posteriores el Emisor cumpla con sus obligaciones de abonar la Remuneración a las Participaciones Preferentes Serie D. Si el Emisor dejara de abonar la Remuneración por razones distintas a las contempladas en los puntos b.1. y b.2. de este apartado, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D podrán ejercitar sus derechos contra el Garante, el cual vendrá obligado por la garantía al pago de las mismas en los términos previstos en el apartado IV “Módulo de Garantías” del presente Folleto Informativo.

d) Disposiciones generales.

- d.1. El impago de Remuneraciones tanto por el Emisor como por el Garante será comunicado a la CNMV por el Emisor como hecho relevante.
- d.2. La obligación de pago de Remuneración por el Emisor se entenderá satisfecha cuando el Garante pague dicha Remuneración, y en la medida en que lo haga.
- d.3. En el supuesto de pago parcial descrito en el punto b.2. de este apartado, la Remuneración sobre las Participaciones Preferentes Serie D y la remuneración sobre el resto de las participaciones preferentes, se declararán a prorrata, de forma que el porcentaje de las remuneraciones pagadas sobre las debidas para cada participación preferente sea el mismo, teniéndose en todo caso en consideración los importes desembolsados para cada una de ellas. En consecuencia, el importe que por Remuneraciones percibirán los titulares de Participaciones Preferentes Serie D estará en función, en este supuesto, del volumen de participaciones preferentes en circulación en el momento de pago.
- d.4. Si por razón del Beneficio Distribuible o por las limitaciones derivadas de la normativa bancaria sobre recursos propios, no se pagaran en su totalidad las Remuneraciones a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, ni el Emisor ni el Garante pagarán dividendos a sus acciones ordinarias.
- d.5. Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D no tendrán otro derecho a participar en los beneficios del Emisor y del Garante que los establecidos en el presente Folleto.

4.7.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de las Remuneraciones.

La Remuneración se devengará desde la Fecha de Desembolso (que será el 30 de diciembre de 2008), y será pagadero por trimestres vencidos, quedando fijadas las siguientes fechas de pago por parte del Emisor: 30 de marzo , 30 de junio , 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año, calculándose sobre la base actual/ 365

Para cada uno de los periodos trimestrales de devengo de Remuneración, la Remuneración se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$R = \frac{NS \times TI \times DT}{36.500}$$

Siendo:

R = Remuneración.

NS = Efectivo suscrito.

TI = Tipo de interés anual aplicable al periodo en cuestión.

DT = Días transcurridos con derecho al dividendo anual aplicable al período.

En consecuencia la Remuneración correspondiente al primer, segundo, tercero y cuarto períodos de Remuneración será de 1,60, 1,64, 1,64 y 1,62 euros, respectivamente por Participación Preferente Serie D.

Esta misma fórmula regirá en el caso de que en un determinado período de Remuneración tuviese duración inferior a un trimestre completo por amortización anticipada de las Participaciones Preferentes Serie D o por cualquier otra razón.

Si alguna fecha de pago no fuera día hábil a los efectos de realización de operaciones en euros, el pago de la Remuneración se efectuará el día hábil inmediatamente posterior, sin que ello tenga repercusión de ningún tipo en la cuantía del abono. A estos efectos se entenderá por día hábil cualquier día así considerado por el sistema “TARGET” (“Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer”).

Tendrán derecho al cobro de la Remuneración los titulares inscritos en los registros contables de las Entidades Participantes en IBERCLEAR el día anterior del señalado como fecha de pago.

El Agente de Pagos calculará la cuantía de la Remuneración que deba satisfacerse respecto de las Participaciones Preferentes Serie D.

El servicio financiero será atendido por el Agente, quien, con motivo del pago de cada Remuneración, ya se realice dicho pago por el Emisor o, en su defecto, por el Garante, recibirá la cantidad que corresponda por tal concepto para su distribución entre los titulares de Participaciones Preferentes Serie D.

4.7.3. Plazo válido en el que se puede reclamar la remuneración

La acción para reclamar el abono de la remuneración correspondiente a un Periodo de Devengo de la Remuneración concreto, en el supuesto de que haya sido declarada por el Emisor, prescribe a los cinco años contados desde el día siguiente a la fecha de pago correspondiente a dicho Periodo de Devengo de la Remuneración.

4.7.4. Descripción del subyacente del tipo de remuneración

Salvo en los ocho primeros Periodos de Devengo de la Remuneración, la Remuneración está referida al tipo Euribor a tres meses, tal y como éste se define en el apartado 4.7.1.. Véase dicho apartado para una descripción del tipo Euribor, su forma de cálculo y normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente.

4.7.5. Agente de Cálculo

BBVA, S.A., con domicilio social en Vía de los Poblados, s/n, Madrid.

4.8. Precio de amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores

4.8.1. Precio de amortización

Las Participaciones Preferentes Serie D tienen carácter perpetuo. Cada Participación Preferente Serie D objeto de la presente Emisión concede a su titular, en el supuesto de amortización total o parcial por parte del Emisor, derecho a percibir un Precio de Amortización que consistirá en su valor nominal más un importe igual a la Remuneración devengada y no satisfecha hasta la fecha establecida para la amortización, haya sido declarada o no (el “Precio de Amortización”).

4.8.2. Fecha, lugar y procedimiento.

Las Participaciones Preferentes Serie D se emiten por tiempo indefinido. Sin embargo, podrán amortizarse total o parcialmente, a voluntad del Emisor, con autorización previa del Banco de España y del Garante, a partir del quinto año desde la Fecha de Desembolso y coincidiendo con una fecha de pago de remuneraciones.

En el caso de amortización de un número inferior al total de Participaciones Preferentes Serie D en circulación ó amortización parcial, ésta se realizará mediante una reducción proporcional del

valor nominal de cada una de las Participaciones Preferentes Serie D, de tal forma que todos los titulares de participaciones Preferentes Serie D reciban el mismo trato. La decisión de amortización anticipada deberá ser notificada, con carácter irrevocable, por el Emisor, a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D entre 60 y 30 días naturales antes de la fecha señalada para la amortización. Dicha comunicación se llevará a cabo ante la CNMV y mediante la publicación del correspondiente anuncio en el Boletín de Cotización del Mercado AIAF de Renta Fija así como en un periódico de difusión nacional.

El Emisor abonará al Agente, para su distribución a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D, el Precio de Amortización.

El pago del Precio de Amortización se halla garantizado por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

No se requiere autorización de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D para la amortización de las mismas. En ningún caso las Participaciones Preferentes Serie D serán amortizables a solicitud de los inversores.

Este derecho lo tendrá exclusivamente el Emisor y lo ejercerá a su propia conveniencia

Una vez se haya notificado la amortización a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D afectadas, y se hayan depositado los fondos correspondientes, se extinguirán todos los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D destinadas a ser amortizadas, excepto el derecho de los mismos a percibir el Precio de Amortización, y tales Participaciones Preferentes Serie D dejarán de estar en circulación y se darán de baja en el registro contable y dejarán de computarse como recursos propios.

La amortización podrá realizarse mediante recompra de Participaciones Preferentes Serie D por el Emisor para su amortización. Si el Emisor, previa autorización del Banco de España, decidiera recomprar a terceros las Participaciones Preferentes Serie D, para amortizarlas inmediatamente de acuerdo con lo establecido en el apartado 4.8.3. siguiente, deberá ofrecer al resto de titulares de Participaciones Preferentes Serie D, la posibilidad de que vendan dichos valores en las mismas condiciones que a aquellos.

4.8.3. Adquisición por entidades del Grupo BBVA para su amortización.

A fin de cumplir con la normativa española relativa a los recursos propios de las entidades de crédito en vigor en la fecha de registro del presente Folleto, ni el Emisor, ni el Garante, ni ninguna de sus respectivas filiales o entidades sujetas a su control podrán comprar las Participaciones Preferentes Serie D hasta que hayan transcurrido 5 años desde la Fecha de Desembolso de las Participaciones Preferentes Serie D y previa autorización del Banco de España.

Tanto en el supuesto de que la calificación como recursos propios fuera denegada, como en el caso de que se produzca cualquier modificación de la legislación española relativa a esta materia que afecte a la posibilidad de computar la presente Emisión de Participaciones Preferentes Serie D como recursos propios del Grupo BBVA, el Emisor, el Garante o cualesquiera de sus respectivas filiales, con sujeción a la legislación aplicable podrán, en cualquier momento, adquirir las Participaciones Preferentes Serie D que estén en circulación mediante los mecanismos que sean aplicables de conformidad con la legislación vigente en el momento de la adquisición, mediante oferta pública de adquisición, en el mercado o mediante acuerdo privado.

Las Participaciones Preferentes Serie D así adquiridas se amortizarán inmediatamente.

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

El rendimiento efectivo de las Participaciones Preferentes Serie D para los inversores estará en función del vencimiento de la Emisión, en su caso, y de la evolución del tipo de referencia anteriormente indicado. Suponiendo que se produjera la amortización de la Emisión en su quinto aniversario, coincidiendo con la fecha de pago de la Remuneración, y asumiendo un tipo de Remuneración de la Emisión igual al 6,50% (que corresponde al tipo fijo de Remuneración para los ocho primeros periodos de Remuneración) y un Euribor a 3 meses del 3,669% (Euribor del día 4 de diciembre y mayor que el mínimo fijado del 3,50%) , dicho rendimiento efectivo anual (TIR) sería del 4,97%.

Los inversores no deben basar su decisión de inversión en las Participaciones Preferentes en virtud de los anteriores cálculos del tipo de interés, ya que estos pueden sufrir variación, dependiendo de las fluctuaciones del tipo de interés que se produzcan a lo largo de la vida de la emisión.

Los inversores deberán tener en cuenta la facultad del Emisor de proceder a la Amortización anticipada total o parcial de las Participaciones Preferentes Serie D objeto de esta Emisión una vez transcurrido 5 años desde la Fecha de Desembolso de las mismas, o en el menor plazo que en su caso establezca la normativa sobre recursos propios de las Entidades de Crédito, coincidiendo con una fecha de pago de remuneración, previa autorización del Banco de España y del Garante, según se refiere en el apartado 4.7. anterior.

4. 10. Representación de los tenedores de los valores

Los inversores que adquieran las Participaciones Preferentes Serie D, de manera automática pasarán a formar parte del Sindicato de Titulares de Participaciones Preferentes de la Sociedad, creado para asegurar la defensa y facilitar el ejercicio de los derechos políticos que en su caso puedan tener los titulares que en cada momento lo sean de las participaciones preferentes de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal.

Dicho Sindicato de Titulares de Participaciones Preferentes de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal fue constituido con fecha 16 de Diciembre de 2.003 con ocasión de la inscripción de la escritura de emisión de Participaciones Preferentes Seria A, formalizada ante el Notario de Madrid, Don Carlos Rives Gracia, en fecha 15 de Diciembre de 2.003, con el número 3.392 de orden de su protocolo, que quedó debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya junto con el Reglamento que lo gobierna.

El Sindicato se organiza sobre la base de un órgano deliberante que es la asamblea general de partícipes (en adelante la “Asamblea General de Partícipes”) que reúne a todos los titulares de participaciones preferentes del Emisor y un órgano representativo que es el comisario del Sindicato (en adelante, el “Comisario”). Los acuerdos se adoptarán con las mayorías y los requisitos que fija el Reglamento del Sindicato.

En consecuencia, la adquisición de Participaciones Preferentes Serie D convierte a su titular automáticamente en miembro del Sindicato, suponiendo la aceptación por parte de dicho titular de los términos del Reglamento aplicable al Sindicato de Titulares de Participaciones Preferentes del Emisor, así como de la designación del Comisario del Sindicato.

En lo no previsto en dicho Reglamento se regirá el referido Sindicato por lo establecido en el presente Folleto y subsidiariamente se aplicarán las Normas establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas para los Sindicatos de Obligacionistas.

Asimismo se estará a lo establecido en el apartado 4.6 del presente Folleto.
A continuación se transcribe el Reglamento del citado Sindicato:

REGLAMENTO DEL SINDICATO DE TITULARES DE PARTICIPACIONES PREFERENTES DE BBVA CAPITAL FINANCE, S.A. UNIPERSONAL

CAPITULO I

Constitución, Objeto, Domicilio, Duración y Derechos Políticos.

Artículo I. Constitución.-

El Sindicato de los titulares de participaciones preferentes de **BBVA Capital Finance, S.A., Unipersonal** (el “**Emisor**” o la “**Entidad Emisora**”), (en adelante el “**Sindicato**”), se constituirá automáticamente, en beneficio de aquellos que sean en cada momento, titulares de participaciones preferentes de la Entidad Emisora emitidas al amparo de la Ley 19/2003 sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención de blanqueo de capitales (en adelante, las “**participaciones preferentes**”), una vez quede inscrita en el Registro Mercantil competente la primera de las escrituras de emisión de participaciones preferentes que dicha sociedad lleve cabo.

Una vez constituido el Sindicato, se irán incorporando al mismo de manera automática, los titulares que lo sean en cada momento de participaciones preferentes de BBVA Capital Finance, S.A., Unipersonal, a medida que vayan practicándose las anotaciones en cuenta en los registros de IBERCLEAR u organismo que lo sustituya.

A los efectos del presente Reglamento todos los titulares de participaciones preferentes del Emisor que ostenten dicho título de manera válida, en su calidad de miembros integrantes del Sindicato, serán denominados de manera conjunta como los “**Partícipes**”.

Artículo II. Objeto.-

El objeto y fin de este Sindicato es regular el ejercicio de los derechos políticos que, de acuerdo con lo establecido en el Artículo V del presente Reglamento, surjan, en su caso, durante la vida de cada una de las emisiones de participaciones preferentes del Emisor, a favor de los Partícipes, así como establecer las bases que deben regir las relaciones entre el Sindicato y los titulares de las participaciones preferentes el Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en la escritura de emisión y folleto correspondiente de cada una de las emisiones de participaciones preferentes que efectuó el Emisor.

Artículo III. Domicilio.-

El domicilio del Sindicato será Paseo de la Castellana, número 81, Planta 11º, 28046 Madrid (Teléfono 91 374 84 73).

Artículo IV. Duración.-

El presente Sindicato subsistirá, respecto de aquellos Partícipes que lo integren en cada momento, mientras existan en circulación participaciones preferentes en el Emisor y, amortizadas éstas, hasta que queden cumplidas por BBVA Capital Finance, S.A., Unipersonal todas sus obligaciones ante los Partícipes relacionadas con dichas participaciones preferentes.

Artículo V. Derechos políticos de los Partícipes.-

A los efectos del presente Reglamento, se entenderá que los Partícipes son titulares de derechos políticos respecto del Emisor cuando se cumplan las condiciones excepcionales que se establezcan en los respectivos documentos de emisión de participaciones preferentes del Emisor, de acuerdo con lo establecido en la Ley 19/2003.

De este modo los supuestos excepcionales en los que se reconocen derechos políticos a favor de los Partícipes en el Emisor se determinarán en cada una de las escrituras de emisión de participaciones preferentes que registre el Emisor, y serán ejercitados en los términos y con las condiciones que en las mismas establezca y de acuerdo con los mecanismos establecidos en el presente Reglamento.

A los efectos del presente Reglamento, serán denominados “**Partícipes Afectados**” aquellos Partícipes que, de acuerdo con las respectivas condiciones de emisión de participaciones preferentes, hayan visto surgir a su favor ciertos derechos políticos en el Emisor por haber acaecido alguna de las circunstancias excepcionales establecidas en las respectivas condiciones de emisión.

CAPITULO II

Asamblea General, régimen general de adopción de acuerdos y mayorías cualificadas

Artículo VI. Asamblea General.-

El órgano supremo de representación del Sindicato es la Asamblea General. Dicha Asamblea General está facultada para, acordar todo lo necesario para el mejor ejercicio de los derechos políticos de los Partícipes Afectados en la Sociedad Emisora, así como; destituir o nombrar, previa consulta y aprobación por parte del Emisor, al Comisario del Sindicato; ejercer cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes. Adicionalmente podrán establecerse a favor de la Asamblea General nuevas facultades en las escrituras de emisión futuras que registre el Emisor.

Artículo VII. Régimen general de adopción de acuerdos

7.1

La Asamblea General adoptara sus acuerdos con las mayorías que a continuación se establecen, teniendo derecho a asistir a dicha Asamblea y a expresar su voto en la misma, en cada momento, únicamente los Partícipes Afectados.

7.2.

Todos los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los Partícipes Afectados y vincularán a todos los que ostenten esta condición, incluso a los no asistentes y a los disidentes. Cada participación preferente dará derecho a un voto.

El quórum necesario para la válida constitución de la Asamblea General será de al menos las dos terceras partes de los Partícipes Afectados.

Cuando no se lograra la concurrencia a la Asamblea General de las dos terceras partes de los Partícipes Afectados, ésta podrá ser nuevamente convocada al menos un día después de su primera reunión, pudiendo entonces adoptarse los acuerdos por mayoría absoluta de los Partícipes Afectados que asistan a la reunión. Estos acuerdos vincularán a todos los Partícipes Afectados en la misma forma establecida anteriormente.

Artículo VIII. Supuestos específicos.

8.1.

No obstante lo establecido en el artículo anterior, si de conformidad con los documentos de emisión de una o varias series concretas de participaciones preferentes del Emisor, acaeciera alguna de las condiciones excepcionales que dieran lugar al reconocimiento a favor de los Partícipes Afectados del derecho a designar miembros adicionales del consejo de administración de BBVA Capital Finance, S.A. Unipersonal, sustituir a dichos miembros de sus cargos o destituirlos; este acuerdo requerirá el voto favorable de los Partícipes Afectados que representen la mayoría (51%) de las cuotas de liquidación de las participaciones preferentes de los Partícipes Afectados, tal y como éstas se definen en los documentos de emisión de participaciones preferentes.

8.2.

Igualmente, cualquier acuerdo de modificación o supresión de los derechos otorgados por cualquier serie de participaciones preferentes de la sociedad, realizada mediante modificación de los estatutos sociales del Emisor requerirá para su eficacia voto favorable de al menos dos tercios (2/3) de los Partícipes Afectados.

8.3.

En los supuestos de disolución o liquidación del Emisor, cuando los Partícipes Afectados tengan, de acuerdo con sus respectivas condiciones de emisión, derecho a constituirse en Asamblea General de forma separada y previa a la celebración de la Junta de disolución del Emisor, para decidir si están a favor o en contra de la misma, dicho acuerdo deberá adoptarse por la Asamblea General en la forma prevista en el presente Reglamento y el resultado de la votación de la Asamblea General será expuesto por el Comisario en la Junta General del Emisor, comprometiéndose el accionista o accionistas de dicho Emisor a votar en el mismo sentido. Los Partícipes Afectados tendrán derecho a votar exclusivamente sobre el acuerdo de liquidación o disolución del Emisor y su derecho de voto será ejercitado juntamente con los titulares de las acciones ordinarias del Emisor. El acuerdo de disolución o liquidación deberá adoptarse con las mayorías reforzadas fijadas, en su caso, por la legislación española y por los estatutos sociales del Emisor.

8.4.

Asimismo, serán adoptados por mayorías especiales aquellos acuerdos que expresamente se señalen en alguna de las escrituras de emisión de participaciones preferentes que registre el Emisor.

Artículo IX. Delegaciones.-

Los Partícipes Afectados podrán delegar su representación en otra persona que sea Partícipe Afectado, mediante carta firmada y especial para cada reunión.

Artículo X. Convocatoria.-

La Asamblea General deberá ser convocada por el Comisario, siempre que éste lo estime útil para el ejercicio de los derechos políticos de los Partícipes Afectados, o siempre que sea requerido por titulares de participaciones preferentes que representen al menos el 10% de las

Cuotas de Liquidación de las participaciones preferentes de los Partícipes Afectados, tal y como éstas se definen en los correspondientes documentos de emisión. En éste último caso, el Comisario deberá convocar la Asamblea General en el plazo máximo de 30 días desde que hubiere recibido la solicitud de los Partícipes Afectados.

Adicionalmente, si el Comisario no convocara Asamblea General en el plazo establecido en el párrafo anterior, podrán hacerlo directamente Partícipes Afectados que representen el 10% de las Cuotas de Liquidación de las participaciones preferentes de los Partícipes Afectados, tal y como éstas se definan en los correspondientes documentos de emisión de las participaciones preferentes del Emisor.

En cada momento y con ocasión de cada convocatoria de la Asamblea General, el Emisor informará al Comisario, de las series de participaciones preferentes del Emisor respecto de las cuales hayan de entenderse cumplidas las condiciones excepcionales reconocidas en los documentos de emisión y por lo tanto, respecto de cuyos titulares deba reconocerse el surgimiento de los derechos políticos reconocidos en los mismos.

La convocatoria habrá de hacerse mediante su publicación en un medio de difusión nacional con una antelación mínima de 15 días.

No obstante lo anterior, la Asamblea General se entenderá convocada y quedará validamente constituida para tratar cualquier asunto, siempre que estando presentes todos los Partícipes Afectados, acepten por unanimidad la celebración de la Asamblea.

Artículo XI. Derecho de asistencia.-

Tendrán derecho de asistencia, con voz y voto, todos los Partícipes Afectados que acrediten la posesión de sus títulos con cinco días de antelación a la fecha de la Asamblea. La acreditación de la posesión deberá realizarse en la forma y con los requisitos que se señalen en el anuncio publicado con la convocatoria de la Asamblea.

Asimismo, podrán asistir con voz pero sin voto los miembros del órgano de administración del Emisor y el Comisario.

En el supuesto de cotitularidad de una o varias participaciones preferentes los interesados habrán de designar uno entre ellos para que los represente, estableciéndose un turno de defecto de acuerdo en la designación.

En caso de usufructo de participaciones preferentes, corresponden al usufructuario los intereses y los demás derechos al nudo propietario. Y en el de prenda, corresponde al Partícipe Afectado el ejercicio de todos los derechos, debiendo el acreedor pignoraticio facilitar al deudor su ejercicio mientras no sea ejecutada la prenda.

Artículo XII. Presidencia y secretario.-

Presidirá la Asamblea General el Comisario del Sindicato o persona que le sustituya, el cual designará, para cada reunión, un secretario que podrá no ser Partícipe Afectado.

Artículo XIII. Comisario del Sindicato.-

La presidencia del Sindicato corresponde al Comisario, con las facultades que le asigna el presente Reglamento y las que le atribuya la Asamblea General para ejercitar las acciones y derechos que a la misma correspondan, actuando de órgano de relación entre la Entidad Emisora y el Sindicato. Las facultades del Comisario serán entre otras las siguientes:

- Convocar las reuniones del Sindicato de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento y en los correspondientes documentos de emisión de cada serie de participaciones preferentes del Emisor,
- presidir las reuniones del Sindicato,
- dirigir las discusiones y deliberaciones de la Asamblea General, ordenando las intervenciones de los Partícipes asistentes y fijando en su caso a duración de las intervenciones,
- elaborar órdenes del día de las reuniones de la Asamblea General,
- representar al Sindicato cuando proceda, en las Juntas Generales del Emisor
- y ejecutar los acuerdos adoptados por la Asamblea, a cuyos efectos dispondrá de los más amplios poderes de representación.

Adicionalmente el Comisario podrá desempeñar todas aquellas facultades que reconozca a su favor el folleto de emisión de la serie correspondiente de participaciones preferentes del Emisor o la escritura de emisión de participaciones preferentes.

El Comisario del Sindicato se designará en la primera escritura de emisión de participaciones preferentes del Emisor. La designación del Comisario que se contenga en esta primera de las escrituras de emisión de participaciones preferentes del Emisor, será objeto de publicación por parte de éste por cualquier medio que asegure su conocimiento.

El Comisario permanecerá en su cargo hasta que, por decisión del Emisor o por decisión de la Asamblea General con la aprobación previa del Emisor, se decida su sustitución. En este caso, el Emisor realizará igualmente publicidad suficiente del nuevo nombramiento de Comisario.

Sustituirá al Comisario en caso de ausencia o enfermedad la persona que designe el Emisor.

Artículo XIV. Actas.-

Las actas de la Asamblea General serán firmadas por el Comisario y el secretario que haya sido designado con carácter especial para cada reunión.

Artículo XV. Comunicaciones.-

A los efectos del presente Reglamento, se establece que, cualquier comunicación los titulares de participaciones preferentes del Emisor estimen conveniente remitir al Comisario del Sindicato, deberán dirigirse, a la atención de éste, al domicilio del Sindicato que consta en el Artículo III de este documento.

CAPITULO III

Procedimientos, conformidad de Partícipes y gastos del Sindicato

Artículo XVI. Procedimientos.-

Los procedimientos o actuaciones que afecten al interés general o colectivo de los Partícipes Afectados, solo podrán ser dirigidos en nombre del Sindicato en virtud de la autorización de la Asamblea General, y obligarán a todos ellos, sin distinción.

Artículo XVII. Conformidad de los Partícipes.-

La adquisición de participaciones preferentes del Emisor implica para cada titular la ratificación plena del Comisario, su adhesión al Sindicato y al presente Reglamento y la conformidad para que el mismo tenga plena responsabilidad jurídica a todos los efectos.

Artículo XVIII. Gastos.-

Los gastos que ocasione el funcionamiento del Sindicato serán de cuenta de la Entidad Emisora, no pudiendo exceder en ningún caso del [1%] de los intereses anuales devengados por las participaciones preferentes emitidas.

CAPITULO IV

Normas supletorias

Artículo XIX. Normas Supletorias

En los casos no previstos en este Reglamento o en las disposiciones legales vigentes, serán de aplicación como supletorios los Estatutos de la Entidad Emisora y las normas establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas para el sindicato de obligacionistas.

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

Los acuerdos sociales en virtud de los cuales se procede a la realización de la presente emisión, cuya vigencia consta en certificación remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración del Emisor de fecha 1 de diciembre de 2008;
- Acuerdos del Consejo de Administración del Garante de fecha 22 de mayo de 2007 y de 24 de julio de 2008.

4.12. Fecha de emisión

La fecha de emisión que coincidirá con la fecha de desembolso de los valores será el 30 de diciembre de 2008.

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Participaciones Preferentes Serie D. La transmisión del derecho de cada inversor sobre las Participaciones Preferentes Serie D se instrumentará mediante la pertinente transferencia contable en los registros de Iberclear y sus entidades participantes.

4.14. Fiscalidad de los valores

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Participaciones Preferentes Serie D.

Con carácter enunciativo, aunque no excluyente, la normativa aplicable será:

Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Sociedades y Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio y,

Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, modificado por el Real Decreto-Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica y Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No residentes.

Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios, según la redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio así como el artículo 44 del RD 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de las Participaciones Preferentes Serie D, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas especiales.

Por lo tanto, en cualquier caso es recomendable que cada uno de los inversores interesados en la adquisición de Participaciones Preferentes Serie D consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro.

4.14.1 Imposición Indirecta en la adquisición y transmisión de Participaciones Preferentes Serie D

La adquisición y, en su caso, la posterior transmisión de Participaciones Preferentes Serie D está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos expuestos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

4.14.2. Imposición Directa sobre las rentas derivadas de la titularidad, transmisión, amortización o reembolso de Participaciones Preferentes Serie D

A. Inversores personas físicas y jurídicas residentes fiscales en España

La información contenida en esta sección se basa en la normativa vigente en la fecha de revisión del presente folleto: la Ley 35/2006, de 28 de noviembre del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y por 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, así como sus reglamentos de desarrollo, aprobados por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, respectivamente.

En particular, por lo que respecta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y al Impuesto sobre Sociedades, el importe de los cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión o reembolso tendrán la consideración de rendimiento del capital mobiliario.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 74 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo y el artículo 58 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004 de 30 de julio, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de las Participaciones Preferentes quedarán sujetos a retención a un tipo actual del 18% (o del tipo vigente en cada momento)

Por consiguiente los pagos de cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del título y su valor de transmisión o reembolso deberá ser sometida a retención al tipo vigente en cada momento, actualmente un 18%, por parte de la entidad emisora o la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en la operación. Dichas rentas deberán ser integradas en la base imponible del ahorro del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

A.1. Excepción a la obligación de retener para personas jurídicas

No obstante el régimen general expuesto en los párrafos anteriores, el artículo 59 q) del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece, para las emisiones posteriores al 1 de enero de 1999, la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español. En estos casos, la excepción a la obligación de practicar retención se aplicará tanto con ocasión del pago del cupón como, en su caso, sobre el rendimiento del capital mobiliario positivo que pudiera ponerse de manifiesto con ocasión de la transmisión o reembolso de los valores.

A.2. Excepción a la obligación de retener para personas físicas

Por otra parte, el artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas físicas residentes en España derivadas de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito, siempre que estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante, quedará sujeta a retención la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones de activos efectuadas dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente (artículo 75.3 e) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

A.3. Impuesto sobre el Patrimonio

De conformidad con lo establecido por la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (IP), los inversores que sean personas físicas residentes en territorio español obligadas a tributar por el IP deben integrar en la base imponible de este Impuesto el valor de las Participaciones Preferentes Serie D de las que sean titulares a 31 de diciembre de cada año.

No obstante, hay que tener en cuenta, que con fecha 5 de Septiembre de 2008 se ha publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el Proyecto de Ley, por el que se suprime el gravamen del Impuesto del Patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el Impuesto sobre el Valor Añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria.

Esta normativa, que previsiblemente será aprobada a finales de año (actualmente se encuentra en tramitación parlamentaria), introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos a partir del 1 de Enero de 2008.

Las personas jurídicas no están sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio.

A.4. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

De conformidad con la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD), las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas están sujetas al ISD en los términos previstos por la normativa de este impuesto. En algunas Comunidades Autónomas se han regulado normas especiales que prevén determinadas exenciones o reducciones, por lo que deberían ser consultadas.

En el caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, la renta obtenida tributa conforme a las normas del Impuesto sobre Sociedades, no siendo aplicable el ISD.

B. Inversores no residentes en España

Tal y como ha sido confirmado por la Administración Tributaria en contestación vinculante de la Dirección General de Tributos (DGT) de fecha 7 de febrero de 2005, a estas emisiones le será de aplicación lo dispuesto por la Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios, según la redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio será de aplicación a las emisiones de cualquiera instrumentos de deuda, tanto si son emitidos directamente por una entidad de crédito como si se realiza a través de una filial, siempre que se cumplan los restantes requisitos exigidos relativos fundamentalmente a que los valores coticen en un mercado secundario organizado.

Por consiguiente, de acuerdo con el tenor de dicha contestación, el citado régimen fiscal será de aplicación a las emisiones cotizadas que se realicen al amparo de este Programa.

La citada Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, en su redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de Julio, dispone que las rentas derivadas de las emisiones amparadas por la misma, obtenidas por personas o entidades no residentes en territorio español que actúen en él sin la mediación de un establecimiento permanente, estarán exentas del IRNR en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la Deuda Pública en el artículo 14.d) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes. El citado precepto, modificado por el Real Decreto-Ley 2/2008 de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica, prevé que, en el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España los rendimientos derivados de estos títulos, tanto si proceden del cobro de cupón como si proceden de la transmisión o reembolso de los valores estarán exentos de tributación en España.

Para hacer efectiva la exención anteriormente descrita, es necesario cumplir con la obligación de suministro de información, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 44 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

En el caso de que la obligación de suministro de información no se lleve a cabo correctamente por parte del inversor no residente, el emisor, deberá aplicar una retención del 18% sobre los rendimientos que abone.

En el supuesto de suscriptores no residentes que operen en España con establecimiento permanente se les aplicará a efectos del régimen de retenciones, los criterios establecidos anteriormente para las personas jurídicas residentes.

B.1. Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble Imposición suscritos por España, están sujetas al IP con carácter general las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes y derechos serán los únicos gravados.

Las Participaciones Preferentes Serie D propiedad de personas físicas no residentes y que están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores español se computarán según su valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año.

No obstante, hay que tener en cuenta, que con fecha 5 de Septiembre de 2008 se ha publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el Proyecto de Ley, por el que se suprime el gravamen del impuesto del patrimonio, se generaliza el sistema de devolución mensual en el impuesto sobre el valor añadido, y se introducen otras modificaciones en la normativa tributaria.

Esta normativa, que previsiblemente será aprobada a finales de año (actualmente se encuentra en tramitación parlamentaria), introduce en la Ley 19/1991, una bonificación del 100% en la cuota íntegra y elimina la obligación de declarar con efectos a partir del 1 de Enero de 2008.

B.2. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea el estado de residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza de la misma forma que para los residentes, todo ello sin perjuicio de los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar aplicables.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que pudieran resultar aplicables.

C. Obligaciones de información

A estas emisiones les son de aplicación los requerimientos de información sobre la identidad, residencia y títulos poseídos por parte del beneficiario efectivo de los rendimientos de las Participaciones Preferentes Serie D, conforme a la Disposición Adicional 2ª de la Ley 13/1985, de 25 de mayo de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios (BOE 28 de mayo), según la redacción dada por la Disposición Adicional 3ª de la Ley 19/2003, de 4 de julio (BOE de 5 de julio).

Asimismo, a estas emisiones les es de aplicación lo dispuesto por el artículo 44 del RD 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

La emisión no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe de la oferta

El importe total de la Emisión será de 500.000.000 euros ampliables hasta un máximo de 1.000.000.000 euros.

El número de valores objeto de la presente Emisión es de cinco millones ampliables hasta un máximo de diez millones de Participaciones Preferentes Serie D.

El importe total de la Emisión quedará fijado, una vez finalizado el Periodo de Suscripción, por el importe efectivamente suscrito.

Todas las Participaciones Preferentes Serie D que se ofrecen pertenecen a la misma clase y serie.

5.1.3. Periodo de suscripción. Suscripción incompleta

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie D se iniciará a las 8:00 horas del día siguiente a la verificación de la presente Nota de Valores en la CNMV y finalizará el día 26 de diciembre de 2008 a las 12:00 horas, ambos inclusive (en adelante “Período de Suscripción”).

Las peticiones se atenderán por orden cronológico conforme al procedimiento descrito en el apartado 5.3 siguiente.

Si con anterioridad a la finalización del Periodo de Suscripción se hubiese cubierto íntegramente la Emisión, el Emisor podrá dar por finalizado el Periodo de Suscripción, comunicando dicha circunstancia a la CNMV.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la Emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita. Si al término del Periodo de Suscripción no se hubiese producido la colocación total, el Emisor reducirá el importe de la Emisión a la cifra colocada declarando la suscripción incompleta de la Emisión. Esta decisión será comunicada a la CNMV.

El Emisor concederá a los suscriptores el derecho a revocar las Ordenes de Suscripción emitidas, si la calificación definitiva emitida por alguna de las agencias de rating referidas en el apartado 7.5 siguiente, modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares otorgadas con carácter previo a la verificación del presente Folleto. En este supuesto, los suscriptores tendrán derecho a revocar las Ordenes de Suscripción emitidas durante un plazo máximo de 2 días desde que sea emitida la calificación definitiva. En caso de que el plazo que mediara entre el otorgamiento de la calificación definitiva y el día de cierre del Periodo de Suscripción fuera inferior a 2 días, los suscriptores podrán revocar las Ordenes de Suscripción emitidas hasta las 12:00 horas del día de cierre del Periodo de Suscripción; a partir de entonces, no se aceptará ninguna revocación.

El Emisor remitirá copia de las calificaciones definitivas a la CNMV y, en el supuesto de que alguna de ellas modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares, le notificará además la apertura y el cierre del periodo de revocaciones.

5.1.4. Lugar y forma de tramitar la suscripción

La suscripción de las Participaciones Preferentes Serie D se realizará, de lunes a viernes, en cualquiera de las oficinas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. en horario de oficina.

La formulación, recepción y tramitación de las órdenes de suscripción, se ajustará al siguiente procedimiento:

Las Órdenes de Suscripción son irrevocables. Los inversores que deseen suscribir Participaciones Preferentes Serie D podrán formular Ordenes de Suscripción¹ que deberán ser otorgadas por escrito y/o impresa mecánicamente y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. deberá facilitarle y del que se entregará copia al cliente. No se aceptará ninguna orden que no posea todos los datos identificativos del peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, domicilio, NIF, CIF o número de tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de NIF, número de pasaporte y nacionalidad). En las Ordenes de Suscripción formuladas por menores de edad o cualesquiera otras personas privadas de su capacidad de obrar deberá recogerse el NIF de su representante legal pudiendo a su vez presentarse el NIF de tales personas si dispusieran del mismo.

La oficina ante la que se formule la Orden de Suscripción deberá poner a disposición del peticionario la Nota de Valores y le entregará un resumen explicativo de la operación, el cual, una vez analizado por el suscriptor, deberá ser firmado por éste, afirmando haber obtenido información suficiente, y conocer las características de la Emisión, asumiendo los riesgos que conllevan invertir en este tipo de producto, así como copia de la Orden de Suscripción realizada.

Las Órdenes de Suscripción deberán reflejar el número de Participaciones Preferentes Serie D que desea suscribir el peticionario, que deberá ser, al menos, 50 participaciones preferentes y el importe en euros que se desea invertir que se confirmará mediante la firma de la Orden de Suscripción realizada.

No existe un límite máximo para el número de Participaciones Preferentes Serie D que se desee invertir.

La oficina ante la que se formule la Orden de Suscripción podrá rechazar aquellas Órdenes que no estén debidamente cumplimentadas, así como aquellas órdenes que no cumplan cualesquiera de los requisitos exigidos por los procedimientos internos establecidos por BBVA en virtud de la normativa MIFID para la adquisición de productos complejos, dentro de los cuales se encuadran las participaciones preferentes.

Si para la suscripción de los valores fuese precisa la apertura de algún tipo de cuenta en dichas oficinas, ésta será libre de gastos para el suscriptor, al igual que el cierre de dichas cuentas. No obstante respecto a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas BBVA podrá aplicar las comisiones que tenga previstas en sus cuadros de tarifas.

La Entidad Colocadora podrá exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del importe de las suscripciones. En este caso, el depósito de los fondos será remunerado por BBVA al tipo de interés del 6,50% anual. Los citados intereses se devengarán desde el primer día del depósito hasta la Fecha de Desembolso. En el supuesto de que dicha provisión de

¹ El modelo de Orden de Suscripción, que se ha depositado en la CNMV, estará a disposición de los suscriptores en todas las oficinas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

fondos hubiera de ser devuelta, está se realizará libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil posterior al del cierre del Periodo de Suscripción.

Si por causas imputables a BBVA se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente, que se devengará desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día de su devolución efectiva.

Las órdenes de suscripción no podrán ser cursadas telefónicamente.

El Periodo de Suscripción se dará por concluido, habida cuenta que las peticiones de suscripción se atenderán por orden cronológico, en el momento en el que se cubra la Emisión.

5.1.5. Procesamiento cronológico de Órdenes de Suscripción

Como consecuencia de la existencia de un único tramo, y con el fin de preservar el sistema de suscripción cronológico BBVA respetará en todo caso el orden cronológico de recepción de Órdenes. El Banco ordenará la información correspondiente cronológicamente por fecha y hora. En el supuesto de que, en base a la información recibida, existan Ordenes coincidentes en el tiempo, éstas se clasificarán y atenderán por riguroso orden alfabético, en función del apartado “Nombre y Apellidos o razón social del peticionario” (tomando, en el caso de personas físicas, el primer apellido) de las Ordenes. En el supuesto de que la última Orden que correspondiera atender se hubiera formulado por un número de Participaciones Preferentes Serie D superior al número que restase por adjudicar, ésta se atenderá exclusivamente por dicho resto.

5.1.6. Desembolso

Se producirá un único desembolso que tendrá lugar el 30 de diciembre de 2008 (en adelante la **Fecha de Desembolso**), mediante adeudo en la cuenta corriente, de ahorro o a la vista, asociada a una cuenta de valores, que el suscriptor mantenga con la Entidad Colocadora.

No se cobrará gasto alguno por la apertura y cancelación de las citadas cuentas de efectivo y de valores. Se cobrarán las comisiones correspondientes para cada tipo de cuenta, en concepto de mantenimiento de la misma. Dichas comisiones se podrán consultar por cualquier inversor en las correspondientes tarifas de gastos y comisiones repercutibles, que están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y la CNMV. Copia de dichas tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados y en la propia entidad.

La Entidad Colocadora ingresará en euros el importe íntegro de las suscripciones mediante ingreso en la cuenta que designe el Emisor al efecto.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

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

La Emisión va dirigida a todo tipo de inversores que cumplan con los perfiles y requisitos exigidos por los mecanismos y procedimientos internos establecidos por BBVA en virtud de la normativa MIFID para la adquisición de este tipo de producto y será colocada a través de la red de oficinas de BBVA, S.A..

5.2.2. Plazo y forma de entrega de las Participaciones Preferentes

Las Participaciones Preferentes Serie D estarán representadas mediante anotaciones en cuenta procediéndose a la inscripción de las mismos en el registro contable de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes a favor de los suscriptores.

Una vez inscritas en el registro contable de IBERCLEAR y de sus Entidades Participantes, los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas Participaciones Preferentes Serie D, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre Representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores.

Las peticiones efectuadas en cualquiera de las oficinas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. se atenderán por orden cronológico respetándose lo establecido en el apartado 5.1.5.

5.3. Precios

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

El valor nominal unitario de las Participaciones Preferentes Serie D es de 100 euros.

Las Participaciones Preferentes Serie D se emiten a la par, no existiendo prima ni descuento en la Emisión.

La suscripción de estas Participaciones Preferentes Serie D se hace libre de gastos para los suscriptores, quienes no vendrán obligados a realizar desembolso alguno por dichos conceptos, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que pueden cobrar las Entidades Participantes de Iberclear en función de operaciones distintas de la suscripción de los valores objeto de esta Nota de Valores.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

La Entidad Colocadora de las Participaciones Preferentes Serie D será Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. En virtud del Contrato de Colocación firmado por el Emisor y la Entidad Colocadora, ésta se compromete a localizar suscriptores para los valores, aunque no incurra en responsabilidad por no conseguir suscriptores ya que la Emisión no está asegurada.

La Entidad Colocadora no cobrará comisión por la colocación de estos valores.

5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias

La Entidad Agente de la presente emisión es BBVA, S.A. La Entidad Agente no percibirá comisión alguna por su actuación en relación con la Emisión.

5.4.3. Entidades aseguradoras y colocadora y procedimiento de colocación

No existe Entidad Aseguradora en esta emisión.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No existe aseguramiento de la Emisión.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor solicitará la admisión a negociación de las Participaciones Preferentes Serie D en AIAF, Mercado de Renta Fija. Para tal efecto llevará a cabo las correspondientes solicitudes, elaborará y presentará todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realizará cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de los valores en el plazo máximo de un mes desde su fecha de emisión y desembolso (esto es, desde el 30 de diciembre de 2008).

El Emisor conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de las Participaciones Preferentes Serie D según la legislación vigente y los requisitos de sus organismos reguladores, comprometiéndose a su cumplimiento.

6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase

A la fecha de registro de esta Nota de Valores los valores del Emisor y de otras entidades del Grupo BBVA admitidos a cotización de la misma clase que las Participaciones Preferentes Serie D son los siguientes:

Emisor	Fecha	Importe(mll)	Cupón	Vto	Cotización Última Fecha Volumen anual
BBVA International Limited Serie F KYG090001119	12/12/2002	EUR 500	Euribor (3m)	Perpetuo 01/01/2008 y trimestralmente	AIAF 100,800 27/11/2008 113.602.800,00
Emisor	Fecha	Importe(mll)	Cupón	Vto	Cotización Última Fecha Volumen anual
BBVA Capital Finance SA Serie A ES0114224001	22/12/2003	EUR 350	Hasta 31/12/08 Euribor 3m Cap 6,25% y Floor 2,75% Resto Euribor (3m)	Perpetuo 01/01/2009 y trimestral	AIAF 100,800 27/11/2008 80.676.200,00
BBVA Capital Finance SA Serie B ES0114224027	02/07/2004	EUR 500	Hasta 30/09/09 Euribor 3m Cap 6,50% y Floor 2,75% Resto Euribor (3m)	Perpetuo 01/10/2009 y trimestral	AIAF 100,800 27/11/2008 111.657.400,00
BBVA Capital Finance SA Serie C ES0114224043	31/12/2004	EUR 1.125	Hasta 31/12/09 Euribor 3m Cap 6,50% y Floor 2,75% Resto Euribor (3m)	Perpetuo 01/01/2010 y trimestral	AIAF 100,800 27/11/2008 287.646.784,00
Emisor	Fecha	Importe(mll)	Cupón	Vto	Cotización Última (*) Fecha Volumen
BBVA Internat. Preferred SAU Serie A XS0229864060	22/09/2005	EUR 550	Hasta 2015: 3,798% Resto Euribor (3m) + 1,65%	Perpetuo 22/9/2015 y trimestral	London n.d.
BBVA Internat. Preferred SAU Serie B XS0266971745	20/09/2006	EUR500	Hasta 2016: 4,952% Resto E(3m) + 1,95%	Perpetuo 20/09/2016 trimestral	London n.d.
BBVA Internat. Preferred SAU Serie C US05530RAA68	18/04/2007	USD600	Hasta 2017: 5,919% Resto Libor USD 3m+0,82%	Perpetuo 18/04/2017 trimestral	New York n.d.
BBVA Internat. Preferred SAU Serie D XS0308305803	19/07/2007	GBP400	Hasta 2012: 7,093% Libor GBP 3m +0,875%	Perpetuo 19/07/2012 trimestral	London n.d.

(*)Las emisiones de preferentes institucionales, en las condiciones actuales de mercado no hay liquidez y por tanto inexistencia de precios de mercado.

6.3. Entidades de liquidez

Las Participaciones Preferentes Serie D de la presente Emisión cotizarán en el Mercado AIAF de Renta Fija.

Adicionalmente, el Emisor ha formalizado un Contrato de Liquidez con Banco Popular Español, S.A.

En virtud de dicho contrato, Banco Popular Español, S.A. se compromete a ofrecer liquidez en el Mercado español a los titulares de Participaciones Preferentes Serie D. En concreto, se obliga a cotizar precios de compra y venta de las Participaciones Preferentes Serie D. Los precios que cotice la Entidad de Contrapartida serán fijados atendiendo a las condiciones del mercado existentes en cada momento teniendo en cuenta la rentabilidad de la Emisión, pudiendo la Entidad de Contrapartida decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno y sin que en ningún momento la diferencia entre el precio de compra y de venta cotizados por la Entidad de Contrapartida no será superior al 10% en términos de TIR, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR y nunca será superior a un 1% en términos de precio. Dichos precios de compra y venta estarán en función de las condiciones de mercado, pudiendo la Entidad proveedora de liquidez decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiarlos cuando lo considere oportuno.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de papel en el mercado.

Banco Popular Español, S.A. se obliga asimismo a cotizar y hacer difusión de los precios con periodicidad suficiente al menos por alguno de los medios siguientes:

- Telefónicamente
- Sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotizaciones AIAF) por medio de su pantalla REUTERS, siempre y cuando el Emisor obtenga para los títulos la admisión a negociación en el Mercado de Renta Fija A.I.A.F.
-

La Entidad de Contrapartida quedará exonerada de sus responsabilidades de liquidez cuando, por cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor se aprecie de forma determinante una alteración en la solvencia o capacidad de pago de las obligaciones del mismo.

La Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando las Participaciones Preferentes en libros que ostente, adquiridas directamente en el mercado, en cumplimiento de su actuación como Entidad de Contrapartida, excedan en cada momento de un 10% del importe efectivo de la emisión.

Quedará igualmente la Entidad de Contrapartida exonerada de sus responsabilidades de liquidez con motivo de una crisis general en los mercados internacionales de cambios o en el supuesto de una alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional e internacional, o un desencadenamiento de hostilidades, guerra o sobreviniendo cualquier conflicto de naturaleza similar, que afecte de modo relevante a los índices de cotización de los mercados. En cualquier caso, una vez las citadas circunstancias hayan desaparecido, la Entidad de Contrapartida estará obligada a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones establecidas en el contrato.

El contrato de liquidez tendrá una duración indefinida. No obstante se prevé la resolución del mismo por renuncia o incumplimiento, en cuyo caso tanto el Emisor como Banco Popular Español, S.A. se obligan a realizar sus mejores esfuerzos para localizar una entidad que siga desarrollando las funciones de Entidad de Contrapartida de manera que el contrato seguirá desplegando todos sus efectos en tanto el Emisor no haya celebrado un nuevo contrato de características similares a las del contrato con otra u otras entidades de contrapartida y que esta nueva Entidad de Contrapartida inicie sus funciones.

La resolución del Contrato será comunicada a la CNMV por el Emisor con una antelación mínima de 10 días a su fecha de efecto.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras de la emisión

No aplicable.

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

En la presente Nota de Valores no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores.

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable

7.5. Ratings

Las agencias de rating Moody's, Standard & Poor's y Fitch han asignado la calificación provisional de Aa3, A+ y A, respectivamente a esta emisión de participaciones Preferentes Serie D. Estas agencias se reservan el derecho a variar en cualquier momento estas calificaciones.

El Emisor concederá a los suscriptores el derecho a revocar las Ordenes de Suscripción emitidas, si la calificación definitiva emitida por alguna de las agencias de rating referidas modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares otorgadas con carácter previo a la verificación del presente Folleto. En este supuesto, los suscriptores tendrán derecho a revocar las Ordenes de Suscripción emitidas durante un plazo máximo de 2 días desde que sea emitida la calificación definitiva. En caso de que el plazo que mediara entre el otorgamiento de la calificación definitiva y el día de cierre del Periodo de Suscripción fuera inferior a 2 días, los suscriptores podrán revocar las Ordenes de Suscripción emitidas hasta las 12:00 horas del día de cierre del Periodo de Suscripción; a partir de entonces, no se aceptará ninguna revocación.

El Emisor remitirá copia de las calificaciones definitivas a la CNMV y, en el supuesto de que alguna de ellas modificara a la baja alguna de las calificaciones preliminares, le notificará además la apertura y el cierre del periodo de revocaciones.

Asimismo, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, BBVA, entidad garante de la Emisión y titular del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor, tiene asignadas las siguientes calificaciones:

	Corto	Largo	Fecha Última revisión
Moody's	P1	Aa1	Abril 2007
Standard & Poor's	A1+	AA	Febrero 2008
FITCH	F1+	AA-	Junio 2008

IV. GARANTÍA

1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA

BBVA, S.A. garantiza la Emisión de forma solidaria e irrevocable, de conformidad con los acuerdos de garantía (“la Garantía”) otorgados por el Consejo de Administración en sus reuniones de fecha 22 de mayo de 2007 y 24 de julio de 2008 y mediante la firma del presente Folleto en los términos que se relacionan en el presente apartado.

Siempre que los titulares de Participaciones Preferentes Serie D tengan derecho a percibir Remuneración de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 4.7 de la Nota de Valores, el Garante se compromete irrevocable e incondicionalmente a pagar a los titulares de Participaciones Preferentes Serie D la totalidad de los “Pagos Garantizados” (excepto en la medida en que dichos importes sean hechos efectivos por el Emisor), en la forma y en el momento en que sean debidos, con independencia de cualquier excepción, derecho de compensación o reconvencción que pueda corresponder al Emisor o ser invocado por éste.

2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

2.1. Pagos Garantizados

BBVA garantizará de forma directa e incondicional los pagos debidos por el emisor en virtud de las participaciones emitidas y no pagados por éste a su vencimiento.

A los efectos de esta Garantía, se entiende por Pagos Garantizados:

- (i) cualquier Remuneración de las Participaciones Preferentes Serie D devengada y no pagada, correspondiente al periodo de devengo más próximo;
- (ii) el Precio de Amortización de las Participaciones Preferentes Serie D amortizadas por el Emisor de acuerdo con el apartado 4.8.1. y 4.8.2.
- (iii) la Cuota de Liquidación que corresponda a cada Participación Preferente Serie D en caso de liquidación y que será igual al importe nominal de cada participación más las Remuneraciones devengadas y no pagadas en la fecha de pago.
- (iv) Y cualesquiera importes adicionales de las obligaciones fiscales en España que graven las rentas o los pagos satisfechos por el emisor o el garante, salvo que se deriven 1) de la residencia o vinculación del tenedor (o en su caso, del inversor último) de los Valores con España; 2) de la residencia o vinculación del tenedor (o en su caso del inversor último) de los Valores con un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal; o 3) del incumplimiento en la forma y en el plazo previstos en el programa de los requisitos de información y de acreditación de la identidad del tenedor (o en su caso del inversor último) y de su país de residencia.

Por lo que respecta al concepto contenido bajo el epígrafe (i) anterior, el Garante únicamente tendrá obligación de abonar la mencionada Remuneración cuando los titulares tengan derecho a percibirla (es decir, siempre y cuando lo permita la normativa de Banco de España sobre recursos propios y el Beneficio Distribuible sea suficiente) pero el Emisor carezca de beneficios y/o recursos propios libremente disponibles para efectuar el pago o, teniéndolos, no realice el pago de las Remuneraciones. En caso contrario, los titulares de Participaciones Preferentes Serie D no podrán dirigirse al Garante para reclamarle el pago. Este punto se desarrolla en el apartado 2.1.1.1 siguiente.

En cuanto al concepto contenido bajo el epígrafe (iii), la Cuota de Liquidación que el Garante tenga obligación de abonar podrá verse reducida por la existencia de un proceso de: (1) liquidación o disolución del Garante, o (2) de reducción de su capital social a cero, sin liquidación del Garante y con un aumento simultáneo de su capital social tal y como se establece en el apartado 2.1.1.2 siguiente.

2.1.1.1. Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con la Remuneración de las Participaciones Preferentes Serie D

El Garante no estará obligado a realizar Pagos Garantizados en relación con la Remuneración de las Participaciones Preferentes Serie D:

- (i) En la medida en que dicho pago, junto con cualquier remuneración pagada durante el ejercicio en curso y con aquellas remuneraciones que se propone abonar durante el trimestre en curso a todas las participaciones preferentes del Emisor o del Garante, o de cualquier Filial que se encuentren garantizadas por el Garante en los mismos términos que las Participaciones Preferentes Serie D que se sitúen, al mismo nivel que las obligaciones del Garante asumidas en este Folleto, excediera del Beneficio Distribuible correspondiente al ejercicio anterior como queda definido en el apartado 4.7.1.b 1 de la Nota de Valores.

A efectos de lo establecido en el párrafo anterior, se contabilizarán como Remuneraciones aquellas remuneraciones que hayan sido satisfechas tanto directamente por el Emisor correspondiente como por BBVA, S.A. en virtud de la correspondiente garantía.

- (ii) Aunque el Beneficio Distribuible fuera suficiente, el Garante no estará obligado a hacer pago alguno en virtud de la Garantía, en la medida en que, de acuerdo con la normativa bancaria española sobre recursos propios ya sea en base consolidada o no, el Garante se viera obligado a limitar sus pagos en relación con participaciones preferentes que él hubiera podido emitir (ver apartado 4.7.1.).

2.1.1.2. Limitaciones de los Pagos Garantizados en relación con las Cuotas de Liquidación de las Participaciones Preferentes Serie D

Si en el momento en que el Garante tuviera que efectuar pagos de Cuotas de Liquidación en relación con las Participaciones Preferentes Serie D, se hubieran iniciado los trámites o estuvieran pendientes de ser iniciados, para la liquidación o disolución voluntaria o involuntaria del Garante o para una reducción de su capital social del Garante de acuerdo con lo establecido en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, dichos pagos junto con cualquier otra Cuota de Liquidación pagadera en relación a todas aquellas participaciones preferentes que se encuentren garantizadas por el Garante en los mismos términos que las Participaciones Preferentes Serie D, no excederán las Cuotas de Liquidación que se habrían pagado con cargo a los activos del Garante si todos los valores citados hubieran sido emitidos por el Garante y se hubieran situado, en orden de prelación:

- (i) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Garante,
- (ii) al mismo nivel que otras emisiones de participaciones y/o acciones preferentes del Grupo, e
- (iii) por delante de los accionistas ordinarios del Garante .

Todo ello después de haberse satisfecho, de acuerdo con lo establecido en la legislación española, a todos los acreedores del Garante, incluyendo tenedores de su deuda subordinada,

pero excluyendo a los beneficiarios de cualquier garantía o derecho contractual que se sitúen, en orden de prelación, al mismo nivel que, o por detrás de, la Garantía.

En caso de liquidación o disolución del Garante o de una reducción de capital del mismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Garante se compromete a ejercitar sus derechos de voto para liquidar o disolver al Emisor.

2.2. Retenciones

Los Pagos Garantizados efectuados en virtud de la Garantía respecto de cada una de las Participaciones Preferentes se efectuarán con las retenciones o deducciones a cuenta de impuestos, tributos, gravámenes o exacciones de cualquier naturaleza que correspondan de conformidad con la legislación fiscal española vigente en cada momento.

2.3. Pagos a prorrata

En el caso de que las cantidades descritas en el apartado 2.1 anterior no fuesen pagaderas en su totalidad por razón de las limitaciones señaladas en los apartados 2.1.1.1 y 2.1.1.2, dichas cantidades se abonarán a prorrata en proporción a las cantidades que se habrían pagado de no haber existido tales limitaciones.

2.4. Características de las obligaciones del Garante bajo la Garantía

- (i) El Garante renuncia a cualquier derecho o beneficio (de exclusión, división u orden) que según la legislación española pudiera corresponderle en relación con la oposición a la realización de cualquier pago en virtud de la Garantía.
- (ii) Las obligaciones y compromisos del Garante no se verán afectados por ninguna de las siguientes circunstancias:
 - (a) la renuncia, bien por aplicación de algún precepto legal o por cualquier otra razón, a que el Emisor cumpla con algún compromiso, término o condición, implícito o explícito, relativo a las Participaciones Preferentes Serie D, o
 - (b) la prórroga de la fecha de pago tanto de Remuneraciones, como del Precio de Amortización, o de la Cuota de Liquidación o de cualquier otra cantidad debida en relación con las Participaciones Preferentes Serie D, o la prórroga otorgada para el cumplimiento de cualquier otra obligación relacionada con las Participaciones Preferentes Serie D; o
 - (c) cualquier incumplimiento, omisión o retraso por parte de los titulares en el ejercicio de los derechos otorgados por las Participaciones Preferentes Serie D; o
 - (d) la liquidación, disolución, venta de cualquier bien dado en garantía, suspensión de pagos, quiebra, procedimiento concursal o renegociación de deuda que afecten al Emisor; o
 - (e) cualquier defecto o invalidez de las Participaciones Preferentes Serie D; o
 - (f) la transacción sobre cualquier obligación garantizada por la Garantía o contraída en virtud de la Garantía.

Los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D no tendrán obligación de comunicar al Garante el acaecimiento de alguno de los supuestos antes descritos ni de obtener su consentimiento en relación con los mismos.

Las obligaciones del Garante son independientes de las del Emisor, quedando aquél obligado como deudor principal, y no podrá exigirse de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D que agoten cualesquiera de sus derechos o adopten cualquier acción legal contra el Emisor antes de dirigirse contra el Garante.

- (iii) El Garante se subrogará en todos los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D frente al Emisor en relación con las cantidades que el Garante hubiera hecho efectivas a dichos titulares en virtud de la Garantía. El Garante no podrá ejercitar los derechos de los que sea titular como consecuencia de la subrogación si, en el momento de reclamar el pago al Emisor, existieran cantidades debidas y pendientes de pago en virtud de la Garantía, salvo que estuviese obligado a ello en virtud de disposiciones legales de obligado cumplimiento. Si el Garante recibiera alguna cantidad por vía de la subrogación incumpliendo con lo dispuesto en este apartado, se compromete a abonar al importe así percibido a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.

2.5. Otras obligaciones del Garante en virtud de la Garantía

- (i) El Garante se compromete a no emitir participaciones preferentes que se sitúen, en orden de prelación, por delante de sus obligaciones derivadas de la presente Garantía y a no garantizar pagos en relación con participaciones preferentes de cualquier Filial si dicha garantía se situara, en orden de prelación, por delante de la presente Garantía (incluyendo, a título enunciativo, cualquier garantía que pudiera otorgar una prioridad de pago en relación con el Beneficio Distribuible), salvo que (a) la presente Garantía se modifique para otorgar a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D los mismos derechos contemplados en esa otra garantía, de forma que la presente Garantía se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel, y tenga derechos en relación con el Beneficio Distribuible sustancialmente iguales a los de las citadas participaciones preferentes o a los de la citada garantía y (b) la Remuneración de las Participaciones Preferentes Serie D más reciente haya sido pagada íntegramente por el Emisor o por el Garante en virtud de la Garantía.
- (ii) Si por razón del Beneficio Distribuible o por cualquier otro motivo no se pagara la Remuneración correspondientes al periodo trimestral de devengo más próximo, el Garante
- no declarará ni pagará dividendos a las acciones ordinarias (salvo que se distribuyan en forma de acciones ordinarias del Garante u otras acciones del Garante que se sitúen en orden de prelación por detrás de las obligaciones del Garante derivadas de la Garantía),
 - ni realizará ningún otro reparto de cantidades a las acciones ordinarias del Garante o a cualesquiera otras acciones del mismo que, en orden de prelación, se sitúen por detrás de la Garantía,
 - no amortizará, recomprará o adquirirá de ninguna otra forma (ni tampoco destinará importes a fondos de amortización de dichas acciones) acciones ordinarias del Garante o cualesquiera otras acciones del Garante que, en orden de prelación, se sitúen por detrás de la Garantía (exceptuándose la conversión o el canje por acciones del Garante que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de la Garantía), hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho la totalidad de las Remuneraciones de las Participaciones Preferentes Serie D, devengadas y no pagadas.
- (iii) El Garante se compromete a mantener la titularidad, de forma directa o indirecta, del 100% de las acciones ordinarias y los derechos de voto asociados a éstas del Emisor.

2.6. Finalización de la Garantía.

En relación con las Participaciones Preferentes Serie D, la Garantía vencerá y quedará sin efecto cuando se haya producido su amortización total y se haya hecho efectivo el Precio de Amortización de las mismas o cuando se hayan pagado íntegramente la Cuota de Liquidación. Sin embargo, en caso de que algún titular se viera obligado a restituir alguna de las cantidades pagadas en virtud de la Garantía por la razón que fuera, la Garantía quedará restablecida de forma automática, respecto de dichas cantidades.

2.7. Varios.

- (i) Los acuerdos y compromisos contenidos en la Garantía vincularán asimismo a los sucesores o cesionarios del Garante. El Garante no transmitirá sus obligaciones derivadas de la presente Garantía sin el previo consentimiento de los titulares de Participaciones Preferentes Serie D representativos de al menos las dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación, que votarán como una clase única. Lo anterior se entiende sin perjuicio del derecho del Garante a fusionarse con o a transmitir o a ceder todos, o sustancialmente todos, sus activos a, otra entidad, sin el consentimiento de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.
- (ii) Esta Garantía sólo podrá ser modificada por escrito por el Garante con el consentimiento previo de los titulares de Participaciones Preferentes Serie D que representen al menos las dos terceras partes de las Cuotas de Liquidación.

Se exceptúan de lo dispuesto en el párrafo anterior, los cambios:

- a) que se lleven a cabo en virtud de lo dispuesto en el apartado 2.5. (i) anterior;
- b) que no afecten negativamente a los derechos de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D; o
- c) necesarios para llevar a efecto cualquiera de las operaciones de fusión, transmisión o cesión contempladas en este apartado.

En dichos supuestos el Garante podrá modificar la Garantía sin el consentimiento de los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D.

- (iii) Cualquier notificación que haya de realizarse al Garante será dirigida por fax (confirmado por carta enviada por correo) a:

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Atn: Departamento de Gestión Financiera
Pº de la Castellana, 81
28046 MADRID
Fax: 91 537 40 11

- (iv) Las notificaciones que deba realizar el Garante a los titulares de las Participaciones Preferentes Serie D en virtud de la Garantía se llevarán a cabo mediante la publicación en un periódico de difusión nacional.
- (v) Cualquier notificación que deba realizar el Garante que pueda ser calificada como información relevante a la luz de la normativa española del mercado de valores, será comunicada, también a la CNMV.
- (vi) A efectos de la Garantía, no se tendrán en consideración las Participaciones Preferentes Serie D que pudieran hallarse en poder del Garante o de cualquiera de sus Filiales a efectos de fijar las mayorías necesarias para la aprobación de modificaciones, las renunciaciones a determinados derechos o plazos, etc.

2.8. Ley Aplicable.

La presente Garantía se regirá por la ley española y se interpretará de acuerdo con la misma.

2.9. Prelación de créditos.

Tal y como se establece en la Disposición Adicional tercera de la Ley 19/2003 y se recoge en los acuerdos del Consejo de Administración de BBVA S.A. de fecha 22 de mayo de 2007 y 24 de septiembre de 2008, las Participaciones Preferentes Serie D se sitúan en orden de prelación:

- (i) inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, del Garante ,
- (ii) al mismo nivel que otras emisiones de participaciones y/o acciones preferentes del Grupo, e
- (iii) por delante de los accionistas ordinarios del Garante.

3. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE

La información relativa al Garante se encuentra disponible en el Documento de Registro del Garante registrado en los Registros Oficiales de la CNMV el 17 de abril de 2008.

4. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

La Garantía se podrá consultar en el domicilio social del Emisor.

Firmas de las personas responsables de la información contenida en este Folleto Informativo

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente Folleto Informativo, firman en Madrid a 10 de diciembre de 2008,

Pedro María Urresti Laca
BBVA, S.A.

Juan Isusi Garteiz Gogearcoa
BBVA Capital Finance S.A.U.

ANEXO 1
Copia de la opinión de
KPMG Asesores, S.L.

KPMG Asesores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Teléfono +34 91 456 34 00
Fax +34 91 555 01 32
Internet www.kpmg.es

BBVA
Paseo de la Castellana, 81
28046 Madrid

Su ref

Nuestra ref 2008d02pmd1

A la atención de
D. Juan Isusi Garteiz Gogearco

Contacto 91 456 38 26

1 de diciembre de 2008

Estimados señores:

La Dirección de BBVA, S.A. nos ha solicitado la realización de determinados procedimientos para analizar la razonabilidad del spread pagadero en una posible emisión de participaciones preferentes por parte de BBVA, de vencimiento perpetuo, y con posibilidad de amortización anticipada desde el quinto año, y la consiguiente emisión de un informe con el resultado de nuestros procedimientos. El trabajo se ha realizado durante los días 28, 29, 30 de noviembre y 1 de diciembre de 2008.

Según nos han informado este trabajo se realiza para asistir a BBVA en sus conversaciones con la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en relación con la emisión de unas participaciones preferentes.

De acuerdo con nuestra carta de encargo de fecha 28 de noviembre de 2008, los objetivos que nos han solicitado que fueran cubiertos por nuestros procedimientos son:

- 1.- Razonabilidad de un spread de 150 puntos básicos sobre Euribor para una emisión con las características que se describen más adelante.
- 2.- Confirmación de que el rendimiento de la estructura de la transacción que se describe a continuación es equivalente a la remuneración indicada en el punto anterior.

En relación con el primer punto los procedimientos realizados han sido:

- Evaluación de la calidad crediticia de BBVA según las agencias de rating
- Comparación de los ratings, spreads de bonos, CDS y probabilidades de default de BBVA con entidades similares españolas y europeas.
- Simulación del rendimiento que debería ofrecer una participación preferente emitida por BBVA a partir de emisiones realizadas por otra entidad y considerando diferenciales de CDS (estimando el CDS subordinado de esa entidad a través de una aproximación con entidades similares cuyo CDS subordinado cotiza).

En relación con el segundo objetivo se ha calculado el spread que haría equivalente la estructura propuesta con la que resultaría de un bono perpetuo con rendimiento del Euribor más dicho spread.

Los anteriores procedimientos se han realizado para el fin indicado en el segundo párrafo por lo que este informe no puede ser usado para ningún otro propósito ni distribuido a terceros distintos de CNMV o BBVA.

En ningún caso expresamos una opinión de auditoría sobre la información objeto de los procedimientos reseñados. Los procedimientos que hemos aplicado para el desarrollo de nuestro trabajo no constituyen, ni pueden ser considerados, como una auditoría legal o voluntaria, ni una revisión de otros estados o documentos contables realizada conforme normativa, principios o estándares contables alguno. En consecuencia, no se puede depositar en este trabajo el mismo grado de confianza que en una auditoría por lo que este informe de procedimientos acordados no incluye opinión alguna.

Asimismo, el informe que emitimos no constituye ni puede ser considerado como un asesoramiento, recomendación o consejo. Ponemos en su conocimiento los resultados de nuestro análisis, que no tienen por objeto facilitar asesoramiento, consejo o recomendación alguna.

Ustedes son los únicos responsables de determinar y valorar la suficiencia o adecuación de los procedimientos a la finalidad para la cual nos encargan que los llevemos a cabo, sin que sea nuestro cometido valorar o determinar la suficiencia de los mismos. No asumimos, en consecuencia, ninguna responsabilidad sobre la suficiencia de los procedimientos de análisis aplicados. Si se hubieran aplicado otros procedimientos se podrían haber puesto de manifiesto hechos adicionales a los indicados en este informe.

Nuestro trabajo no incluye la actualización de nuestro informe por hechos o transacciones que pudieran ocurrir con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

Asimismo, debemos mencionarles que toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, el “valor” obtenido constituye únicamente una referencia, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del mismo.

Además cabe considerar que el análisis sobre la razonabilidad del spread de este instrumento financiero y su valoración, dada la actual situación de los mercados y su complejidad, se ha basado en ciertas hipótesis y asunciones, y en la utilización de determinados modelos. Su valoración podría ser diferente caso de considerar diferentes hipótesis y asunciones o utilizar modelos diferentes.

Por otra parte, debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir spreads y precios diferentes para determinados instrumentos financieros, debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras.

La información y las opiniones aquí contenidas se exponen a título informativo y no constituyen una recomendación individual de inversión, ni asesoramiento jurídico, fiscal o de otro tipo ni recomendación de cualquier operación. Este informe no constituye una invitación, una oferta, solicitud u obligación por parte de KPMG Asesores, S.L. para llevar a cabo operación o transacción alguna ni en los términos y condiciones descritos en este documento, ni en los términos y condiciones contenidos en cualquier otro. La información reseñada no tiene en cuenta ni normas fiscales ni contables que puedan ser de aplicación para las contrapartidas. En consecuencia, KPMG no será responsable de las diferencias, si existen, entre sus propias valoraciones y las valoraciones a las que puedan acceder terceras partes. Los resultados del pasado no garantizan el futuro rendimiento ni son indicativos del mismo. El valor de un instrumento financiero puede subir o bajar. La información contenida en este documento podría incluir resultados de análisis cuantitativos que representen potenciales sucesos futuros que podrían o no acontecer y no constituye un análisis completo de los hechos sustanciales de cada producto. En general, ni KPMG, ni sus sociedades matriz, ni sus filiales, ni asociados, ni sociedades controladas, ni sus socios ni empleados, asumen responsabilidad alguna en relación con la información a la que se refiere este documento.

KPMG no será responsable de ninguna pérdida financiera ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este informe. En todo caso, se deberá solicitar el asesoramiento sea interno o externo que sea necesario obtener, incluyendo cualquier asesoramiento fiscal, legal, financiero o contable o cualquier otro especializado al objeto de verificar si los productos descritos en este informe cumplen o son compatibles con los objetivos y limitaciones particulares, así como obtener una valoración independiente del producto, sus riesgos y retribuciones.

1 Descripción de la operación analizada:

- Emisor: BBVA Capital Finance SAU
- Garante: BBVA S.A.
- Fecha de emisión: Diciembre 2008
- Fecha de desembolso: Diciembre 2008
- Importe: 500-750 millones de euros
- Nominal unitario: 100 euros
- Rating de la emisión: Aa3/A+ (resp. Moody's/S&P)

- Plazo: perpetuo, con opción de amortización anticipada trimestralmente a partir de los cinco años desde la fecha de desembolso, es decir a cada fecha de pago de cupón. La existencia de determinados elementos difícilmente valorables como son las condiciones del mercado de crédito a la fecha de la opción de amortización anticipada, la demanda específica para este tipo de productos, las necesidades de capital del emisor así como las exigencias regulatorias por parte del Banco de España, han motivado que la opción de cancelación no haya sido valorada.

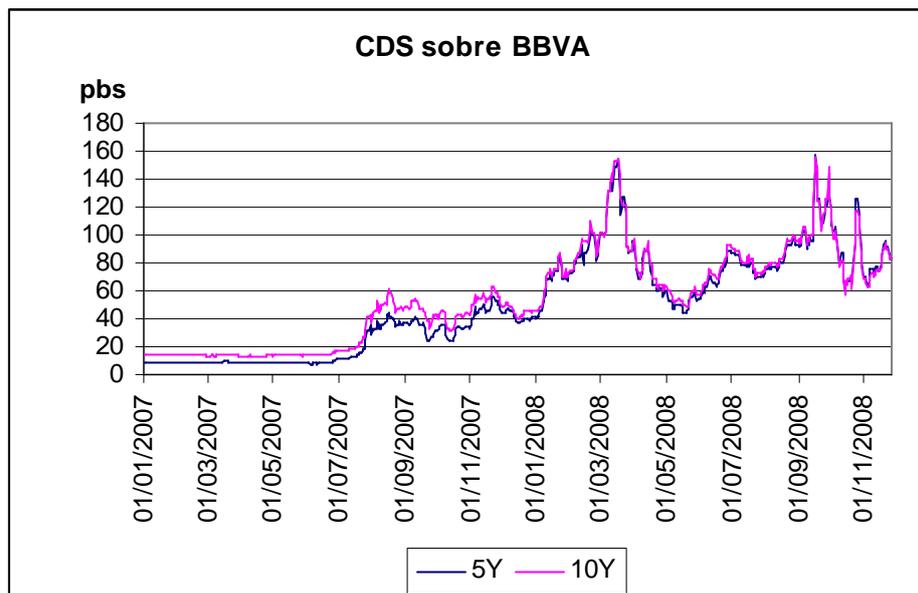
- Fórmula del cupón:
 - 1er y 2º año: 6,5% fijo, que se pagará trimestralmente.
 - 3º año y siguientes: euribor 3m flat (sin diferencial), con un floor hasta el año 2056 de 3,5%
 - Se fijará y se pagará el cupón de manera trimestral.

2 Razonabilidad de un spread de 150 puntos básicos

2.1 Calidad crediticia de BBVA

BBVA es una entidad de referencia en el mercado europeo, respaldada por una alta evaluación crediticia otorgada por las agencias de rating: Aa1 para Moody's, AA para S&P (que en febrero de 2008 aumento su de AA- al actual, en un momento en el que la tendencia es justamente la contraria) y AA- con perspectivas positivas para Fitch.

El siguiente gráfico refleja la evolución de los spreads de los CDS desde el 1 de enero de 2007. En ningún caso, a pesar de los acontecimientos negativos vividos en el presente año, tales spread han superado el nivel de los 160 puntos básicos.



A raíz de la crisis de liquidez actual, el gobierno español contempla avalar hasta 200.000 millones de la deuda que emitan los bancos y cajas en 2008 y 2009. Para ello cobrará un spread de 0,50% sobre el Euribor en el caso de las emisiones de plazo hasta 1 año, y una prima -determinada en función de la cotización de los CDS desde enero de 2007 hasta agosto de 2008, más 0,50%- para plazos superiores al año. Al no tenerse en consideración los últimos meses de gran incertidumbre y desconfianza, en los que los spreads de los CDS han subido, la mayoría de las entidades comprarán el aval del gobierno a un precio bajo en relación a mercado. No es el caso de BBVA, cuyos spreads actuales son similares a los de agosto pasado, debido a su solidez financiera.

2.2 Análisis comparativo

A. Ratings

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
BBVA	AA-	Aa1	AA

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
Banco Santander	AA	Aa1	AA
Banco Popular	AA	-	AA-
Banco Sabadell	A+	Aa3	A+
Caja Madrid	AA-	Aa3	A+
Bankinter	A+	Aa3	A
CAM	A	A2	A-
Bancaja	A	A2	A-
Caixa Catalunya	A	A2	-

Ratings actuales de bancos españoles (Datos:28/11/2008)

Emisor	Fitch	Moody's	S&P
UBS	A+	Aa2	AA-
ING	AA-	Aa3	AA-
Credit Agricole	AA-	Aa1	AA-
Deutsche Bank	AA-	Aa1	AA-
RBS	AA-	Aa2	A+
HSBC	AA	Aa2	AA-
Intesa SanPaolo	AA-	Aa2	AA-
Natixis	A+	-	A+
HSH Nordbank	A	Aa3	A
Fortis	AA-	-	-

Ratings actuales de bancos europeos (Datos:28/11/2008)

Como se puede observar en las tablas anteriores, BBVA se puede considerar, en términos de rating, como una de las entidades más solventes a nivel español y europeo.

B. Bonos

En la siguiente tabla, exponemos los spreads medios indicativos de diferentes entidades del mercado español en relación al de BBVA para cada vencimiento, que hemos establecido como base 100. En la tabla se pueden observar spreads indicativos hasta seis veces superiores al de BBVA. Se ha de tener en cuenta que alguno de estos spreads medios indicativos pueden haberse calculado a partir de títulos no líquidos.

	1Y	2Y	3Y	4Y
BBVA	100,00	100,00	100,00	100,00
Banco Santander	108,62	167,19	149,70	153,74
Banco Popular	85,59	185,73	143,37	157,41
Banco Sabadell	95,97	197,48	177,03	-
Caja Madrid	73,27	127,21	99,50	93,97
Bankinter	-	158,72	132,27	184,32
CAM	137,24	378,26	362,04	324,41
Bancaja	223,34	286,77	663,43	610,97
Caixa Catalunya	96,25	262,43	194,69	195,42

C. CDS (Credit Default Swaps)

Un CDS es un producto que permite proteger al comprador del mismo de impagos por parte de un cierto emisor, para lo que paga una prima, denominada spread del CDS. A mayor prima, mayor riesgo de impago por parte del emisor. A continuación facilitamos la comparación de las primas de los CDS senior 5 años y CDS subordinados 5 años.

Emisor	CDS EUR 5Y	DIF. VS BBVA
BBVA	84,10	-
<i>Santander</i>	87,10	3,00
<i>Banco Sabadell</i>	223,33	139,23
<i>Caja Madrid</i>	222,19	138,09
<i>Bankinter</i>	195,00	110,90
<i>CAM</i>	460,89	376,79
<i>Bancaja</i>	660,00	575,90
<i>C. Catalunya</i>	339,34	255,24
<i>Banco Popular</i>	181,55	97,45
<i>UBS</i>	155,00	70,90
<i>ING</i>	107,38	23,28
<i>Credit Agricole</i>	66,64	-17,46
<i>BNP</i>	54,33	-29,77
<i>Deutsche Bank</i>	107,76	23,67
<i>Morgan Stanley</i>	430,29	346,19
<i>RBS</i>	125,33	41,23
<i>HSBC</i>	97,30	13,20
<i>Barclays</i>	146,36	62,26
<i>I. SanPaolo</i>	87,13	3,03
<i>Natixis</i>	245,08	160,98
<i>HSH Nordbank</i>	420,00	335,90
<i>Fortis</i>	438,90	354,80

CDS deuda senior en pp.bb. (Datos:18/11/2008)

Emisor	CDS EUR 5Y	DIF. VS BBVA
BBVA	120,15	-
Santander	121,79	1,64
Banco Sabadell	345,50	225,35
Caja Madrid	333,88	213,72
Bankinter	-	-
CAM	-	-
Bancaja	1185,00	1064,85
C. Catalunya	-	-
Banco Popular	295,00	174,85
UBS	202,07	81,92
ING	173,34	53,19
Credit Agricole	103,30	-16,85
BNP	91,86	-28,29
Deutsche Bank	173,50	53,34
Morgan Stanley	-	-
RBS	183,80	63,65
HSBC	136,72	16,57
Barclays	197,24	77,09
I. SanPaolo	129,88	9,72
Natixis	370,28	250,12
HSH Nordbank	-	-
Fortis	-	-

CDS deuda subordinada en pp.bb. (Datos:18/11/2008)

Como se puede apreciar en las tablas de arriba, tan sólo dos entidades tienen CDS sobre las mismas entidades más baratos que sobre BBVA.

<HELP> for explanation. P203 CurncyFWCS

90) View Swap Curve Forward CDS Matrix
 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA Currency EUR Debt Type Subordinated

Market Ask * 1) Forward Rates * 2) Forward Rates Vs. Current Rates

Par Curve Forward Rates

Term	12/01/2008	6 Mth	1 yr	2 yr	3 yr	4 yr	5 yr	7 yr	10 yr
6 Mth	128.100	128.1	124.1	122.6	121.1	119.6	99.9	99.0	110.0
1 yr	128.100	126.0	123.9	122.6	121.1	119.6	98.9	99.0	110.4
2 yr	126.000	124.6	123.2	121.8	120.3	109.3	98.4	99.0	110.7
3 yr	124.900	123.7	122.5	121.1	113.4	105.8	98.6	99.0	110.7
4 yr	124.000	122.9	121.8	115.8	109.9	104.2	98.7	101.7	110.8
5 yr	123.199	120.4	117.6	112.7	108.0	103.3	98.8	103.3	110.8
7 yr	117.000	115.0	112.9	109.4	105.8	103.7	101.7	105.1	110.8
10 yr	112.699	111.6	110.5	108.7	107.0	105.4	103.9	106.5	110.8

Grey = assumes constant par rates for maturities exceeding 10 years

Spread Curve Information Calculation Information

Frequency Quarterly

Day Count AC / 36

Recovery Rate 0.40

Knock Out yes

Model 

10) Table / 20) Graph

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P.
 H261-578-2 01-Dec-2008 10:24:28

Adicionalmente, en la pantalla de Bloomberg arriba adjuntada, se pueden observar las cotizaciones de los forward CDS subordinado de BBVA, y se puede apreciar que estos forward CDS cotizan por debajo de los niveles de actuales del CDS subordinado spot.

D. Probabilidades de default

En la siguiente tabla, exponemos los spreads indicativos de diferentes entidades del mercado español en relación al de BBVA para cada vencimiento, que hemos establecido como base 100. En la tabla se pueden observar spreads indicativos hasta seis veces superiores al de BBVA.

Emisor	PD 5Y	DIF. vs BBVA	Emisor	PD 10Y	DIF. vs BBVA
BBVA	7,19%	100,00%	BBVA	13,57%	100,00%
Banco Santander	7,10%	98,75%	Banco Santander	15,32%	112,90%
Banco Popular	15,30%	212,80%	Banco Popular	25,55%	188,28%
Caja Madrid	30,55%	424,90%	Caja Madrid	46,23%	340,68%
Bankinter	18,51%	257,44%	Bankinter	31,52%	232,28%
CAM	34,82%	484,28%	CAM	48,21%	355,27%
Bancaja	43,67%	607,37%	Bancaja	64,87%	478,04%
Caixa Catalunya	25,23%	350,90%	Caixa Catalunya	35,04%	258,22%
Banco Sabadell	18,06%	251,18%	Banco Sabadell	31,07%	228,96%
UBS	12,41%	172,60%	UBS	23,47%	172,96%
ING	8,78%	122,11%	ING	16,54%	121,89%
Credit Agricole	5,65%	78,58%	Credit Agricole	11,38%	83,86%
BNP	4,74%	65,92%	BNP	8,78%	64,70%
Deutsche Bank	8,84%	122,95%	Deutsche Bank	15,83%	116,65%
Morgan Stanley	29,40%	408,90%	Morgan Stanley	43,90%	323,51%
RBS	10,61%	147,57%	RBS	19,29%	142,15%
HSBC	7,97%	110,85%	HSBC	15,12%	111,42%
Barclays	11,78%	163,84%	Barclays	22,76%	167,72%
Intesa SanPaolo	7,28%	101,25%	Intesa SanPaolo	14,40%	106,12%
Natixis	18,62%	258,97%	Natixis	30,20%	222,55%
HSH Nordbank	29,41%	409,04%	HSH Nordbank	50,55%	372,51%
Fortis	5,45%	75,80%	Fortis	10,00%	73,69%

Probabilidades de default a 5 y 10 años, tomando la de BBVA como base 100.

Datos: 18/11/2008

2.3 Referencia de spread para una emisión de preferentes de BBVA

En la actualidad, debido a las condiciones económicas adversas, se han llevado a cabo muy pocas emisiones primarias de deuda bancaria en España. Esta circunstancia dificulta el análisis comparativo sobre la razonabilidad del spread de la emisión planteada por BBVA, dada las escasas referencias de las que se disponen.

Respecto al mercado secundario, la actual falta de liquidez ha provocado una reducción importante del número de transacciones, lo que complica obtener a partir de este mercado datos de referencia comparables y fiables.

Por lo tanto, para analizar la razonabilidad del spread de 150 puntos básicos, y dadas las limitaciones mencionadas anteriormente, vamos a realizar dos tipos de análisis con la información disponible:

1.- Hemos encontrado una referencia emitida en el mercado minorista durante el año 2008 de condiciones similares a la del BBVA. Sus características son:

ISIN	Emisor	Rating	Importe (mm)	Vencimiento	Cupón	Callable
ES0213679188	Bankinter	A1/A-	50	10/10/2018	E+300pb	10/10/2013

El CDS subordinado 5 años de Bankinter no cotiza de manera activa. Alternativamente, vamos a utilizar el CDS subordinado 5 años de una entidad similar a Bankinter (misma calificación crediticia por varias agencias de rating) para realizar un cálculo aproximado basado en CDS subordinado. Esta entidad sería Banco Sabadell, con un rating igual a Bankinter en Moody's y Fitch, y con un CDS subordinado 5 años de 345,50 puntos básicos (para los datos, ver tablas anteriores). Por lo tanto, podríamos aproximar un CDS subordinado 5 años para Bankinter, basado en el CDS de Banco Sabadell antes mencionado, de 345,5 puntos básicos. Si comparamos esta prima con la cotización del CDS subordinado 5 años de BBVA, que es de 120,15pb, obtenemos una diferencia de 225,35 puntos básicos. Esto implicaría que, si ajustamos el cupón del título de Bankinter por este diferencial obtendríamos un spread sobre Euribor de 74,65 puntos básicos.

2.- Como segunda prueba, consideraremos que el rendimiento a pagar por BBVA en una emisión subordinada debiera ser como mínimo la prima cotizada en el CDS. El CDS subordinado 10 años para BBVA cotiza a finales de noviembre de 2.008 aproximadamente a 110pb. El CDS subordinado 5 años para BBVA cotiza a finales de noviembre de 2.008 aproximadamente a 120pb.

CONCLUSIÓN

En función de todo lo anteriormente expuesto, y dadas las limitaciones de información existentes y puestas anteriormente de manifiesto, consideramos que un spread de 150 puntos básicos sobre Euribor para una emisión de participaciones preferentes de BBVA, por importe de 500-750 millones de euros, vencimiento perpetuo y con opción de cancelación en el quinto año, está dentro de los rangos aceptables.

3 Equivalencia de la estructura

La estructura a analizar paga un tipo fijo del 6,5% durante los dos primeros años, y a partir del tercero Euribor 3m. Los pagos se realizan de manera trimestral. Adicionalmente existe un floor de 3,5% desde el tercer año hasta el año 2056, y existe la opción de cancelación a partir del año 5, trimestral a cada fecha de pago de cupón.

Los importes fijos de los 2 primeros años equivalen a un spread de, aproximadamente, 29 pbs en un bono perpetuo.

El floor de strike 3,5% resulta tener un valor de, aproximadamente, 121 pbs. Se ha realizado la valoración mediante el modelo de Black, tomando una volatilidad implícita observada de 20 %.

La existencia de determinados elementos difícilmente valorables como son las condiciones del mercado de crédito a la fecha de la opción de amortización anticipada, la demanda específica para este tipo de productos, las necesidades de capital del emisor así como las exigencias regulatorias por parte del Banco de España, han motivado que la opción de cancelación no haya sido valorada. En el caso de una valoración del instrumento a vencimiento, el rendimiento de este instrumento financiero a perpetuidad sería de, aproximadamente, Euribor+150 pbs.

CONCLUSIÓN

El rendimiento del instrumento analizado equivale al de un bono a perpetuidad con un rendimiento de, aproximadamente, Euribor + 150 pbs, en el caso de considerar una valoración del instrumento financiero a vencimiento.

FUENTE DE INFORMACIÓN

Todos los inputs se han obtenido de Bloomberg.

Quedamos a su disposición para atender cualquier aclaración que requieran sobre este documento.

Atentamente,



Javier Muñoz Neira
Socio Director