

INFORME ANUAL
MEMORIA DE
RESPONSABILIDAD
CORPORATIVA

07

ANNUAL REPORT
CORPORATE
RESPONSIBILITY
REPORT



Instituto de Crédito Oficial

SUMARIO

PRINCIPALES DATOS

CARTA DEL PRESIDENTE

EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES

INFORME DE GESTIÓN

CONSEJO ICO

RESPONSABILIDAD CORPORATIVA

3

4

9

15

22

23

PRINCIPALES DATOS

EXPRESADOS EN MILES DE EUROS

	2007	2006
BALANCE (a)		
Activos totales	39.882	32.317
Inversión crediticia	35.200	27.979
Créditos de mediación*	21.650	17.240
Créditos directos sobre clientes	13.550	10.739
Recursos de mercado	32.780	27.655
Fondos propios (capital, reservas)	2.142	1.369
CUENTA DE RESULTADOS (a)		
Margen de intermediación	210	196
Margen ordinario	227	207
Margen de explotación	189	172
Beneficio antes de impuestos	108	157
Beneficio neto	82	104
RATIOS (b)		
ROE	3,56	8,25
ROA	0,21	0,34
Coefficiente de solvencia	11,23	8,48
Gastos de explotación / ATM	0,11	0,11
RECURSOS HUMANOS		
Número de empleados	278	279
Hombres	108	106
Mujeres	170	173
Personal técnico y mandos intermedios	188	188
ACTIVIDADES SOCIOCULTURALES		
	Fundación ICO	Fundación ICO
Moody's	Aaa	Aaa
Fitch Ratings	AAA	AAA
Standard & Poor's	AAA	AAA

* Incluye bonos titulización.
a) Millones de euros.
b) Porcentajes.



Un año más el Informe Anual del ICO es el espacio para compartir con sus lectores los acontecimientos más destacados en el entorno de la entidad y su labor como instrumento financiero público al servicio de los intereses generales, concretados a través de la política económica del Gobierno. Esta labor la realiza el ICO con la lógica influencia de la situación de la economía, y es por ello por lo que ya viene siendo habitual que las primeras líneas se dediquen a realizar un breve repaso sobre sus rasgos más destacados.

En 2007 continuó el dinamismo de la economía española con un avance del PIB del 3,8%, una décima menos que en 2006, ampliándose el diferencial de crecimiento con la Zona Euro una décima hasta situarse en 1,1 puntos porcentuales, lo que supone nuevos avances en la convergencia real con los países del área. Los datos de la Encuesta de Población Activa reflejan una situación favorable del mercado laboral en el conjunto de 2007, aunque en la parte final del año se acentuó la desaceleración del empleo en línea con la moderación gradual de la actividad económica. En promedio del ejercicio, la ocupación mantuvo un elevado ritmo de avance, un 3,1% frente al 4,1% de 2006 y la tasa de paro se situó en niveles históricamente reducidos del 8,3% de la población activa, dos décimas menos que el año anterior.

No obstante estos buenos resultados anuales de la economía española, las últimas cifras conocidas tanto del cuarto trimestre del año 2007, como las de principios del año actual, confirman la senda de desaceleración del crecimiento del PIB durante 2007, de forma más intensa en la parte final del año y se espera que, en los dos próximos años continúe la reconducción gradual del crecimiento, por una menor contribución de la demanda nacional, de la inversión en vivienda y del consumo privado, debido al aumento de los tipos de interés, la desaceleración de la renta disponible y el menor efecto riqueza. Se espera una recuperación de ambos componentes a partir de 2010.

El escenario económico internacional llevó al Banco Central Europeo (BCE) a endurecer moderadamente su política monetaria durante la primera mitad de 2007 situando su tipo de interés de referencia en el 4%. Este incremento del tipo de interés estaba motivado, según el BCE, por la necesidad de mantener contenidas las expectativas de inflación a medio plazo, insistiendo en que los riesgos para la inflación eran al alza, hechos que finalmente se materializaron a finales de 2007. La política adoptada por el BCE durante el segundo semestre, con unos mercados sometidos a la incertidumbre generada por la crisis del crédito hipotecario “subprime” en EEUU, extremó más la prudencia, manteniendo el tipo de interés de referencia en el 4%, pese a que la inflación se encontraba por encima del objetivo marcado por el Banco Central.

Fue a partir de agosto de 2007 cuando la exposición al mercado de hipotecas subprime de Estados Unidos tuvo un mayor impacto sobre el mercado interbancario. Del mismo modo, las incertidumbres cada vez mayores sobre el crecimiento económico mundial condujeron a una caída de las rentabilidades de la deuda soberana, tras haber experimentado incrementos en el primer semestre. No obstante el escenario de progresivo aumento de riesgos a la baja en la economía mundial, el mercado de renta variable en 2007 se saldó en términos netos con sensibles ganancias en los principales índices bursátiles de las economías desarrolladas (salvo en el caso del Nikkei) y emergentes.

En línea con el reequilibrio de las fuentes de crecimiento de la economía española, durante 2007 también comienza un proceso de desaceleración del aumento del crédito total en nuestra economía que mantuvo una tasa de variación algo más elevada que en el conjunto de la Zona Euro. Otros indicadores crediticios, como el saldo de los préstamos a otros sectores residentes, sociedades no financieras y hogares mantuvieron evolución y diferencias similares.

En este contexto, el Plan de Fomento Empresarial puesto en marcha por el Gobierno el año anterior tuvo una importante continuidad en 2007, lo que supuso que durante ese año el ICO pusiera a disposición de las empresas españolas un Plan de Apoyo que buscaba potenciar la iniciativa emprendedora en la sociedad, fomentar la creación de nuevas empresas y el crecimiento empresarial e impulsar la internacionalización.

Un año más la actividad crediticia desarrollada por el ICO superó su máximo histórico, alcanzando 15.519 millones de euros el importe de los créditos formalizados durante 2007, lo que conllevó superar en un 10,5% la magnitud del ejercicio anterior.

Comentaba en este mismo espacio del informe anual del pasado ejercicio que el ICO había diseñado un Plan Estratégico, cuyo cumplimiento promovería la actividad crediticia necesaria para todo sistema que pretenda aprovechar su impacto económico y social. Pasados dos ejercicios completos desde que se iniciara la aplicación de este plan estratégico, podemos decir que el cumplimiento programado para 2007 se superó con amplitud, posicionando al ICO en un punto más ventajoso para continuar impulsando la financiación necesaria a nuestro tejido empresarial, a realizar tanto desde los préstamos de mediación como desde las operaciones directas. En lo que se refiere a las líneas de mediación, y en especial a la muy veterana línea ICO-PYME, el importante esfuerzo inversor realizado por el sector empresarial español tuvo como primera consecuencia que la dotación inicial por importe de 7.000 millones de euros se consumiera en los primeros siete meses del año. Esta experiencia es la que se venía produciendo en los últimos ejercicios, y es lo que llevó al ICO a solicitar la posibilidad de ampliación en 2.000 millones de euros la línea de este año 2007, en las mismas condiciones a las establecidas en

su apertura. Recibida la autorización del Gobierno, la dotación alcanzada ese año fue de 9.000 millones de euros, la más alta puesta en el mercado por el Instituto a través de esta línea de financiación desde su inicio allá por 1993.

Con este importante volumen de fondos en circulación, el ejercicio 2007 se cerró con una suma global de formalizaciones para la línea PYME por importe de 8.514 millones de euros, lo que supone haber consumido el 94,59% de la línea y alcanzado la formalización de 134.860 operaciones, es decir, superar en un 17,68% las empresas atendidas respecto a las del ejercicio precedente.

En relación con estas operaciones, es necesario destacar la iniciativa llevada a cabo desde el ICO en 2007, motivada por el altísimo volumen alcanzado por los préstamos dispuestos a través de las líneas de mediación. Este importante volumen hacía necesario reducir el riesgo bancario, evitando su elevada concentración en entidades financieras, así como mejorar la calidad crediticia de nuestro balance. Para acometer este doble objetivo, el Instituto recurrió, por vez primera, a la titulización como herramienta de gestión de su balance. Esta operación de titulización, que detalladamente se expone en el interior del Informe Anual, entra en la historia del ICO y del entorno financiero como la de mayor volumen constituida hasta la fecha en los mercados europeos. Por otra parte, ya acumulaba una larga experiencia como agente de servicios financieros de operaciones de titulización.

En la otra vertiente de financiación ofrecida por el ICO directamente a los prestatarios, las formalizaciones realizadas, incluyendo los avales, durante el ejercicio 2007 experimentaron un crecimiento del 20% respecto a las del año anterior, alcanzando la cifra de 6.530 millones de euros, de los que el 75% se aplicaron a financiar inversiones localizadas en territorio nacional, siendo los sectores que mayor peso representan, tanto en este último ejercicio como en el anterior, las financiaciones dirigidas a infraestructuras de transporte y a adquisición de empresas.

El importante crecimiento programado y realizado en los últimos ejercicios se ha compatibilizado, lógicamente, con el mantenimiento de una de las principales premisas que rige la actividad del Instituto: el equilibrio financiero. En efecto, la generación de una razonable tasa de beneficio permite a nuestra institución continuar la senda de la actividad crediticia de una forma más autónoma, pues se encuentra directamente vinculada a la capacidad independiente de generar un coeficiente de solvencia acorde al tamaño de la entidad. Como fase previa a esa autonomía pretendida, y como ya señalaba en mi carta del pasado ejercicio, la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2007 contenía una serie de medidas dirigidas a esta ampliación de los recursos propios del ICO. Finalizado el ejercicio 2007, podemos apreciar finalmente la importancia de esta medida, que ha supuesto incrementar en 670 millones de euros la cifra final de patrimonio de la entidad. Este incremento cuantitativo tan destacable, junto a la capitalización del beneficio neto del ejercicio 2006 y la incorporación del saldo del fondo de provisión genérica por insolvencias como recursos propios computables, han situado el coeficiente de solvencia en un 11,23%, lo que permitirá cumplir en el ejercicio 2008 con la nueva normativa de Basilea II y afrontar las previsiones de crecimiento

de actividad, necesarios en todo caso para el cumplimiento del papel institucional del Instituto en su objetivo de suministrador de recursos a medio y largo plazo, para promover y apoyar los procesos de inversión real, incrementando la competitividad de nuestra economía y tratando así de favorecer la continuidad de su crecimiento.

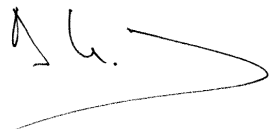
Las principales agencias de rating otorgan al Reino de España la máxima calificación crediticia, que en definitiva es la que exhibe cómodamente el ICO cuando acude a los mercados a captar la financiación necesaria para la realización de su actividad. En 2007 el Instituto realizó emisiones por importe total de 14.714 millones de euros, entre largo, medio, y corto plazo y en ocho divisas diferentes, manteniendo su política de diversificación de la base inversora. De tal forma, el ICO consigue financiarse en los mercados rentabilizando los recursos obtenidos haciendo frente a unas primas de riesgo en condiciones similares a las formalizadas por las instituciones públicas europeas, pudiendo trasladar estas ventajas a sus operaciones de crédito.

Durante el año 2007 desde el Instituto se contribuyó notoriamente a fortalecer no sólo el tejido empresarial español, sino que se intentó reforzar el alcance social de su labor, acercando al ciudadano instrumentos de financiación que favorecen su desarrollo individual. Ha resultado muy gratificante ver cómo los estudiantes de postgrado han respondido masivamente y con avidez a la propuesta de financiación de sus estudios realizada a través de la convocatoria de Préstamos Renta Universidad. En este mismo perfil de actividad se puso en funcionamiento otra línea social "Permiso de Conducir por 1 € al día" y se ha velado por la continuidad de la ya más experimentada y vigente desde el ejercicio anterior de "Préstamos Avanza" destinada a la adquisición de equipo informático y conectividad a Internet. Esta especialización pretendida desde el Instituto de Crédito Oficial responde al cumplimiento de su papel como suministrador de fondos a través de las correspondientes líneas de crédito finalista.

Este importante crecimiento en las actividades descritas se realizó continuando con la contribución al fomento del sector exportador español, intensificando significativamente el nivel de actividad de los créditos destinados a fomentar la exportación, a través de dos herramientas financieras, ya históricas, como son los Fondos de Ayuda al Desarrollo y los Contratos de Ajuste Recíproco de Intereses. En 2007 se formalizaron 159 operaciones FAD por importe de 1.095,6 millones de euros y 63 operaciones de créditos CARI, por valor de 432,3 millones de euros.

Han sido grandes los esfuerzos realizados en la institución durante el ejercicio para alcanzar el cumplimiento de todos y cada uno de los objetivos marcados para el año, que permiten realizar una evaluación tan satisfactoria del resultado final alcanzado. Los méritos deben atribuirse a la calidad del capital humano con que cuenta el Instituto de Crédito Oficial para el desempeño eficaz de sus funciones. En este sentido, durante 2007 el ICO se sometió a un proceso de cambios relevantes, inspirados en los proyectos estratégicos en proceso, implantando un Sistema de Dirección por Objetivos que permitirá impulsar el desarrollo profesional de los empleados generando una cultura de valoración de los méritos profesionales.

Decía al inicio de esta carta que las previsiones para la economía española del próximo ejercicio 2008 contemplan un escenario de desaceleración. Es en consecuencia este marco de referencia en el que se situarán las líneas fundamentales de actuación del Instituto como instrumento financiero público al servicio de la política económica del Gobierno, con la adopción en todo caso de una postura, como siempre muy activa, para contribuir a que se refuerce la competitividad de nuestro aparato productivo reduciendo de forma paulatina nuestro diferencial de inflación. La economía española debe afrontar esta nueva etapa en un marco de política económica presidido por la pérdida de instrumentos y palancas de actuación tan importantes como la política cambiaria y la política monetaria, como consecuencia de la entrada en la U.E.M. En este contexto, el ICO se convierte en el principal instrumento financiero con capacidad de acometer y apoyar el marco global de actuación de la política económica del Gobierno en su área. Las transformaciones asumidas en los últimos años permiten al ICO afrontar este desafío con garantías de éxito.



Aurelio Martínez Estévez



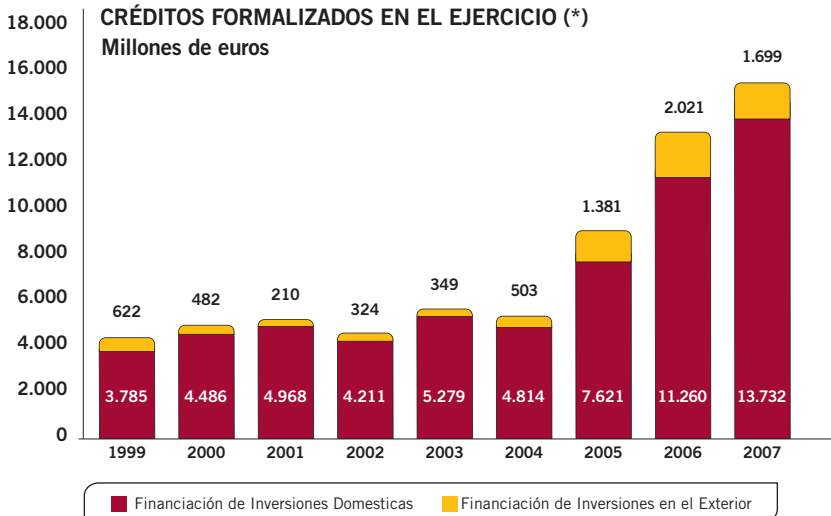
EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES DEL ICO

En los cuadros y gráficos siguientes se presenta, de forma muy sintética, la evolución de algunas de las magnitudes fundamentales del ICO. Las variables seleccionadas como indicadores de su actividad son los créditos formalizados, las cuentas de crédito, los recursos ajenos, en particular los de mercado, y el margen de intermediación, y otros, de la cuenta de resultados. El Instituto, además del desempeño de su papel de prestamista institucional, actúa también como gestor, por cuenta del Estado, de determinados instrumentos financieros de apoyo al sector exterior y al desarrollo. También sobre estas actuaciones se ofrecen algunos datos de interés.

Con esta breve información se pretende que el lector pueda formarse una primera idea sobre los cometidos del ICO. Pero, por supuesto, es en el Informe Anual donde los interesados encontrarán los datos precisos para formar juicios mejor fundamentados.

CREDITOS FORMALIZADOS EN EL EJERCICIO (*)	EXPRESADOS EN MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJES			
	2007	2006	VARIACIÓN ANUAL	
			Absoluta	En %
1. Financiación de Inversiones en España	13.731,5	11.260,0	2.471,5	21,9
1.1. Inversiones PYME	8.658,3	7.217,4	1.440,9	20,0
1.2. Innovación Tecnológica	104,7	118,9	(14,2)	(11,9)
1.3. Energías Renovables	290,6	458,1	(167,5)	(36,6)
1.4. Grandes Proyectos	4.070,5	3.103,0	967,5	31,2
1.5. Medios Audiovisuales	51,2	56,1	(4,9)	(8,7)
1.6. Restantes Líneas	556,1	306,5	249,6	81,4
2. Financiación de Inversiones en el exterior	1.698,5	2.020,7	(322,2)	(15,9)
2.1. Apoyo a la PYME	135,6	170,3	(34,7)	(20,4)
2.2. Programa PROINVEX	1.562,9	1.850,4	(287,5)	(15,5)
3. (1+2). Total	15.429,9	13.280,7	2.149,2	16,2

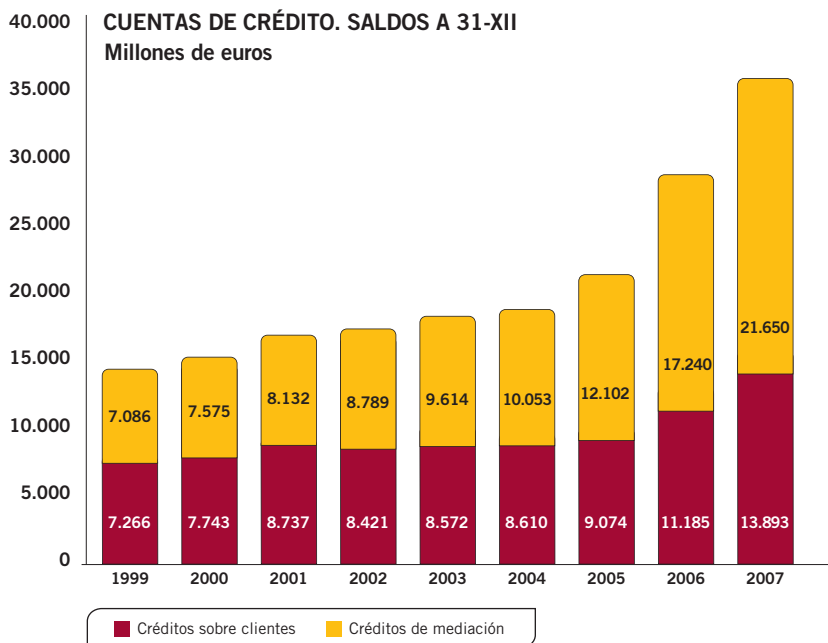
* Sin incluir créditos a damnificados



(*)Sin incluir créditos financieros ni créditos a damnificados

Cuentas de Crédito (a) Saldos a 31 de Diciembre	EXPRESADOS EN MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJES			
	2007	2006	VARIACIÓN ANUAL	
			Absoluta	En %
1. Operaciones Ordinarias	35.397,1	28.139,9	7.257,2	25,8
1.1. Créditos de Mediación (b)	21.650,2	17.239,9	4.410,3	25,6
1.2. Créditos sobre Clientes	13.746,9	10.900,0	2.846,9	26,1
2. Operaciones Especiales y Excepcionales	146,4	284,8	(138,4)	(48,6)
3. (1+2). Total	35.543,6	28.424,7	7.118,9	25,0

(a) Sin deducir las provisiones específicas para riesgos de insolvencia.
 (b) Incluye 10.633,2 M€ bonos titulización.

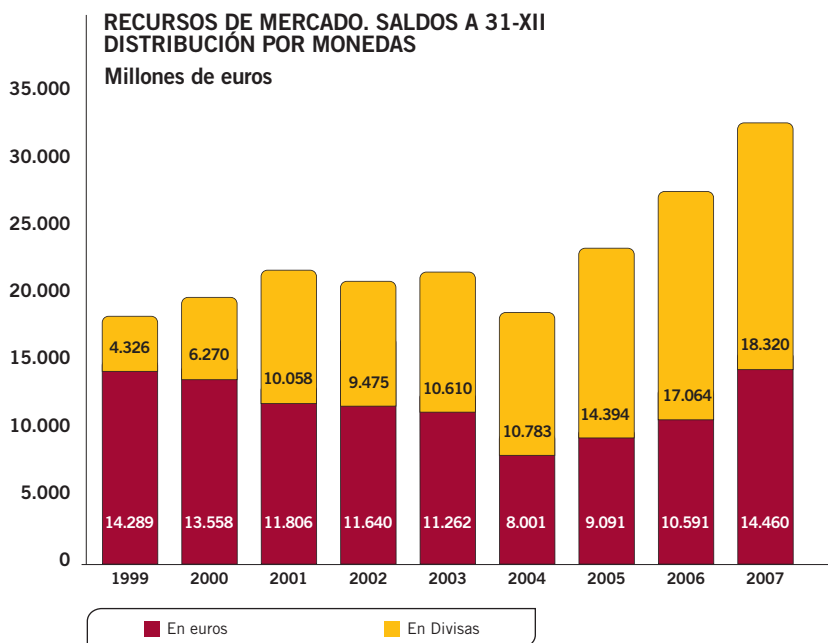


**RECURSOS AJENOS. ESTRUCTURA
SALDOS A 31 DE DICIEMBRE**

**EXPRESADOS EN
MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJES**

	2007	2006	VARIACIÓN ANUAL	
			Absoluta	En %
1. Recursos de Mercado (*)	32.780,0	27.654,8	5.125,2	18,5
1.1. Títulos de Renta Fija	29.053,9	23.896,7	5.157,2	21,6
1.2. Préstamos de Entidades de Crédito	1.060,3	1.778,5	(718,2)	(40,4)
1.3. Débitos a Clientes	2.665,8	1.979,6	686,2	34,7
1.4. Denominados en euros	14.459,7	10.590,8	3.868,9	36,5
1.5. Denominados en divisas	18.320,4	17.063,9	1.256,5	7,4
2. Financiación Especial	0,0	228,9	(228,9)	(100,0)
3. (1+2). Total	32.780,0	27.883,7	4.896,3	17,6

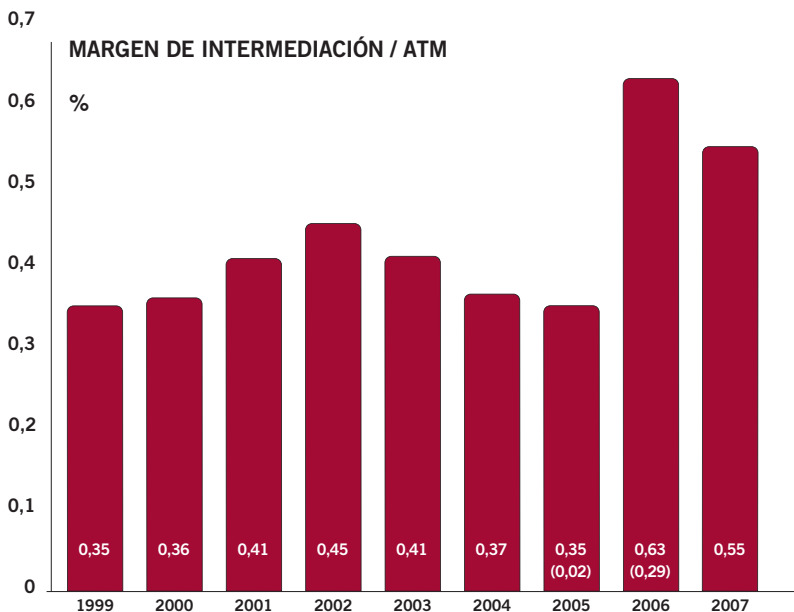
(*) 1 = 1.1 a 1.3 = 1.4 + 1.5



**MÁRGENES DE LA CUENTA
 DE RESULTADOS
 IMPORTES ANUALES**

**EXPRESADOS EN
 MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJES**

	2007	2006	VARIACIÓN ANUAL	
			Absoluta	En %
Margen de Intermediación	209,7	196,0	13,7	7,0
Margen Ordinario	227,3	207,4	19,9	9,6
Margen de Explotación	189,0	172,3	16,7	9,7
Beneficio antes de Impuestos	107,8	157,2	(49,3)	(31,4)
Beneficio del período	82,3	104,2	(21,9)	(21,0)
Activos Totales Medios (ATM)	38.409,8	31.025,0	7.384,8	23,8



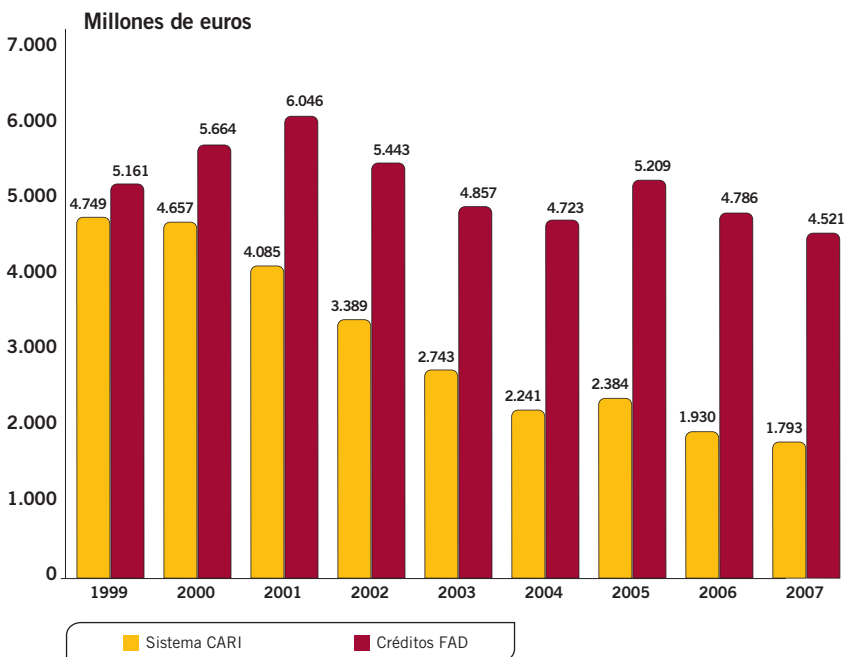
Las cifras entre paréntesis indican la parte del margen que corresponde a la recuperación de activos dudosos.

**OPERACIONES POR CUENTA DEL ESTADO
CRÉDITOS FORMALIZADOS EN EL EJERCICIO**

**EXPRESADOS EN
MILLONES DE EUROS
Y PORCENTAJES**

	2007	2006	VARIACIÓN ANUAL	
			Absoluta	En %
Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD)	1.095,6	1.712,0	(616,4)	(36,0)
Contratos de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI)	432,3	499,3	(67,0)	(13,4)
Fondo para la concesión de Microcréditos (FCM)	54,4	95,4	(41,0)	(43,0)
Saldos vivos a 31 de diciembre				
Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD)	4.520,8	4.786,2	(265,4)	(5,5)
Contratos de Ajuste Recíproco de Intereses (CARI)	1.793,2	1.930,0	(136,8)	(7,1)
Fondo para la concesión de Microcréditos (FCM)	542,8	488,5	54,3	11,1

**INSTRUMENTOS DE APOYO A LA EXPORTACIÓN Y EL DESARROLLO
CUENTAS DE CRÉDITO. SALDOS A 31-XII**



INFORME DE GESTIÓN



ENTORNO FINANCIERO

El Banco Central Europeo (BCE) endureció moderadamente su política monetaria durante la primera mitad de 2007 mediante dos subidas de su tipo de interés de referencia (repo) de 50 pb hasta situarlo en el 4%, para posteriormente mantenerlo estable a lo largo del segundo semestre de 2007.

La elevación del tipo interés repo venía justificada, según el BCE, por la fortaleza de la actividad económica en la Zona Euro y por los riesgos al alza para la estabilidad de precios (dados los altos precios del crudo y de los productos primarios –*commodities*– en los mercados internacionales), que finalmente se materializaron a finales de 2007. Sin embargo, en el segundo semestre la volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros debido al impacto de la crisis del crédito hipotecario “subprime” en EEUU, con las consiguientes menores perspectivas de crecimiento económico a nivel global, hicieron que el BCE adoptara una política monetaria prudente, manteniendo el tipo de interés de referencia en el 4%, pese a que la inflación se situó en diciembre de 2007 en el 3,1% (alejada del objetivo del Banco Central Europeo del 2%).

Precisamente, la crisis del crédito “subprime” a partir de agosto de 2007 tuvo especialmente impacto sobre el mercado interbancario. En términos de media mensual, el Euríbor a 3 meses aumentó desde el 3,75% en enero hasta el 4,82% en diciembre, mientras que el Euríbor a 12 meses se incrementó desde el 4,05% en enero hasta el 4,78% en diciembre.

Asimismo, las mayores incertidumbres sobre el crecimiento económico mundial se tradujeron en una caída de las rentabilidades de la deuda soberana, tras haber experimentado aumentos en la primera mitad de año. La rentabilidad de los bonos a 10 años, en media mensual, se situó en enero en 4,11%, en julio en 4,59% y en diciembre en 4,35%, con igual perfil en el caso de los tipos de interés de los bonos a 5 años: 4,19% en enero, 4,59% en julio, y 4,12% en diciembre.

En cuanto a la renta variable, pese al escenario de progresivo incremento de riesgos a la baja en la economía mundial, 2007 se saldó en términos netos con sensibles ganancias en los principales índices bursátiles de las economías desarrolladas (salvo en el caso del Nikkei) y emergentes. En España, el Ibex-35 cerró el ejercicio 2007 con un incremento del 7,3%, ligeramente por encima del experimentado en dicho período por el Eurostoxx-50, que registró un crecimiento del 6,8%.

Respecto a la evolución del crédito, aunque en línea con la gradual moderación del crecimiento económico, el aumento del crédito total de la economía española en 2007 (21,0%) se ha moderado respecto al ritmo de incremento del crédito en 2006 (25,4%) y ha mantenido, al igual que en los últimos ejercicios, una tasa de variación sensiblemente más elevada que en el conjunto de la Zona Euro (aumentó un 9,0% en 2007 y un 9,5% en 2006), como consecuencia del diferencial positivo tanto de inflación como de crecimiento del PIB entre España y la Zona Euro. Evolución y diferencias similares se observan en otros indicadores de evolución crediticia como el saldo de los préstamos a otros sectores residentes –sociedades no financieras y hogares, cuyo aumento fue en nuestro país del 21,5% y en la Zona Euro del 11,6% (frente al 26,3% y 11,7% respectivamente en 2006).

En este contexto los tipos de interés de los créditos del ICO siguieron, como es lógico, una evolución similar a la registrada en la UE por el precio de los recursos financieros. A este respecto basta señalar que la media anual de los tipos a interés variable concedidos a las pequeñas y medianas empresas (Línea PYME) pasó entre 2006 y 2007 del 3,59% al 4,37 %, y la de los tipos a interés fijo, en operaciones a cinco años, del 3,39% al 4,56%. La tasa de crecimiento anual de las cuentas de crédito del ICO sobre los otros sectores residentes (antes de deducir provisiones) alcanzó, en el pasado ejercicio, el 40,02% (3.101,5 miles de euros).

MARCO DE ACTUACIÓN

El ICO desempeña las funciones que como prestamista institucional público tiene encomendadas sometiéndolas a los principios estatutarios “de equilibrio financiero y de adecuación de medios a fines”.

En el pasado ejercicio, siguiendo las instrucciones y orientaciones de las Autoridades Económicas y los acuerdos de su Consejo General, el ICO dirigió, un año más, de forma preferente su oferta de fondos para continuar dando impulso a las empresas, por un lado a las PYME, enmarcándose dentro del Plan de Fomento Empresarial, y por otro lado los fondos se han destinado a financiar la inversión en infraestructuras, actividades estratégicas e internacionalización de empresas españolas de forma directa. A estos programas de actuación se añadieron, entre otros de menor cuantía, los de financiación de proyectos de investigación, desarrollo e innovación (I+D+I), energías renovables y eficiencia energética, cinematografía, turismo, transporte público por carretera y adquisición de equipos informáticos. Por otra parte, en el desempeño de sus cometidos como Agencia Financiera del Estado el ICO prestó también la oportuna atención financiera a los solicitantes acogidos a sus Líneas de crédito a damnificados. El importe total de las operaciones formalizadas en 2007 se elevó a 15.518.726 miles de euros.

El límite máximo de los recursos que el ICO puede captar anualmente está fijado en la correspondiente Ley de Presupuestos Generales del Estado.

La obtención de los medios financieros responde al objetivo fundamental de la generación de nuevos activos patrimoniales y, complementariamente, a hacer frente a los vencimientos del pasivo y a estructurar el balance de modo que se supriman o minimicen los riesgos implícitos de liquidez, tipos de interés y tipos de cambio. A estos propósitos básicos de conseguir el necesario y más adecuado nivel de financiación, el ICO añade los de consolidar y extender su base inversora. Por eso, la transparencia y la liquidez de sus emisiones públicas son siempre cuestiones especialmente consideradas en el diseño y la ejecución de sus programas financieros.

De forma similar al ejercicio 2006, en 2007 el ICO apoyó su captación de recursos principalmente en el lanzamiento de grandes emisiones estratégicas, ampliando de forma significativa su ámbito de actuación a otras monedas y mercados, realizando emisiones en ocho divisas diferentes. En menor medida utilizó también instrumentos financieros no públicos para acopios de volumen más reducido, aprovechando las oportunidades circunstanciales de los mercados, reduciendo considerablemente la obtención de fondos a través de la contratación

de préstamos. El importe de los recursos brutos obtenidos en el año, incluyendo largo, medio y corto plazo y valorados a los tipos de cambio vigentes en el momento de la captación y sin considerar los provenientes del mercado interbancario y de los depósitos de clientes, se elevó a 14.713.994 miles de euros.

El nivel de recursos propios exigido al ICO es el mismo, con las excepciones establecidas reglamentariamente, que el señalado a las demás entidades de crédito. Al cierre de 2007 el saldo de aquellos recursos, previos a la consolidación, se cifraba en 2.316.260 miles de euros, lo que representa el 5,81% de la magnitud del balance. El incremento de recursos propios computables en el ejercicio se debe inicialmente a la ejecución de una serie de medidas contempladas en la Disposición Adicional Cuadragésima Novena de la Ley 42/2006 de Presupuestos Generales del Estado para 2007, de 29 de diciembre de 2006 y que ha permitido que el coeficiente de solvencia del Instituto de Crédito Oficial, ratio Bis, alcance el 11,23%, muy por encima del mínimo legal requerido por el Banco de España.

ACTIVIDAD

Con fecha 8 de marzo de 2007, el ICO y Ahorro y Titulización Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (SGFT), constituyeron el Fondo de Titulización denominado "ICO Mediación I AyT, FTA" por un importe total de 14.099.000 miles de euros.

El activo de este fondo está constituido por los derechos de crédito procedentes de préstamos que el Instituto tenía concedidos a las entidades financieras a través de las líneas de mediación desde 2001 a 2006.

El importe de las emisiones de bonos realizados por el Fondo de Titulización de Activos (FTA) y adquiridos por el ICO en su totalidad ascendió a 13.169.000 miles de euros (dicha emisión tiene un rating AAA), que se completa con un préstamo sindicado de 930.000 miles de euros. Además el fondo como mejora crediticia, dispone de una línea de crédito por importe de 169.000 miles de euros.

Con la constitución de este fondo el ICO logra un doble objetivo, por un lado, mejorar la calidad crediticia de su balance, introduciendo activos financieros de mayor calidad crediticia y por otro, reducir el riesgo bancario, evitando la elevada concentración de riesgo que mantenía con entidades financieras, derivado del importante volumen de préstamos dispuestos de las líneas de mediación.

A efectos comparativos con el ejercicio anterior, consideramos como inversión crediticia los bonos emitidos por el fondo de titulización y adquiridos por el ICO (éstos sustituyen a los préstamos titulizados). En estas circunstancias, a 31 de diciembre de 2007 el saldo de inversión crediticia, después de deducir las provisiones y ajustes, ascendía a 35.200.481 miles de euros, magnitud que supera en un 25,81% a la registrada al final de 2006. La relación entre el saldo de la inversión crediticia neta y el del balance patrimonial de la entidad, al cierre de dichos ejercicios, se situó en el 88,30% y 88,17%, respectivamente.

El saldo de la inversión crediticia ordinaria, por las operaciones directas con clientes después de deducir las provisiones y ajustes se elevaba a 13.444.692 miles de euros y el de los créditos de mediación –concedidos, instrumentados y trasladados a los demandantes finales por las entidades colaboradoras, incluyendo como tal los titulizados y representados por los bonos AAA de la titulización– a 21.650.231 miles de euros. Dichos saldos superaban a los del ejercicio precedente en un 26,59% y un 25,58%. La inversión crediticia de operaciones especiales y excepcionales, después de deducir las provisiones, y concedidas por “importantes motivos de orden económico o social” estaba cifrada en 105.558 miles de euros, cantidad que reduce en un 11,11% la anotada al cierre de 2006.

En relación al total de la inversión crediticia el peso de los créditos ordinarios pasó, entre el final de 2006 y el de 2007 del 37,96% al 38,19%, el de los créditos de mediación del 61,62% al 61,51% y el de los créditos especiales y excepcionales del 0,42% al 0,30 %.

Al final de 2007 el saldo de la financiación suministrada por el ICO a las entidades crediticias –sin considerar la que se refiere a las operaciones de mediación reseñadas más arriba– se situaba en los 3.193.251 miles de euros, cantidad que incrementa en un 2,86% la del ejercicio anterior. De dicho importe 1.358.846 miles de euros correspondían a operaciones con BBVA –atribuibles casi en su totalidad a la refinanciación de las dotaciones suministradas antes de su privatización a las antiguas Entidades Oficiales de Crédito (EOC)– y la parte restante 1.834.405 miles de euros a la suma de los depósitos cedidos en el mercado interbancario y los préstamos netos –considerados los ajustes por valoración y deducidas las provisiones por riesgo país– a entidades de crédito no residentes.



El saldo de la financiación ordinaria del ICO quedó cifrado en 32.780.091 miles de euros lo que representa un incremento anual del 18,5%. La magnitud de los títulos de renta fija en circulación –obligaciones, bonos y pagarés– ascendía a 29.053.942 miles de euros, y de los fondos recibidos de entidades de crédito –préstamos del Banco Europeo de Inversiones (BEI), de otros bancos y recursos captados en el sistema interbancario– a 1.060.328 miles de euros. En relación a los saldos registrados en 2006 estas cantidades representan, respectivamente, un aumento del 21,6% y un descenso del 40,4%. Los débitos a clientes, constituidos casi en su totalidad por depósitos a la vista, ascendían a 2.665.821 miles de euros, cantidad que supera en un 34,7% a la anotada en el ejercicio anterior.

El saldo de la financiación especial obtenida fuera de los circuitos de mercado que correspondía en su totalidad al préstamo del Estado en fase de amortización, en 2006 alcanzaba el 0,82% de los recursos ajenos del ICO (228.904 miles de euros). Como quiera que la totalidad de este préstamo ha pasado a formar parte del Patrimonio del Instituto por la ejecución de una de las medidas dispuestas para este fin en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2007, podemos decir que en este ejercicio el 100% de los recursos ajenos del ICO corresponden a recursos con financiación de mercado.

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Durante el ejercicio 2007 el Instituto no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo en cantidades similares al ejercicio precedente.

POLÍTICA DE GESTIÓN DEL RIESGO

Las actuaciones desarrolladas por el Instituto en lo que respecta a la gestión del riesgo de crédito, de liquidez, de mercado y operacional están descritas en la Nota correspondiente de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES

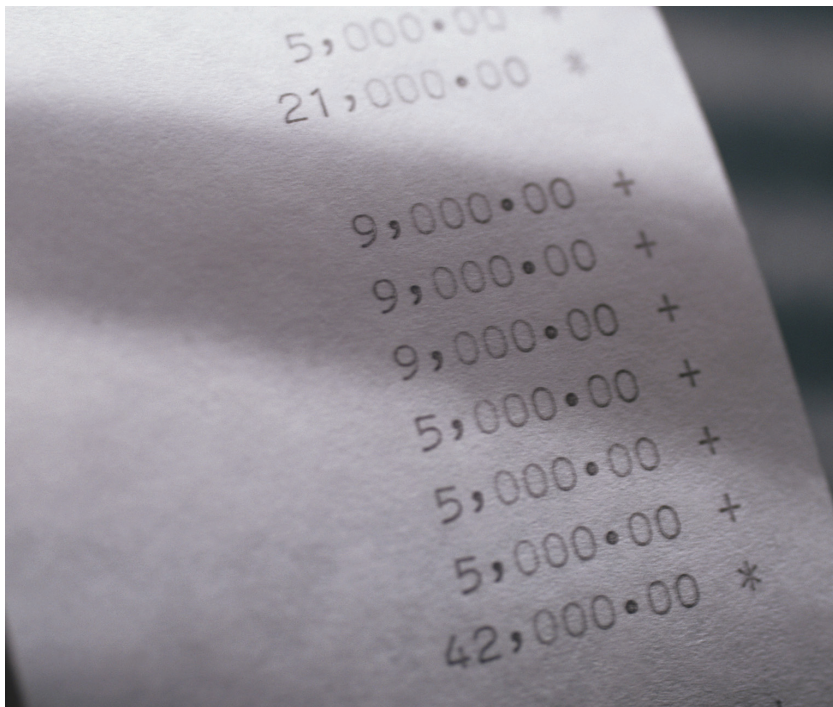
La disposición final decimocuarta de la Ley 51/2007, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 2008 establece en su apartado tres la modificación de la disposición adicional cuadragésimo novena de la ley 42/2006 de 29 de diciembre de PGE para 2007, de forma que las recuperaciones de provisiones para insolvencias acordadas históricamente mediante minoración de intereses del extinguido préstamo del Estado al ICO sean considerados por el Instituto como aportación de patrimonio. La aplicación de esta medida durante 2008 reportará nuevos incrementos de recursos propios que hasta la fecha de elaboración de este informe anual se cuantifican en 75.862 miles de euros.

Igualmente, la misma Ley de PGE para 2008 habilita, una vez más, la partida presupuestaria 15.16.931M.871 con un importe de 303.000 miles de euros con el fin de incrementar los recursos propios del Instituto.

RESULTADOS

El margen de intermediación obtenido por el ICO en el pasado ejercicio fue de 209.713 miles de euros lo que representa un aumento del 6,98% respecto del registrado en 2006. El ratio de margen financiero calculado sobre la magnitud de los activos totales medios (ATM) se situó en el 0,55%. El importe del margen ordinario fue de 227.333 miles de euros y el del margen de explotación de 189.018 miles de euros, valores que suponen unos incrementos anuales respectivos del 9,60% y 9,69%.

El valor agregado en términos netos del deterioro de activo (las dotaciones a provisiones y otras pérdidas y ganancias) ascendió a 81.177 miles de euros. El beneficio del año antes de la liquidación de impuestos fue de 107.840 miles de euros y el resultado neto del ejercicio de 82.345 miles de euros, importe que disminuye en un 20,98% al del ejercicio precedente. Para valorar este descenso es preciso recordar que en 2006 se recuperaron activos dudosos por 91.300 miles de euros que se incorporaron al margen financiero de aquél año. El ratio de resultado sobre la magnitud de los ATM alcanzó en 2007 y 2006 el 0,21 % y el 0,34%, respectivamente.



CONSEJO ICO

a 31 de diciembre de 2007

Presidente:

SR. D. AURELIO MARTÍNEZ ESTÉVEZ

SR. D. RICARDO LOZANO ARAGÜÉS
Director General de Seguros y Fondos de Pensiones
Ministerio de Economía y Hacienda

Miembros del Consejo:

SRA. D^a. M^a CONCEPCIÓN TOQUERO
PLAZA
Subsecretaria de Medio Ambiente
Ministerio de Medio Ambiente

SR. D. TOMAS MEROLA MACANÁS
Secretario General Técnico
Ministerio de Fomento

SR. D. JOSÉ ANTONIO BENEDICTO IRUIÑ ¹
Subsecretario de Administraciones Públicas
Ministerio de Administraciones Públicas

SR. D. ÓSCAR VÍA OZALLA
Director General de Comercio e Inversiones
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio

SR. D. ALFREDO BONET BAIGET
Secretario General de Comercio Exterior
Ministerio de Industria, Turismo y Comercio

Secretaria del Consejo:

SRA. D^a EVA MARÍA GONZÁLEZ DÍEZ
Abogada del Estado
Subdirectora Jefe de la Asesoría Jurídica del INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO)

SR. D. ÁNGEL TORRES TORRES
Secretario General de Política Económica y Defensa de la Competencia
Ministerio de Economía y Hacienda

Personal Directivo:

D. AURELIO MARTÍNEZ ESTÉVEZ
Presidente

SR. D. LUIS DÍEZ MARTÍN ²
Director del Gabinete del Vicepresidente Segundo del Gobierno
Ministerio de Economía y Hacienda

D. RAMÓN M^a IRIBARREN UDOBRO
Director General Adjunto a Presidencia

SR. D. JOSÉ ANTONIO GODÉ SÁNCHEZ
Director General de Presupuestos
Ministerio de Economía y Hacienda

D. JUAN ANTONIO GISBERT GARCÍA
Director General de Inversiones y Financiación

SRA. D^a SILVIA LÓPEZ RIBAS
Directora General de Coordinación Financiera con las Comunidades Autónomas
Ministerio de Economía y Hacienda

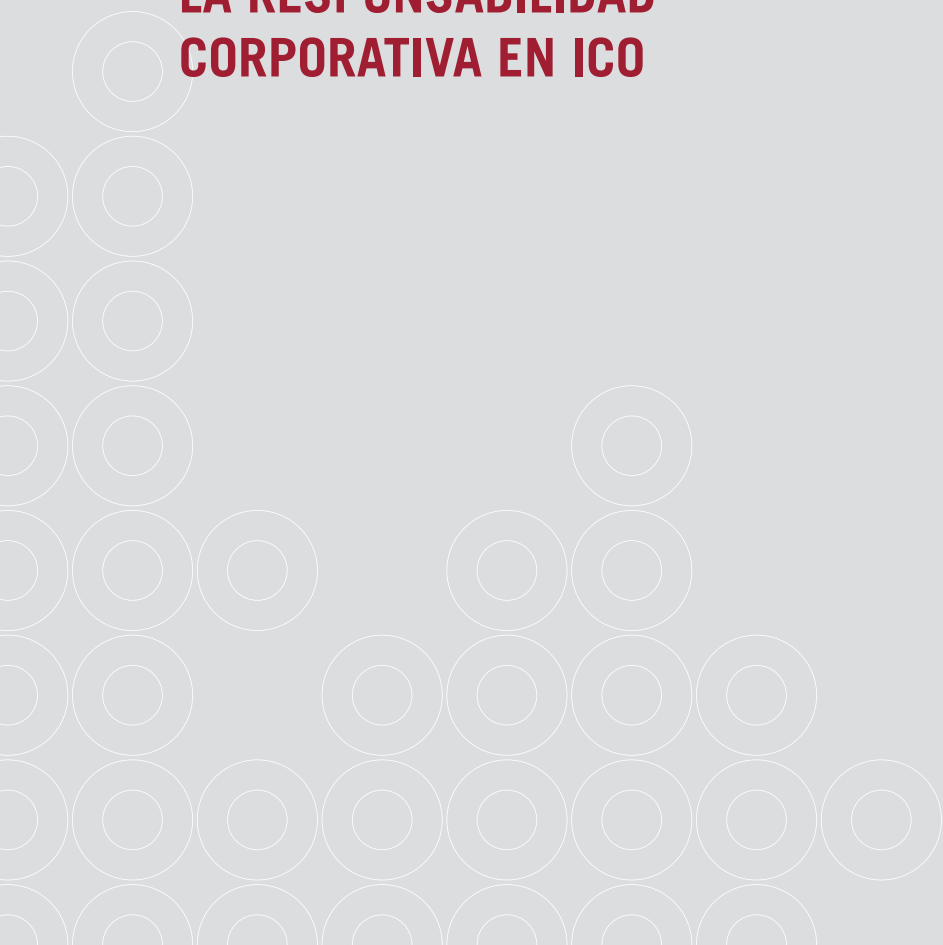
D. JOSÉ DAVID CABEDO SEMPER
Director General de Control y Administración

D. ÓSCAR ÁLVAREZ SAN JAIME
Director General Técnico

¹ Consejero desde el 30.08.2007.
Hasta el 26.07.2007 D^a Consuelo Sánchez Naranjo, Secretaria General para la Administración Pública.

² Hasta el 11.04.2007, D^a M^a Soledad Abad Rico, Directora del Gabinete del Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda.

LA RESPONSABILIDAD CORPORATIVA EN ICO



LA RESPONSABILIDAD CORPORATIVA EN EL ICO

La Responsabilidad Corporativa forma parte de la propia naturaleza del Instituto, por ello uno de sus objetivos es ayudar a la sociedad española a superar los principales riesgos económicos y crear nuevas oportunidades de mejora, tanto desde la perspectiva económica, como social y medioambiental.

Por su vocación de servicio a la sociedad en su conjunto, el ICO pone a disposición de sus clientes productos especialmente diseñados para satisfacer las necesidades de determinados colectivos con dificultades de acceso al crédito o destinados a cubrir un fin social. Asimismo, una parte importante de los recursos destinados a la actividad crediticia se dedican a financiar proyectos que reducen el impacto de la actividad económica sobre el medioambiente.

Por cuarto año, se ha elaborado la memoria anual de Responsabilidad Corporativa de la Institución, en la que se deja constancia del compromiso con todos y cada uno de sus grupos de interés. Y, por segundo año consecutivo, se ha sometido el contenido del informe a verificación externa, obteniendo la máxima calificación: A+, que ratifica al ICO como un informante experto en la materia.

En esta ocasión, para presentar el contenido de la memoria, se ha optado por seguir la estructura de la “Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad (GRI), versión 3 del 2006”, reflejando la actividad realizada bajo cada uno de los indicadores de ésta. Así, el contenido del informe se presenta de una forma ordenada que facilita su lectura y comprensión.

ICO Y SUS EMPLEADOS

El Instituto se ha comprometido a poner a disposición de sus empleados una formación de calidad que adecúe los niveles de formación a las exigencias presentes y futuras de los diferentes puestos, y que permita, además, vincular la formación con el desarrollo profesional dentro del ICO.

Este compromiso queda reflejado en la importante inversión que el ICO realiza anualmente en la formación de sus empleados. En 2007 se impartieron 104 acciones formativas y se invirtieron 16.032 horas, lo que supone una media de 57 horas por empleado al año. La inversión total en formación se incrementó en un 67% respecto al año anterior, representando un 4,57% de la masa salarial.

**AGASTO EN FORMACIÓN
 MEDIA**

EN EUROS

	2007		2006	
	Acumulado año		Acumulado año	
	Media		Media	
Gasto de formación	308.182	-	184.297	-
Nº empleados (fijos + temp.)	281	1.097	297	620
Nº personas formadas	269	1.146	204	903

En 2007 se ha implantado el sistema de Dirección por Objetivos que tiene como fin impulsar el desarrollo profesional de los empleados del ICO y generar una cultura de valoración de méritos profesionales. A través de la consecución de los objetivos, se retribuye el esfuerzo de los empleados con un porcentaje de retribución variable sobre el salario fijo.

El grado de cumplimiento anual de los objetivos de cada profesional del Instituto depende del nivel de cumplimiento ponderado de las cuatro tipologías de objetivos siguientes:

- De carácter estratégico para todo el ICO, definidos y aprobados por el Comité de Dirección.
- A nivel de subdirección
- A nivel de unidad orgánica (departamento o área)
- Individuales.

Además, en 2007 se ha puesto en marcha un buzón de ideas cuyo objetivo es fomentar la participación personal, la asunción de responsabilidades y el estímulo para la aportación de ideas. Con la creación de este buzón se pretende, a través de las sugerencias de los empleados, ampliar la cartera de productos, mejorar la imagen del ICO, la calidad de los servicios y de los productos, la eficiencia en los procesos, las medidas de seguridad y salud en el trabajo y la productividad.

Las iniciativas presentadas son valoradas por el grupo de análisis y valoración de ideas y las seleccionadas se elevan al Comité de Dirección, que es a quién le corresponde la aprobación definitiva de las propuestas. Anualmente, el grupo propone la “Mejor idea del año” entre todas las recibidas en el período.

ICO Y SUS CLIENTES

El Instituto en su faceta crediticia, atiende a los solicitantes de financiación directamente o de forma indirecta, utilizando la red de oficinas de las entidades financieras establecidas en España.

Los programas de financiación directa del Instituto tienen como propósito financiar grandes proyectos de inversión públicos y privados en España y en el exterior, la adquisición por sociedades extranjeras de bienes y servicios de empresas españolas y las fusiones y adquisiciones de empresas. Los sectores prioritarios destinatarios de estos programas son los de energía, gas, electricidad, infraestructuras del transporte, medio ambiente, telecomunicaciones, I+D+i, suelo y vivienda y socio sanitario.

A través de la mediación de las entidades financieras, el ICO comercializa diferentes líneas de crédito que tienen como objetivo principal financiar los proyectos de inversión de las PYME y de los trabajadores autónomos. En algunas de ellas se ofrece financiación a los proyectos empresariales de colectivos que tienen difícil acceso al crédito, como son los emprendedores y las personas que por carecer de garantías e historial crediticio encuentran problemas para acceder a la financiación por los canales habituales. Además, en los últimos años se han lanzado nuevas líneas de financiación destinadas a la ciudadanía en general, como es el caso de las líneas de la Tecnología de la Información “Plan Avanza”, que pretenden facilitar la incorporación de las PYME, jóvenes universitarios y ciudadanos en general a la sociedad de la información.

En 2007 se ha iniciado la comercialización de las siguientes líneas de financiación:

- “Préstamo Renta Universidad”. Puesta en el mercado en colaboración con el Ministerio de Educación y Ciencia, esta línea está destinada a aquellas personas que desean completar sus estudios de post-grado estudiando un máster oficial. La finalidad de esta medida, que complementa los programas de becas y ayudas tradicionales, es facilitar la movilidad y la autonomía de los estudiantes.
- “Permiso de Conducir por 1 euro al día”. La línea, puesta en marcha en colaboración con la Dirección General de Tráfico, está dirigida a jóvenes españoles y extranjeros residentes en España de entre 17 y 25 años, que no sean titulares de un permiso de conducir clase B. Los principales objetivos de la línea son: la mejora de la seguridad vial, la disminución del número de conductores sin permiso y la modernización del sector de autoescuelas.

PRINCIPALES LÍNEAS DE ACTUACIÓN EN 2007

MEDIACIÓN

- PYME
- Internacionalización
- Crecimiento empresarial
- Emprendedores
- Tecnologías de la Información “Plan Avanza”
- Producción cinematográfica
- Microcréditos
- Medioambiente
- Préstamo Renta Universidad
- Permiso de Conducir por 1 euro al día

FINANCIACIÓN DIRECTA

- Financiación Corporativa
- Financiación de Proyectos
- Financiación Internacional
- Financiación Institucional
- Avales y Garantías

También en 2007, ha entrado en funcionamiento un nuevo canal de comunicación dirigido a autónomos y pequeños y medianos empresarios. Se trata de una Newsletter digital de carácter mensual que se remite vía correo electrónico, donde se recogen las novedades acerca de las líneas de financiación del ICO y se hace un análisis en profundidad de temas de interés para el público al que está dirigido. Además, en cada número se acerca la trayectoria de algún emprendedor que ha utilizado las líneas del ICO para financiar sus proyectos.

ICO Y EL MEDIOAMBIENTE

El Instituto integra en el análisis de riesgos de sus operaciones de crédito las implicaciones que conlleva la inversión objeto de financiación para el entorno en el que se realiza (impactos sobre la biodiversidad, zonas de especial protección, etc.).

Para la aprobación de las operaciones de préstamos directos es requisito necesario que, además de cumplir la normativa medioambiental aplicable, se acompañe un informe sobre el impacto socioeconómico y medioambiental que tendrán los proyectos, elaborado por el Servicio de Estudios, unidad de la organización independiente de las líneas de negocio. En 2007, se han evaluado 129 operaciones.

Este análisis es especialmente exhaustivo en todas las operaciones de la modalidad Project Finance que implican obras o actuaciones con potenciales impactos medioambientales. Para realizar éste, se utiliza una herramienta denominada ECOCHECK, que permite examinar el cumplimiento de la normativa medioambiental nacional así como las principales normas y directrices desarrolladas por organismos internacionales que, por su prestigio, constituyen una referencia habitual en materia medioambiental. En 2007, con este sistema se han analizado 62 de las 129 operaciones evaluadas.

Por otra parte, el Fondo de Carbono para la Empresa Española (FC2E), creado en 2006 para ayudar a las empresas españolas a cumplir con los compromisos establecidos en el Protocolo de Kioto, ha iniciado su actividad financiando diferentes proyectos sostenibles. Durante el ejercicio 2007 cerró 9 acuerdos de compra por valor de 3,2 millones de tCO_{2e} (toneladas de CO₂ equivalente) con una importante diversificación tecnológica (6 tecnologías diferentes) y geográfica (derechos originados en 3 continentes).

El ICO ha mejorado en 2007 sus instalaciones y equipos energéticos para hacerlos más eficientes. Para reducir sus implicaciones medioambientales directas, el Instituto realiza un control periódico de los consumos de electricidad, agua, residuos gestionados y emisiones generadas. De esta forma, se establecen mecanismos de reducción de los mismos, lo que ha posibilitado la disminución del papel utilizado, la electricidad consumida y, por tanto, las emisiones de CO₂.

INDICADORES ECOEFICIENCIA

VARIACIÓN 2007-2006

Total electricidad consumida	(7,0%)
Total CO ₂ emitido	(7,0%)
Total papel consumido	(12,0%)

ICO Y SUS PROVEEDORES

La contratación de bienes y servicios en ICO se rige por un manual interno de contratación, inspirado en la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, que contempla los principios de publicidad, concurrencia y transparencia.

En general, a la hora de adquirir bienes, se tiene en cuenta en los criterios de selección de proveedores, que los productos sean no contaminantes, reciclables o biodegradables. En algunas ocasiones se exige que los proveedores cumplan con la normativa ISO medioambiental. Además, en la puntuación que se establecen para la adjudicación de ciertos servicios, se tienen en cuenta aspectos de carácter social.

Los servicios de atención telefónica gratuita al cliente y de preparación de envíos masivos de correo son prestados por un Centro Especial de Empleo. El importe total que el Instituto pagó por estos servicios ascendió a 561.331 euros en 2007.

ICO Y LA SOCIEDAD

El Instituto de Crédito Oficial canaliza su acción social a través de la Fundación ICO. El presupuesto que el Instituto ha destinado a la Fundación en el ejercicio 2007 para el desarrollo de su actividad, ha ascendido a 4,37 millones de euros.

La Fundación desarrolla distintas líneas de actuación enmarcadas en sus diferentes áreas de trabajo: Arte, Formación, Economía, Cooperación Internacional, Medio Ambiente, Publicaciones o Patrocinio Social.

Durante 2007 ha colaborado, a través de convenios específicos, con distintas fundaciones y ONG's y ha participado en iniciativas que persiguen fines y objetivos de interés general, entre las que destacan las encaminadas a la integración social y cultural de los inmigrantes y a la promoción, en condiciones de igualdad, de las mujeres.

En su compromiso con la formación de jóvenes españoles, la Fundación otorga gran importancia a su propio programa de becas. Numerosos jóvenes tienen la oportunidad de realizar estudios tanto en España como en el extranjero en universidades y centros superiores de investigación del más alto nivel.

El Museo Colecciones ICO se ha consolidado a lo largo de la última década como uno de los centros más importantes dedicados al arte contemporáneo en la ciudad de Madrid. En 2007 el Museo recibió 25.558 visitantes, lo que ha supuesto un incremento del 12% con respecto al año 2006.

CONTENTS

KEY FIGURES

CHAIRMAN'S STATEMENT

PERFORMANCE OF ICO'S KEY FIGURES

MANAGEMENT REPORT

ICO'S GOVERNING COUNCIL

CORPORATE RESPONSIBILITY

30
31
35
41
48
49

KEY
FIGURES

MILLION
EUROS

	2007	2006
BALANCE (a)		
Total assets	39,882	32,317
Lending investment	35,200	27,979
Second-floor loans*	21,650	17,240
Direct loans to customers	13,550	10,739
Market resources	32,780	27,655
Equity (capital, reserves)	2,142	1,369
STATEMENT OF INCOME (a)		
Net interest revenue	210	196
Net ordinary revenue	227	207
Net operating revenue	189	172
Profit before tax	108	157
Net profit	82	104
RATIOS (b)		
ROE	3.56	8.25
ROA	0.21	0.34
Capital adequacy ratio	11.23	8.48
Operating expenses/ATA	0.11	0.11
HUMAN RESOURCES		
Number of employees	278	279
Male	108	106
Female	170	173
Technical staff and middle managers	188	188
SOCIOCULTURAL ACTIVITIES	Fundación ICO	Fundación ICO
Moody's	Aaa	Aaa
Fitch Ratings	AAA	AAA
Standard & Poor's	AAA	AAA

* Includes securitisation bonds.
a) Million euros.
b) Percentages.



As another year comes round, ICO's Annual Report is published to inform readers of the major events in the institute's environment and its work as a public financial tool at the service of the general interest, in accordance with the Government's economic policy. Given that, in the performance of these tasks, ICO is naturally affected by the situation of the economy, the first part of this statement is, as usual, devoted to a brief review of the most significant developments in the economic scope.

The year 2007 saw the continued vibrancy of the Spanish economy, with GDP increasing by 3.8%, one tenth less than in 2006. Accordingly, the growth spread in respect of the eurozone broadened by one tenth to 1.1 percentage points, reflecting further headway in the attainment of real convergence with the countries in the area. On the job market, data from the Working Population Survey reflect a favourable situation for 2007 as a whole although, towards the end of the year, the slowdown of employment became more acute as economic activity eased off slightly. In average terms for the year, occupation remained on a marked upward path (3.1% as against 4.1% in 2006) and the unemployment rate stood at record low levels of 8.3% of the working population, two tenths less than in the previous year.

However, despite the good annual results obtained by the Spanish economy, the latest figures concerning both the fourth quarter of 2007 and the start of the current year confirm the slower trend of GDP growth during 2007, more noticeable as the year came to an end. Over the next two years, there are reasons to expect a gradual change in the growth pattern, bearing in mind a lower contribution from domestic demand, investment in housing and private consumption as a result of rising interest rates, the slowdown witnessed by disposable income and a smaller wealth effect. A recovery of both components is expected from 2010 onwards.

The international economic scenario led the European Central Bank (ECB) to tighten its monetary policy somewhat during the first half of 2007, taking its benchmark interest rate to 4%. According to the ECB, the decision to raise the interest rate stemmed from the need to rein in medium-term inflation prospects as officials drew attention to the upside risks. The events occurring at year-end 2007 proved them right. The policy pursued by the ECB during the second half of the year, when markets were plagued by the uncertainty born of the subprime mortgage crisis in the US, was even more prudent: the benchmark interest rate was maintained, in spite of the fact that inflation was above the target set by the Central Bank.

It was in August 2007 when exposure to the US subprime market started to have a greater impact on the interbank market. Similarly, increasing uncertainty as to world economic growth caused a decline in sovereign debt yields after upward movements in the first six months. Notwithstanding a scenario where downside risks in the world economy were showing a progressively upward trend, in 2007, the variable income market in net terms chalked up sizeable earnings in the leading

stock market indexes of both developed economies (except the Nikkei Stock Average) and emerging ones.

Consistent with the rebalance of the Spanish economy's sources of growth, the year 2007 also saw the commencement of a slowdown in the rise of total credit, which a variation rate just above the eurozone as a whole. In other credit indicators, such as the balance of loans to other resident sectors, non-financial companies and households, performance and differences were similar.

In this setting, the continuity of the Corporate Development Plan launched by the Government in the previous year played a major role in 2007, when ICO offered Spanish enterprises a Support Plan seeking to boost the enterprising spirit within our society and foster the creation of new enterprises and corporate growth while encouraging internationalisation.

In 2007, ICO's lending activity again surpassed its record high, with loan arrangements reaching €15,519m, or 10.5% more than the figure recorded the year before.

In last year's statement, I referred to the Strategic Plan designed by ICO to spur the lending activity required of any system aiming to turn its economic and social impact to advantage. Now, two full years after the Strategic Plan's implementation, we are able to state that the goals set for 2007 were easily surpassed, placing ICO in a more advantageous position from which to continue providing Spain's corporate network with the financing it requires, in the form of both second-floor (mediation) and direct operations. On the subject of second-floor loans - in particular, the longstanding ICO-SME Facility - the first consequence of the huge investor effort made by the Spanish corporate sector was that the initial allocation of €7,000m was used up in the first seven months of the year. As this had been occurring for several years, ICO decided to apply for a €2,000m increase to the 2007 facility, under the same terms and conditions as the ones originally established. Once the Government had authorised the measure, the allocation for 2007 was raised to €9,000m, the highest placed on the market by the institute through this facility since it was first set up back in 1993.

With this substantial amount of funds in circulation, the financial year of 2007 came to a close with overall SME Facility arrangements totalling €8,514m. More specifically, 94.59% of the facility was used up and 134,860 arrangements were made; i.e., the number of successful applicant companies rose by 17.68% in respect of the previous year.

When speaking of these operations, it is important to take into account the initiative pursued by ICO in 2007 as a result of the enormous volume of loans drawn down under second-floor facilities. Such a large amount made it necessary, on the one hand, to reduce the banking risk by avoiding high concentration at financial institutions and, on the other, to undertake a credit enhancement on our balance sheet. To achieve this twofold aim, the institute resorted for the first time to securitisation as a tool with which to manage its balance. Explained in greater detail

in the body of the report, this operation has gone down in the history of ICO and the financial world as entailing the greatest volume ever constituted on European markets. At the same time, it should also be said that ICO already had wide experience as a financial services agent in the field of securitisation.

Turning now to ICO's direct loans, in 2007, arrangements, including guarantees, racked up 20% growth in respect of the previous year to reach €6,530m. Of this amount, 75% were used in the financing of investments located within national territory, where the sectors to take up the largest shares in both 2007 and the year before were transport infrastructures and company acquisitions.

The considerable growth seen in recent years was, of course, planned and achieved in compliance with one of the main premises by which the institute's activity is governed: financial equilibrium. Indeed, the attainment of a reasonable profit endows our institution with greater autonomy as regards lending activity insofar as it affords a higher degree of independence in the generation of a capital adequacy ratio in keeping with the institute's size. In last year's statement, I pointed out that, as a prior step towards the achievement of this autonomy, the 2007 General-Government Budget Act contained a set of measures aimed at increasing ICO's equity. At year-end 2007, we fully appreciated the significance of this measure, whereby the institute's equity was finally increased by €670m. Because of this noteworthy quantitative increase, together with the capitalisation of the net profit obtained in 2006 and the inclusion of the balance of the generic credit loss provision as computable inside resources, the capital adequacy ratio stood at 11.23%. Consequently, in 2008, it will be possible to comply with the new Basel II regulations and carry out our plans to increase activity. This is necessary in any event to fulfil ICO's institutional role as a supplier of medium and long-term resources and to promote and support real investment processes while improving our economy's competitiveness and thereby contributing to ongoing growth.

The Kingdom of Spain is awarded the highest credit rating by the leading agencies and this rating is conveniently displayed by ICO when tapping markets to raise the funding necessary for the performance of its activity. In 2007, the institute's short, medium and long-term issues totalled €14,714m. The issues were launched in eight different currencies, in accordance with ICO's policy of diversifying the investor base. Thus, ICO is able to net funding on the markets while gaining a profit from the resources obtained and coping with risk premiums in conditions similar to those arranged by the public institutions of Europe. These advantages in turn are reflected in its lending operations.

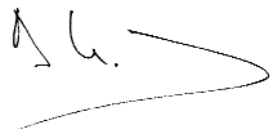
In the course of the last financial year, the institute's achievements were not limited to building a stronger corporate network for Spain. It also set itself the task of heightening the social scope of its mission by offering members of the general public financing instruments designed to enhance their individual development. It was extremely gratifying to observe the enthusiasm of postgraduate students as they responded en masse to the possibility of financing their studies through the University Studies Loan. Likewise geared towards social ends, the facility Learn to drive for a euro a day was set under way while the Avanza Loans, effective from the

previous year, remained in place as a way of fanning the acquisition of IT equipment and Internet connections. This specialised activity on the part of Instituto de Crédito Oficial comes by way of fulfilling its role as a fund supplier through the pertinent earmarked lending facilities.

The considerable increase in the activities described was attained by a continued contribution to the promotion of the Spanish export sector, where the level of activity as regards loans seeking to boost exports took a markedly upward path, underpinned by the two traditional financial tools: Official Development Aid in the form of the Development Aid Fund (Spanish initials, FAD); and Interest Make-up, via the Reciprocal Interest Adjustment Contracts (CARI). In 2007, 159 FAD operations were arranged for a total of €1,095.6m; and 63 credit operations under CARI, amounting to €432.3m.

The huge effort made by the institute as the year elapsed so as to fulfil each and every objective set for the period now receives its reward in the form of a highly satisfactory appraisal of the result obtained. Here, all merit is due to ICO's human capital, whose quality ensures the effective performance of its functions. Mindful of this, in 2007, ICO underwent a process of significant changes within the spirit of the strategic projects in progress, implementing a Management-by-Targets Scheme conducive to fostering the professional advancement of the employees by means of the appraisal of professional merit.

At the beginning of this statement, I mentioned that the forecasts for the Spanish economy in 2008 signal a slowdown. This, therefore, will be the point of reference when undertaking the institute's fundamental courses of action as a public financial instrument at the service of the Government's economic policy. In any event, ICO will, as usual, assume a highly active role so as to contribute to the strengthening of our productive network and gradually narrow our inflation spread. The Spanish economy must face this new period within the framework of an economic policy which has lost important performance instruments and levers such as the exchange and monetary policies as a result of EMU membership. In this context, ICO, with its capacity to execute and support the overall performance framework of the Government's economic policy, becomes the key financial instrument in its area. The changes carried out in recent years put ICO in a position to face this challenge with guarantees of success.



Aurelio Martínez Estévez



PERFORMANCE OF ICO's KEY FIGURES

The following charts and graphs provide an overview of the performance of some of ICO's key figures. The variables chosen as indicators of the institute's activity are loan arrangements, loan accounts, funding (especially market resources) and net interest revenue and other, from the statement of income. In addition to fulfilling its role as an institutional lender, ICO acts as manager, on the State's account, of certain financial instruments designed to provide backing for the foreign sector and development. Some information on these activities is also furnished here.

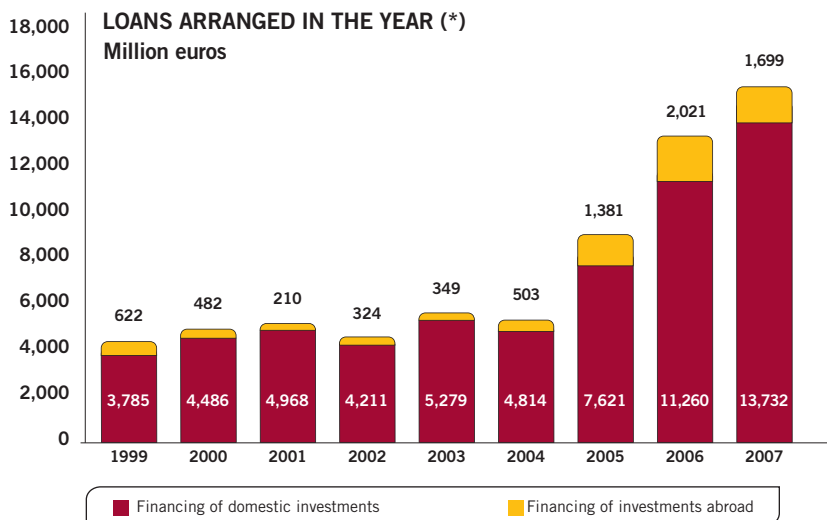
While this abstract seeks to give the reader an initial insight into ICO's missions, it is in the Annual Report proper that those interested will find the information necessary to make a more solid appraisal.

LOANS ARRANGED IN THE YEAR (*)
DISTRIBUTION BY PURPOSES

MILLION EUROS
AND PERCENTAGES

	2007	2006	ANNUAL VARIATION	
			Absolute	%
1. Financing of investments in Spain	13,731.5	11,260.0	2,471.5	21.9
1.1. SME investments	8,658.3	7,217.4	1,440.9	20.0
1.2. Technological innovation	104.7	118.9	(14.2)	(11.9)
1.3. Renewable energies	290.6	458.1	(167.5)	(36.6)
1.4. Large-scale projects	4,070.5	3,103.0	967.5	31.2
1.5. Audiovisual media	51.2	56.1	(4.9)	(8.7)
1.6. Other facilities	556.1	306.5	249.6	81.4
2. Financing of investments abroad	1,698.5	2,020.7	(322.2)	(15.9)
2.1. Backing for SME	135.6	170.3	(34.7)	(20.4)
2.2. PROINVEX Programme	1,562.9	1,850.4	(287.5)	(15.5)
3. (1+2). Total	15,429.9	13,280.7	2,149.2	16.2

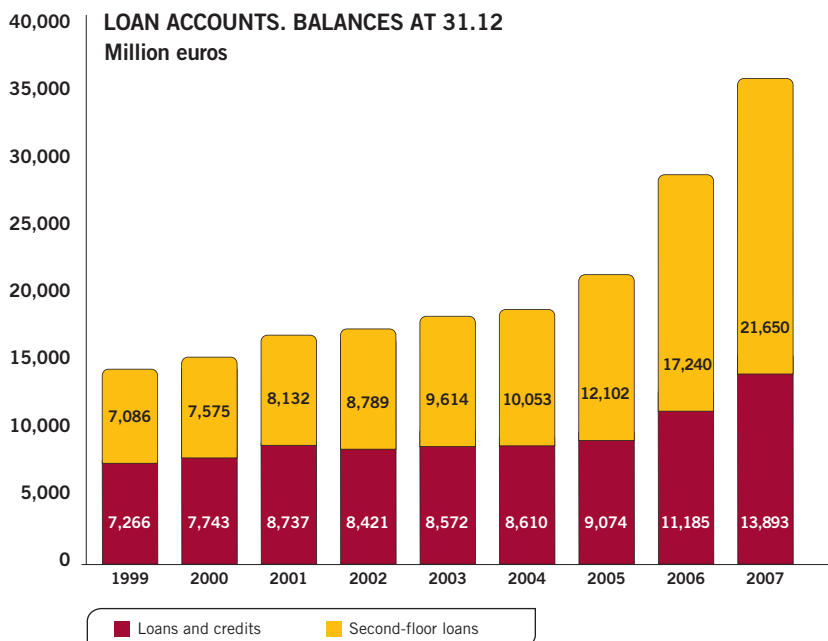
* Does not include loans to disaster victims.



(*) Does not include financial loans or loans to disaster victims.

LOAN ACCOUNTS (a) BALANCES AT DECEMBER 31	MILLION EUROS AND PERCENTAGES			
			ANNUAL VARIATION	
	2007	2006	Absolute	%
1. Ordinary operations	35,397.1	28,139.9	7,257.2	25.8
1.1. Second-floor loans (b)	21,650.2	17,239.9	4,410.3	25.6
1.2. Loans and credits	13,746.9	10,900.0	2,846.9	26.1
2. Special and exceptional operations	146.4	284.8	(138.4)	(48.6)
3. (1+2). Total	35,543.6	28,424.7	7,118.9	25.0

(a) Without deductions for specific credit loss provisions.
 (b) Includes €10,633.2 thousand in securitisation bonds

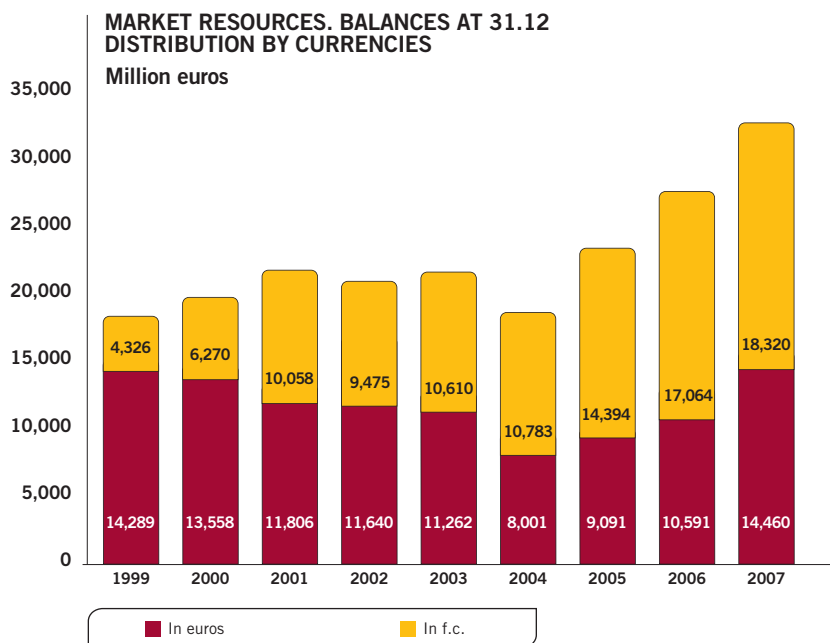


**FUNDING. STRUCTURE
BALANCES AT DECEMBER 31**

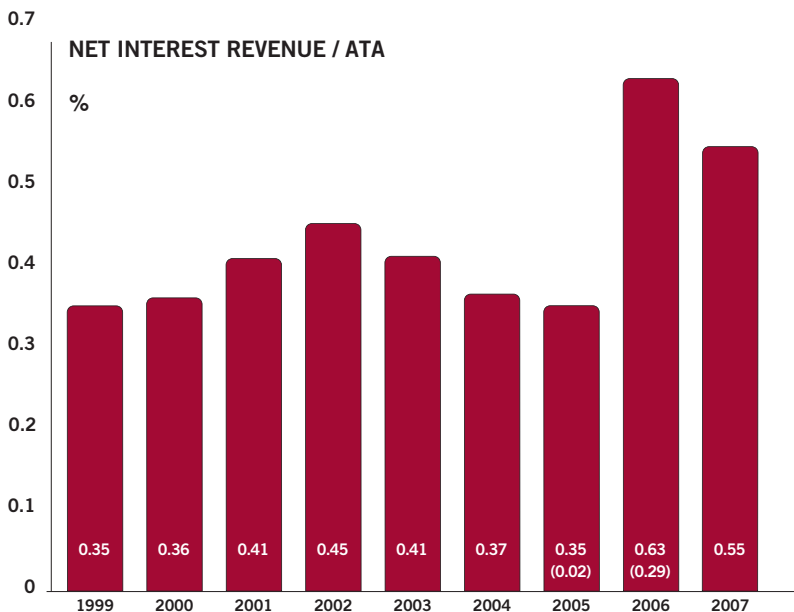
**MILLION EUROS
AND PERCENTAGES**

	2007	2006	ANNUAL VARIATION	
			Absolute	%
1. Market resources (*)	32,780.0	27,654.8	5,125.2	18.5
1.1. Fixed-income securities	29,053.9	23,896.7	5,157.2	21.6
1.2. Loans from credit institutions	1,060.3	1,778.5	(718.2)	(40.4)
1.3. Customer funds	2,665.8	1,979.6	686.2	34.7
1.4. Denominated in euros	14,459.7	10,590.8	3,868.9	36.5
1.5. Denominated in fc	18,320.4	17,063.9	1,256.5	7.4
2. Special funding	0.0	228.9	(228.9)	(100.0)
3. (1+2). Total	32,780.0	27,883.7	4,896.3	17.6

(*) 1 = 1.1 to 1.3 = 1.4 + 1.5



STATEMENT OF NET INCOME ANNUAL AMOUNTS	MILLION EUROS AND PERCENTAGES			
	2007	2006	ANNUAL VARIATION	
			Absolute	%
Net interest revenue	209.7	196.0	13.7	7.0
Net ordinary revenue	227.3	207.4	19.9	9.6
Net operating revenue	189.0	172.3	16.7	9.7
Profit before tax	107.8	157.2	(49.3)	(31.4)
The year's profit	82.3	104.2	(21.9)	(21.0)
Average Total Assets (ATA)	38,409.8	31,025.0	7,384.8	23.8



The figures in brackets indicate the portion of the margin corresponding to the recovery of doubtful debts.

**OPERATIONS ON THE STATE'S ACCOUNT
 LOANS ARRANGED IN THE YEAR**

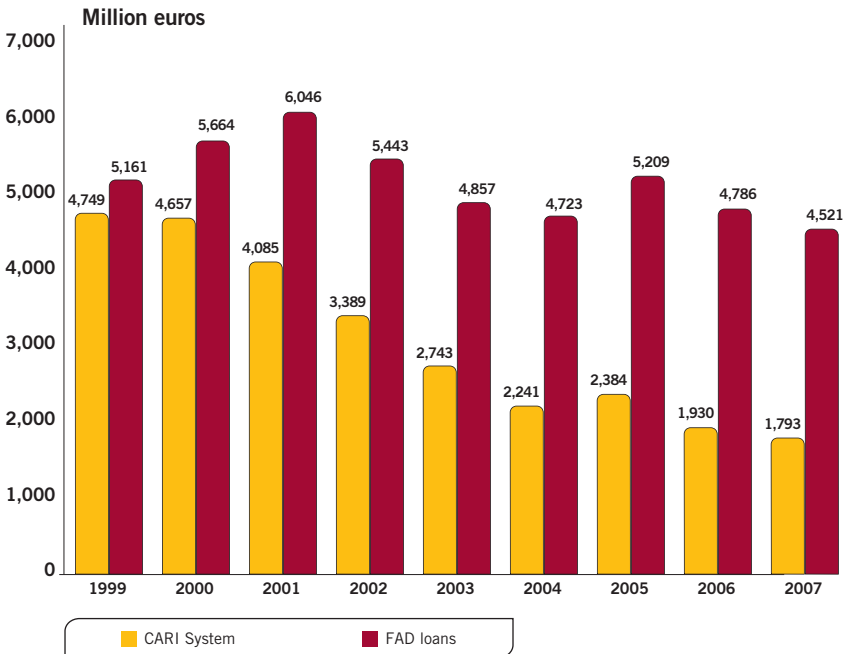
**MILLION EUROS
 AND PERCENTAGES**

	ANNUAL VARIATION			
	2007	2006	Absolute	%
Development Aid Fund (FAD)	1,095.6	1,712.0	(616.4)	(36.0)
Reciprocal Interest Adjustment Contracts (CARI)	432.3	499.3	(67.0)	(13.4)
Microcredit Fund (FCM)	54.4	95.4	(41.0)	(43.0)

Balances at December 31

Development Aid Fund (FAD)	4,520.8	4,786.2	(265.4)	(5.5)
Reciprocal Interest Adjustment Contracts (CARI)	1,793.2	1,930.0	(136.8)	(7.1)
Microcredit Fund (FCM)	542.8	488.5	54.3	11.1

**EXPORT AND DEVELOPMENT BACKUP INSTRUMENTS
 LOAN ACCOUNTS. BALANCES AT 31.XII**



MANAGEMENT REPORT



FINANCIAL ENVIRONMENT

The European Central Bank (ECB) tightened its monetary policy to some extent during the first half of 2007 by raising its repo reference interest rate twice in the year by 50bp to 4%, which subsequently remained unchanged throughout the second half of 2007.

The increase in repo interest rates was justified, according to the ECB, by the strength of economic activity in the Eurozone and the growing risks to price stability (given the soaring price of crude oil and commodities on international markets), that finally crystallised late 2007. However, in the second half of the year, volatility and uncertainty on financial markets owing to the fall-out of the subprime mortgage crisis in the USA, with the resulting downturn in global economic growth forecasts, led to the ECB adopting a prudent monetary policy, with reference rates being kept on hold at 4%, although inflation jumped in December 2007 to 3.1% (far off the ECB target of 2%).

Specifically, as from August 2007 the sub prime credit crisis had a particular impact on the interbank market. In terms of the monthly average, Euribor at 3 months jumped from 3.75% in January to 4.82% in December while Euribor at 12 months rose from 4.05% in January to 4.78% in December.

Similarly, the growing uncertainty concerning global economic growth triggered a fall in the return on sovereign debt following the increases in the first half of the year. The return on 10 year bonds, in terms of the monthly average, stood at 4.11% in January, 4.59% in July and 4.35% in December. The trend for five year bonds was the same: 4.19% in January, 4.59% in July, and 4.12% in December.

With respect to equity markets, despite the scenario marked by the growing risk of a global economic downturn, 2007 ended in net terms with appreciable gains in the main stock market indexes, in both developed (except for the Nikkei) and emerging economies. In Spain, the Ibex – 35 ended 2007 up 7.3%, slightly above the Eurostoxx – 50, that posted growth of 6.8% in the same period.

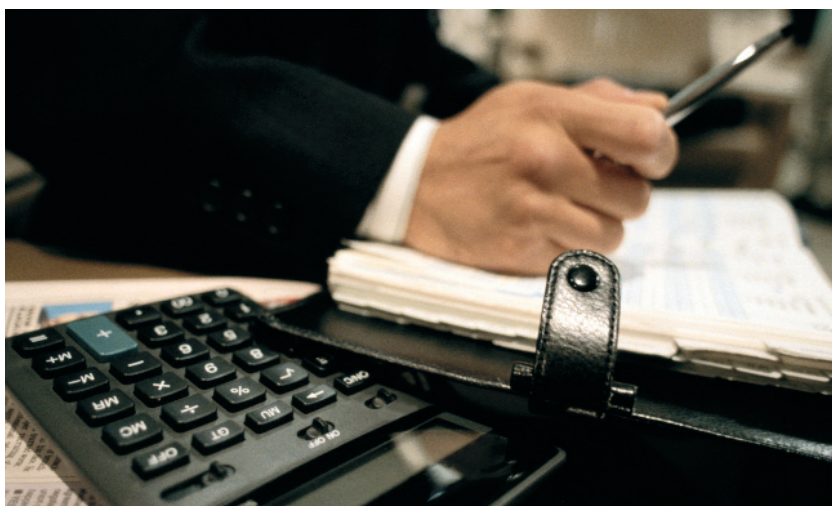
With respect to the performance of lending, although in line with the gradual slowdown in economic growth, the increase in total credit in the Spanish economy in 2007 (21.0%) steadied compared with the increase in 2006 (25.4%) and, as in the past few years, registered an appreciably higher variation than that in the Euro zone as a whole (up 9.0% in 2007 and 9.5% in 2006), as a result of the positive difference in inflation and GDP growth between Spain and the Euro zone. A similar performance and differences may be noted in other indicators of the development of lending, such as the balance of loans to other resident sectors, non-financial companies and households, that rose by 21.5% in Spain and 11.6% in the Euro zone (compared with 26.3% and 11.7%, respectively, in 2006).

In this context, interest rates on ICO loans logically followed a development similar to the EMU due to the price of financial resources. In this respect it is sufficient to note that the average annual variable interest rate granted to small and medium-sized companies (Linea PYME) rose between 2007 and 2006 from 3.59% to 4,37%. The annual growth rate for ICO's credit accounts for other resident sectors reached 40.02% last year (€3,101,5k).

ACTION FRAMEWORK

ICO acts as a public institutional lender in accordance with the statutory principles of "financial balance and adaptation of means to purposes".

Over the past year, in accordance with the instructions and guidance received from economic authorities and the Resolutions adopted by its General Council, the ICO directed its available funds on a preferential basis to finance the creation of small and medium-sized business, investments in infrastructures and strategic activities, as well as the globalisation of Spanish companies. These action programmes were supplemented by other smaller operations involving the financing of research, development and innovation (R&D+I), renewable energies and energy efficiency, films, tourism, public roadway transportation and the acquisition of computer equipment. In addition, during the performance of its duties as a State Agency, the ICO also provided financial assistance to applicants to its victim lines of credit. The total amount of ordinary transactions formalised in 2007 was €15,518,726k.





The maximum limit of resources that ICO may obtain on an annual basis is set by the relevant General State Budget Act.

Obtaining financial resources relates to the fundamental objectives of covering liabilities, generating new assets and, secondarily, structuring the balance sheet such that liquidity, interest and exchange risks are suppressed or minimised. To this basic purpose of obtaining the necessary and most adequate level of financing, the ICO adds those of consolidating and extending its investment base. For this reason, the transparency and liquidity of its public issues are aspects that are always subject to special consideration with respect to the design and execution of its financial programmes.

In 2007, ICO supported the recruitment of resources mainly by launching large strategic issues in the traditional euros and dollars but also by a significant extension of its area of action to other currencies and markets such as the UK pound, Australian dollars and the Canadian dollar. To a lesser extent it also used non-public financial instruments for smaller volumes, taking advantage of circumstantial market opportunities and considerably reduced obtaining funds through loans. The gross amount of resources obtained during the year, measured through exchange rates in force at the time of the transaction and excluding those originating from the interbank market and customer deposits, totalled €14,713,994k.

The level of equity required for ICO is the same, with statutory exceptions, as those indicated for other credit institutions. At the end of 2007 the balance of these resources, before consolidation, totalled €2,316,260k, which represents 5.81% of the total balance sheet. The increase in computable equity in the year was initially attributable to the implementation of a series of measures envisaged in Additional Provision 49 of 2007 General State Budget Law 42/2006, of 29 December 2006, and which enabled the solvency coefficient of Instituto de Crédito Oficial, ratio Bis, to reach 11.23%, which is far higher than the legal minimum required by the Bank of Spain.

ACTIVITY

On 8 March 2007, ICO and Ahorro y Titulización Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (SGFT) set up the Securitization Fund "ICO-Mediación A y T, for a total amount of €14,099,000k.

The assets of this fund are made up of debt claims relating to the loans that the Institute had granted to financial institutions through intermediary lines from 2001 to 2006.

The amount of the bond issues carried out by the Asset Securitization Fund (FTA) and acquired by ICO in its entirety totalled €13,169,000k (this issue has an AAA rating), that is completed through a syndicated loan of €930,000k. Moreover, the fund, as a credit improvement, has a credit line amounting to €169,000k.

Following the formation of this fund, ICO attained a twofold objective in that it improved the credit quality of its balance sheet by including better credit quality financial assets and reduced the banking risk, avoiding the high concentration of risk that it recorded with financial institutions, deriving from the significant volume of loans used in intermediary lines.

For purposes of comparison with the previous year, we consider as loans and receivables the bonds issued by the securitization fund and acquired by ICO (these replace the securitized loans). In view of this, at 31 December 2007 the balance of loans and receivables, after provisions and adjustments, amounted to €35,200,481k which is up 25.81% on the 2006 year end. The relationship between the balance of net loans and receivables and the balance of the Institute's equity balance sheet at the end of those years amounted to 88.30% and 88.17%, respectively.

The balance of ordinary loans and receivables in respect of direct transactions with customers after provisions and adjustments amounted to €13,444,692k. The balance of intermediary credit – granted, arranged and transferred to the end borrowers by collaborating entities, including as such those securitised and represented by AAA bonds of the securitization – amounted to €21,650,231k. These balances represent increases on the preceding year of 26.59% and 25.58%. Loans and receivables relating to special and exceptional transactions, after provisions, and granted for "major economic or social reasons" amounted to €105,558k, down 11.11% on 2006.

Concerning total loans and receivables, the relative significance of ordinary loans rose from the 2006 year end to the 2007 year end from 37.96% to 38.19%, the relative significance of intermediary credit fell from 61,62% to 61,51% while that of special and exceptional credit dropped from 0.42% to 0.30%.

At the end of 2007 the balance of the financing provided by ICO to credit institutions – not taking into account that relating to the aforementioned intermediary transactions – amounted to €3,193,251k, which was up 2.86% on the previous year. Of this amount, €1,358,846k related to transactions with BBVA – attributable virtually exclusively to the refinancing of the amounts supplied, prior to privatisation, to the former Entidades Oficiales de Crédito (EOC) – while the remaining €1,834,405k related to the sum of the deposits assigned on the interbank

market and net loans – taking into account the valuation adjustments and less country risk provisions – to non-resident credit institutions.

The ordinary financing balance of ICO amounted to €32,780,091k which is up 18.5% on the previous year. Fixed –income securities – debentures, bonds and promissory notes – amounted to €29,053,942k and funds received from credit institutions – loans from the European Investment Bank, other banks and funds obtained on the interbank system – amounted to €1,060,328k. Concerning the balances recorded in 2006, these amounts represent, respectively, an increase of 21.6% and a decrease of 40.4%. Customer funds, made up almost entirely of demand deposits, amounted to €2,665,821k, up 34.7% on the previous year.

The balance of special financing obtained outside market circuits that related entirely to the Central Government loan being repaid in 2006 amounted to 0.82% of ICO borrowings (€228,904k). Since the entire loan currently forms part of the Institute’s equity owing to the implementation of the measures provided to this effect in the 2007 General State Budget Law, it may be asserted that this year 100% of ICO borrowings relate to market financing funds.

RESEARCH AND DEVELOPMENT

In 2007 the Institute carried out no R&D activities involving significant amounts.

RISK MANAGEMENT POLICY

The actions carried out by the Institute with respect to credit, liquidity, market and operational risk are described in the corresponding note to the consolidated annual accounts.

POST-BALANCE SHEET EVENTS

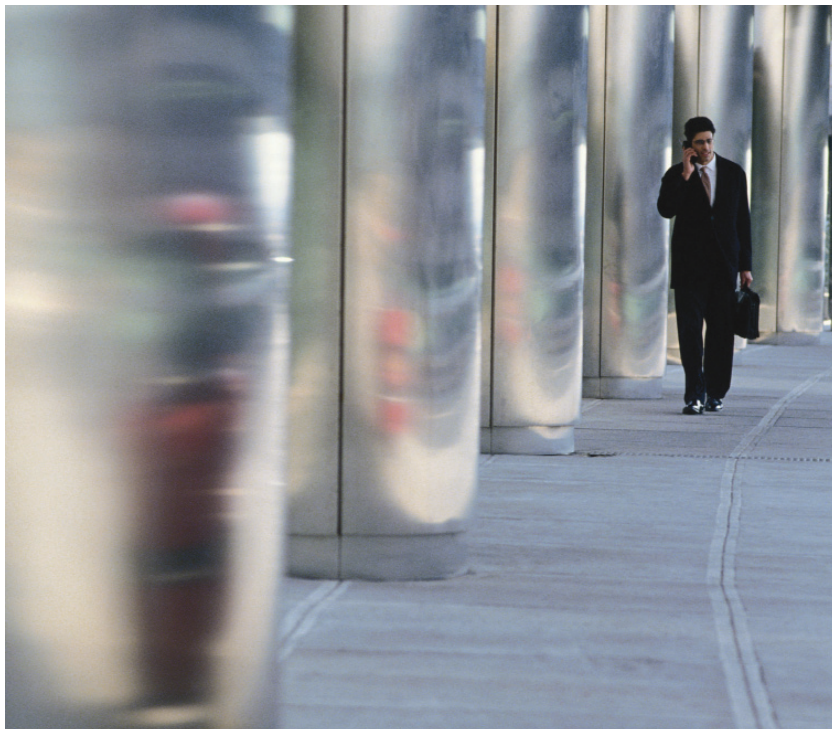
Paragraph three of final provision 14 of 2008 General State Budget Law 51/2007, of 26 December 2007, provides for the amendment of additional provision 49 of 2007 General State Budget Law 42/2006 of 29 December 2006, such that the recovery of the bad debt provisions, historically agreed through a decrease in interest on the extinguished Central Government loan to ICO, is considered by the Institute as an equity contribution. The application of this measure in 2008 will trigger further increases in equity amounting to €75.862k to the date of this annual report.

Similarly, the same General State Budget Law for 2008 once again authorises budgetary item 15.16.931M.871 amounting to €303,000k in order to increase the Institute’s equity.

RESULTS

The trading margin obtained by ICO in the past year totalled €209,713k, which is an increase of 6.98% compared with 2006. The financial margin rate applied to total average assets (TAA) was 0.55%, which is 28 basis points higher than last year. The ordinary margin was €227,333k and the operating margin was €189,018k, which represent annual increases totalling 9.60% and 9.69%, respectively.

The aggregate value in net terms of asset impairment (transfers to provisions and other gains and losses) amounted to €81,177k. Profit for the year before taxes amounted to €107,840k while the net profit for the year amounted to €82,345k, which was down 20.98% on the previous year. In order to value this fall, it should be borne in mind that in 2006 doubtful assets were recovered amounting to €91,300k that were included in net interest income for that year. Profit as a percentage of Average Total Assets amounted to 0.21% and 0.34% in 2007 and 2006, respectively.



ICO'S GOVERNING COUNCIL

at December 31 2007

Chairman:

Mr. AURELIO MARTÍNEZ ESTÉVEZ

Mr. TOMÁS MEROLA MACANÁS
Technical Secretary General
Ministry of Public Works

Members of the Council:

Ms. M^a. CONCEPCIÓN TOQUERO PLAZA
Undersecretary for the Environment
Ministry of the Environment

Mr. ÓSCAR VÍA OZALLA
Director General of Trade and Investment
Ministry of Industry, Tourism and Trade

Mr. JOSÉ ANTONIO BENEDICTO IRUIÑ ¹
Undersecretary of Public Administrations
Ministry of Public Administrations

Secretary to the Council
Ms. EVA M^a GONZÁLEZ DÍEZ

Mr. ALFREDO BONET BAIGET
Secretary General of Foreign Trade
Ministry of Industry, Tourism and Trade

State Counsel
Deputy Director-in-Chief of the Legal
Advisory Department
INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO)

Mr. ÁNGEL TORRES TORRES
Secretary General of Economic Policy and
Fair Trade
Ministry of Economy and Finance

Management Personnel

Mr. AURELIO MARTÍNEZ ESTÉVEZ
Chairman

Mr. LUIS DÍEZ MARTÍN ²
Personal Assistant to the Second Deputy
Prime Minister
Ministry of Economy and Finance

Mr. RAMÓN M^a IRIBARREN UDOBRO
Assistant Director General to the Chairman

Mr. JOSÉ ANTONIO GODÉ SÁNCHEZ
Director General of Budgets
Ministry of Economy and Finance

Mr. JUAN A. GISBERT GARCÍA
Director General of Investment and
Funding

Ms. SILVIA LÓPEZ RIBAS
Director General of Financial Co-ordination
with Autonomous Communities
Ministry of Economy and Finance

Mr. JOSÉ DAVID CABEDO SEMPER
Director General of Control and
Administration

Mr. RICARDO LOZANO ARAGÜÉS
Director General of Insurance and Pension
Funds
Ministry of Economy and Finance

Mr. ÓSCAR ÁLVAREZ SAN JAIME
Director General of Technical Affairs

¹ Member of the Council as of 30.08.07.
Until 26.07.2007, Ms. Consuelo Sánchez Naranjo, Secretary General for Public Administration

² Until 11.04.2007, Ms. Soledad Abad Rico, Personal Assistant to the Second Deputy Prime Minister and Minister of Economy and Finance.

**CORPORATE RESPONSIBILITY
REPORT 2007**



CORPORATE RESPONSIBILITY AT ICO

Given that Corporate Responsibility forms part of ICO's very nature, one of the institute's aims is to help Spanish society overcome major economic risks, while creating new opportunities for improvement on the economic, social and environmental fronts.

In the accomplishment of its mission of serving society in general, ICO offers its customers a range of products designed to fulfil a social purpose or to meet the specific needs of certain social groups that are unable to obtain credit. Furthermore, a considerable portion of the resources allocated to lending activity are used to finance projects which reduce the impact of the business activity in question on the environment.

This is ICO's fourth Annual Corporate Responsibility Report, which seeks to describe our commitment to each and every one of our stakeholders. Moreover, for the second consecutive year, the report's content has been submitted to external verification and has obtained the highest rating (A+), reaffirming ICO's skills as an expert reporter.

On this occasion, we have chosen to present the report's content in accordance with the structure indicated in the document, Sustainability Reporting Guidelines (GRI), Version 3, 2006, following each of the indicators established to give an account of our activity. The report's content is thus presented in a logical, orderly manner to give the reader a clear insight into the state of affairs.

ICO AND ITS EMPLOYEES

ICO has undertaken to provide its employees with quality training to meet the present and future demands of the various posts, the aim being to link training to professional advancement within the institute

This undertaking is reflected in the substantial investment made each year in employee training. In 2007, 104 training courses were organised over a total 16,032 hours, which works out at an average of 57 hours per employee per year. As compared with the previous year, total investment in training was increased by 67%, or 4.57% of salary costs.

TRAINING EXPENSE AVERAGE

IN EUROS

	2007		2006	
	Accumulated in the year	Average	Accumulated in the year	Average
Training expense	308,182	-	184,297	
Nº employees (perm. + temp.)	281	1,097	297	620
Nº people trained	269	1,146	204	903

In 2007, the Management-by-Targets Scheme was introduced for the purpose of boosting the professional advancement of ICO's employees and generating a culture based on the assessment of professional merit. When the targets are achieved, the employee is rewarded for his effort with a variable percentage of his normal salary.

The degree of annual fulfilment of the targets of each of the institute's employees depends on the degree of weighted fulfilment of four types of objective:

- Of a strategic nature for ICO as a whole, as defined and approved by the Management Committee
- At Deputy Directorate level
- At organic unit level (department or area)
- Individual

In addition, in 2007, the ideas box was put in place with a view to fostering personal participation, the assumption of responsibilities and the contribution of ideas. Thus, through the employees' own suggestions, the aim is to broaden the product portfolio while improving ICO's image, service and product quality, process efficiency, safety and health measures in the work environment and productivity.

The initiatives presented are appraised by a group formed for the specific purpose of analysing and assessing ideas. The ideas selected are then referred to the Management Committee, which will give the final go-ahead to the proposals, as applicable. Each year, the group selects The best idea of the year from all those received within the period.



ICO AND ITS CUSTOMERS

In its capacity as a lender, ICO attends to financing applicants both directly and indirectly, using, in the latter case, the network of branches of financial institutions established in Spain.

Direct financing programmes were designed to finance public and private large-scale investment projects both in Spain and abroad; the acquisition by foreign companies of Spanish goods and services; and corporate mergers and acquisitions. The priority target sectors of these programmes are: energy, gas, electricity, transport infrastructures, the environment, telecommunications, R&D&i, land and housing and social and health services.



Through the second-floor procedure, ICO commercialises a range of loan facilities for the purpose of financing the investment projects of SME and the self-employed. In some cases, financing is offered for the corporate projects of social groups unable to obtain credit, such as entrepreneurs or people who find difficulties when trying to obtain financing through the usual channels because they lack guarantees or a credit history. Additionally, in recent years, a number of new financing facilities have been launched to benefit members of the general public. A case in point is the Information Technology Facility known as Plan Avanza, whose purpose is to introduce SME, young university students and members of the general public into the Information Society.

In 2007, the following financing facilities were commercialised:

- The University Studies Loan. Launched in conjunction with the Ministry of Education and Science, this facility is directed at those wishing to complete their postgraduate studies by undertaking an official Master Course. The measure, which comes by way of a complement to the traditional scholarship and grant programmes, is to enhance students' mobility and autonomy.
- *Learn to drive for a euro a day*. Started up jointly with the Directorate General of Traffic, this facility is aimed at young people, both Spanish and foreign, who are resident in Spain, are aged between 17 and 25 and do not have a Class B driving licence. The facility's main objectives are the improvement of road safety, the reduction of the number of drivers without a licence and the modernisation of the driving-school sector.

MAIN LINES OF ACTION IN 2007

SECOND-FLOOR SYSTEM

- SME
- Internationalisation
- Corporate growth
- Entrepreneurs
- Information technologies: Plan Avanza
- Film production
- Microcredits
- Environment
- University studies loan
- *Learn to drive for a euro a day*

DIRECT FINANCING

- Corporate finance
- Project finance
- International finance
- Institutional finance
- Security and guarantees

Also in 2007, a new communication channel was set under way, geared towards the self-employed and small and medium-sized enterprises. Consisting in a monthly, digital newsletter sent via e-mail, it provides information about the latest developments in ICO's financing facilities, along with an in-depth analysis of topics of interest to its target public. Further, in each issue, there is an article about the experience of an entrepreneur who has drawn on ICO's facilities to finance his projects.

ICO AND THE ENVIRONMENT

In the risk analysis of its lending operations, ICO includes the possible consequences of the investment financed for the milieu in which it is executed (impacts on biodiversity, areas under special protection, etc.).

For a direct lending operation to be approved, compliance with applicable environmental regulations does not suffice. In addition, a report on the socio-economic and environmental impact of the project in question is drawn up by the institute's Research Department, a unit which is entirely separate from the business area. In 2007, 129 operations were approved.

The analysis is particularly thorough in all project-finance operations entailing works or activities with potential environmental impacts. Here, the system known as ECOCHECK is used, a tool designed to ascertain compliance with national environmental regulations and the main standards and directives established by those international bodies which, on account of their prestige, act as a common benchmark in environmental matters. In 2007, 62 of the 129 operations appraised were analysed by this system.

Moreover, the Carbon Fund for the Spanish Enterprise (FC2E), created in 2006 so as to help Spanish enterprises fulfil the commitments laid down in the Kyoto Protocol, started its activity by financing a range of sustainable projects. In 2007, nine purchasing agreements were reached, entailing a total amount of 3.2 million tCO_{2e} (tonnes of CO₂ equivalent). A considerable degree of technological and geographical diversification was attained: six different technologies and rights arising in three continents.

In 2007, ICO made a series of improvements to its premises and installations so as to step up their efficiency. In order to reduce the degree of its direct environmental impact, the institute performs a periodic control of the consumption of electricity, water, waste and emissions. As a result of the reduction mechanisms introduced, it has been possible to reduce the amount of paper used and electricity consumed and, therefore, CO₂ emissions.

ECOEFFICIENCY INDICATORS

VARIATION 2007-2006

Total electricity consumed	(7.0%)
Total CO ₂ emitted	(7.0%)
Total paper consumed	(12.0%)

ICO AND ITS SUPPLIERS

At ICO, the procurement of goods and services is governed by an internal manual prepared in accordance with the Public Administrations Procurement Act, which takes account of principles of public advertising, competition and transparency.

In general, when acquiring goods, a set of supplier selection criteria is followed to ensure that products are non-contaminant, recyclable and biodegradable. In some cases, suppliers are required to comply with ISO environmental regulations. Similarly, in the selection process of suppliers of certain services, extra points are awarded for aspects of a social nature.

Services such as the free customer telephone line and the preparation of mass dispatches by post are rendered by a Special Employment Centre. In 2007, the institute spent €561,331 on these services.

ICO AND SOCIETY

Instituto de Crédito Oficial channels its social action through the foundation, Fundación ICO. In 2007, the budget assigned by ICO to the foundation to enable it to perform its activity amounted to €4.37m

The various lines of action of Fundación ICO are divided into a number of areas: art, training, economy, international cooperation, the environment, publications and social sponsorship.

In 2007, the foundation, through a number of specific agreements with various foundations and NGO, participated in initiatives linked to ends and objectives of general interest. These include the social and cultural integration of immigrants and equal opportunities in the promotion of women.

In its commitment to the training of Spain's young, the foundation attaches great importance to its Scholarship Programme. Successful applicants are given the opportunity to undertake studies at top-drawer universities and higher research centres both in Spain and abroad.

Over the last decade, Museo Colecciones ICO has become one of the major contemporary art centres in the City of Madrid. In 2007, the museum was visited by 25,558 people, reflecting a 12% rise in respect of 2006.



Instituto de Crédito Oficial

Paseo del Prado, 4. 28014 Madrid
www.ico.es