

15 de julio de 2003

Folleto de Ampliación de Capital y Tríptico de GRUPO INMOCARAL, S.A.

Muy Señores nuestros:

En relación con el asunto de referencia, la entidad infrascrita GRUPO INMOCARAL, S.A., declara de buena fe que la versión informática adjunta del Folleto de Ampliación de Capital y el Tríptico se corresponden exactamente con las versiones en papel de dicho Folleto de Ampliación de Capital y Tríptico registrados el 14 de julio de 2003.

Atentamente,

GRUPO INMOCARAL, S.A.

P.p.

D. Luis Rupilanchas Solares



FOLLETO INFORMATIVO

AMPLIACIÓN DE CAPITAL

GRUPO INMOCARAL, S.A.

El Folleto Informativo modelo RV correspondiente a esta emisión ha sido verificado e inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 14 de julio de 2003

INDICE

- CAPÍTULO I: PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMO SUPERVISORES**
- CAPÍTULO II: LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA**
- CAPÍTULO III: EL EMISOR Y SU CAPITAL**
- CAPÍTULO IV: ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**
- CAPÍTULO V: EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR**
- CAPÍTULO VI: ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DEL EMISOR**
- CAPÍTULO VII: EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

**ANEXO I Cuentas Anuales e Informe de Gestión año 2002 individual
Cuentas Anuales e Informe de Gestión año 2002 consolidado**

ANEXO II Acuerdo de la Junta General de Accionistas de 8 de abril de 2003

ANEXO III Acuerdo Consejo de Administración de 28 de abril de 2003

ANEXO IV Acuerdo Consejo de Administración de 10 de julio de 2003

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.1 - PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO

I.1.1 - Don Luis Rupilanchas Solares, con DNI número 5251795-K, en su calidad de miembro del Consejo de Administración y Director General de la entidad GRUPO INMOCARAL asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo, en virtud de apoderamiento en méritos de los acuerdos adoptados por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas y los Consejo de Administración de la Sociedad en fechas, 8 de abril de 2003, 28 de abril de 2003 y 10 de julio de 2003, respectivamente.

I.1.2 - El Consejo de Administración de la Sociedad, con domicilio social en Madrid, calle Pedro de Valdivia, 16, y en su nombre y representación Don Luis Rupilanchas Solares, en calidad de miembro del Consejo de Administración y Director General de la misma, confirma la veracidad del contenido del presente Folleto y declara que no se omite ningún dato relevante ni induce a error y que no existen omisiones que puedan alterar la apreciación de dichos datos e informaciones.

I.2 - ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.

I.2.1 - El presente Folleto Informativo Completo ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 14 de julio de 2003.

Se trata de un Folleto Completo para emisores u oferentes de valores de renta variable, modelo RV, según la Circular 2/99, de 22 de abril, de la CNMV y la Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, sobre Folletos Informativos.

La verificación y el consiguiente registro del Folleto Informativo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de suscripción de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

- I.2.2** - La ampliación de capital a la que hace referencia el presente Folleto Informativo no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro del mismo en la CNMV.

I.3 VERIFICACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS AÑOS

- I.3.1** - Las Cuentas Anuales Individuales de GRUPO INMOCARAL, así como las Cuentas Anuales Consolidadas de GRUPO INMOCARAL y su Grupo consolidado, correspondientes a los ejercicios 2000, 2001 y 2002 han sido auditadas por PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L., Sociedad inscrita con el número S0242 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, y con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana, 43.

En los Informes de Auditoría sobre las Cuentas Anuales de GRUPO INMOCARAL, así como sobre las Cuentas Anuales Consolidadas de GRUPO INMOCARAL correspondientes al ejercicio 2000 se expresaba una opinión con una incertidumbre respecto a la capacidad de la Sociedad para continuar su actividad.

Los Auditores emitieron sendos informes favorables sobre las Cuentas Anuales de GRUPO INMOCARAL, así como sobre las Cuentas Anuales Consolidadas de GRUPO INMOCARAL y su Grupo consolidado correspondientes a los ejercicios 2001 y 2002.

Un ejemplar de cada uno de estos Informes de Auditoría, junto con las correspondientes Cuentas Anuales, se encuentra depositado en la CNMV.

Una copia del Informe de Auditoría y Cuentas Anuales de GRUPO INMOCARAL y su Grupo consolidado correspondientes al ejercicio 2002 se incluye en el Anexo I.

CAPÍTULO II

LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES **OBJETO DE LA MISMA**

II.1. ACUERDOS SOCIALES

II.1.1. Como Anexos II, III y IV al presente Folleto, respectivamente y formando parte integrante del mismo, se incluyen el Acta notarial de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 8 de abril de 2003, la Certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad del Acta del Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el 28 de abril de 2003, y la Certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad del Acta del Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el 10 de julio de 2003, relativas a:

a) El acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 8 de abril de 2003, por el que se delegó en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de ampliar el capital social, en una o varias veces y en el plazo máximo de cinco (5) años, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con exclusión, en su caso, del derecho de suscripción preferente, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 159.2 de dicha Ley, delegando en el Consejo de Administración de la Sociedad la fijación de las condiciones de la Ampliación de Capital y de las características de las acciones y de la facultad de ofrecer libremente las acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción que se determinen y, en su caso, establecer que en el supuesto de suscripción incompleta, el capital social quedará aumentado en la cuantía de las suscripciones efectuadas.

b) El acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 28 de abril de 2003, en el que se acordó llevar a cabo la Ampliación de Capital de conformidad con la delegación efectuada por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas reseñada en la letra anterior, en el importe máximo de 3.551.170,56 euros, esto es sin agotar el importe máximo acordado por dicha Junta de 3.600.000 euros y dentro de los términos del artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se hace constar expresamente que, el Consejo de Administración no ha hecho uso de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en la presente Ampliación de Capital.

c) El acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 10 de julio de 2003, en el que se acordó, entre otros, la modificación de determinados acuerdos referidos a la presente Ampliación de Capital adoptados por el Consejo de Administración de 28 de abril de 2003.

Asimismo, dicho Consejo de Administración acordó modificar el contenido de la Comunicación Previa registrada el 30 de abril de 2003 en los correspondientes registros oficiales de la CNMV, con número de registro 17.516 y presentar una Comunicación Previa Complementaria en fecha 10 de julio de 2003.

II.1.2. Acuerdo de oferta pública de venta

No procede.

II.1.3. Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión de los valores en Bolsa

La Junta General de Accionistas de GRUPO INMOCARAL, de fecha 8 de abril de 2003, delegó en el Consejo de Administración la facultad de solicitar la admisión a negociación de las acciones de nueva emisión objeto de la ampliación de capital. Haciendo uso de esta delegación, el Consejo de Administración de fecha 28 de abril de 2003 de GRUPO INMOCARAL, facultó expresamente a D. Francisco Carrasco Alba, D. Luis Rupilanchas Solares, así como al Secretario no Consejero del Consejo de Administración, D. Javier de Dios Morales, indistintamente tan ampliamente como sea preciso para solicitar la admisión a cotización de las nuevas acciones que se emitan, en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como para solicitar su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil.

En este sentido, la Sociedad acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

Los requisitos para la admisión a negociación oficial en los mercados citados son básicamente los siguientes:

- i) Cierre de la ampliación de capital y otorgamiento de la correspondiente Escritura Pública de ejecución de la Ampliación de Capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil de Madrid;
- ii) Depósito de un Testimonio Notarial o Copia Autorizada de la Escritura Pública de ejecución de la Ampliación de Capital en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, indistintamente “**Sociedad de Sistemas**” o “**Iberclear**”), CNMV y Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y práctica de la primera inscripción de las acciones de nueva emisión en el registro contable de la Sociedad de Sistemas;
- iii) Verificación por la CNMV de los requisitos necesarios para solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona;
- iv) Acuerdos de admisión a negociación de las acciones nuevas objeto de la ampliación de capital en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona adoptados por las Sociedades Rectoras de dichas Bolsas de Valores;

II.2. REFERENCIA A LA AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

La presente emisión, dadas sus características, no precisa autorización administrativa previa, conforme dispone el artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción vigente, estando únicamente sujeta al régimen de verificación y registro por la CNMV previsto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en su redacción vigente y demás normativa aplicable.

II.3. EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR

Como es habitual, tratándose de valores de renta variable, no se ha realizado ninguna evaluación del riesgo inherente a los valores emitidos o a su Emisor, por parte de entidad calificadoras alguna.

II.4. VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES

Los valores objeto de esta emisión son acciones ordinarias representadas mediante anotaciones en cuenta y tienen el régimen legal típico previsto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que no existen variaciones sobre dicho régimen legal típico.

II.5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1. Naturaleza y denominación de los valores, con indicación de su clase y su serie

Los valores que se emiten en la ampliación de capital son acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal cada una, representadas por medio de anotaciones en cuenta, pertenecientes a la misma clase y serie, y de iguales características que las restantes acciones que componen el capital social de la Sociedad actualmente en circulación.

II.5.2. Formas de Representación

Todas las acciones de GRUPO INMOCARAL actualmente en circulación están representadas mediante anotaciones en cuenta y se encuentran inscritas en los correspondientes registros contables de la Sociedad de Sistemas o Iberclear, domiciliada en Madrid, en la calle Pedro Teixeira, 8 y de las Entidades Participantes.

Las acciones objeto del presente aumento de capital estarán igualmente representadas por medio de anotaciones en cuenta, y se inscribirán en el registro contable de la Sociedad de Sistemas o Iberclear y las Entidades Participantes.

II.5.3. Importe global de la emisión, desglosando entre ampliación de capital y prima de emisión

El importe nominal de la ampliación de capital es de 3.551.170,56 euros, con una prima de emisión total de 21.602.954,24 euros, lo que hace un valor global de la ampliación de 25.154.124,80 euros.

Asimismo, se hace constar que el contravalor de dicho aumento de capital consistirá en aportaciones dinerarias en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

No obstante, se hace constar expresamente que está prevista suscripción incompleta, de conformidad con lo previsto en el artículo 161 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que el importe final de la ampliación de capital será el que resulte efectivamente suscrito y desembolsado.

II.5.4. Número de valores, numeración, proporciones sobre el capital e importes nominal y efectivo de cada uno de ellos

El aumento de capital objeto del presente Folleto supone la emisión y puesta en circulación de un máximo de 29.593.088 nuevas acciones, lo que representa hasta un máximo de 27,999 % del capital de GRUPO INMOCARAL existente antes del aumento de capital, y 21,875 % después de la presente ampliación de capital.

Las acciones objeto del presente aumento de capital se emiten al 708,33% de su valor nominal de 0,12 euros por acción, es decir, a un precio efectivo de 0,85 euros por acción (que incluye, por lo tanto, una prima de emisión de 0,73 euros por acción).

A los efectos anteriores se hace constar que, tanto la sociedad Sandobella Holding, B.V., como las sociedades Parkfield Trading Limited y La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A., titulares del 33,111%, 11,342% y 48,360% del capital social de Grupo Inmocaral, S.A., respectivamente, que están controladas por D. Francisco Carrasco Alba, y a través de las cuales D. Francisco Carrasco Alba es accionista mayoritario de la Sociedad, han manifestado al Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 28 de abril de 2003, que no tienen la voluntad de suscribir las nuevas acciones objeto de este Aumento de Capital. Asimismo, en el Consejo de Administración de fecha 10 de julio de 2003, las reseñadas sociedades han reiterado el compromiso reseñado en el párrafo anterior y han manifestado que no transmitirán los derechos de suscripción preferente derivados de las acciones cuya titularidad ostenten el día hábil anterior al inicio del Primer Período de Suscripción. Asimismo y a estos efectos, D. Francisco Carrasco Alba ha reiterado en el citado Consejo de Administración los compromisos antes reseñados por las citadas sociedades.

Se hace constar, que la Sociedad viene realizando sus mejores esfuerzos, manteniendo contactos y conversaciones con toda clase de inversores institucionales, nacionales y extranjeros, al objeto de que la presente Ampliación de Capital quede suscrita, bien en su totalidad, bien en la proporción necesaria para dar cumplimiento al compromiso de dilución adquirido por Sandobella Holding, B.V. en mayo de 2002. No obstante, los inversores institucionales contactados, aún habiendo manifestado su interés, no han adquirido compromiso alguno, ni verbal ni escrito, ni expresa ni implícitamente, de suscribir la presente Ampliación de Capital.

En el supuesto de que, a pesar de los esfuerzos de la Sociedad, la presente Ampliación de Capital no quedara suscrita en su totalidad o en una

proporción necesaria para dar cumplimiento al compromiso anteriormente reseñado, el Consejo de Administración se compromete a realizar una nueva ampliación de capital en el plazo de 12 meses haciendo uso de la facultad delegada por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003, de ampliar el capital social, en una o varias veces y en el plazo máximo de cinco (5) años, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. En su caso, el accionista mayoritario se compromete a convocar Junta General de Accionistas, y a votar a favor de los acuerdos que resultasen necesarios a los efectos anteriores.

Sin perjuicio de lo reseñado en el párrafo anterior, si, en este contexto y como consecuencia de los esfuerzos que la Sociedad está dispuesta a realizar, surgiera la posibilidad de llevar a cabo operaciones alternativas, pero de naturaleza diferente al acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas antes reseñado, mediante las cuales se pudiera dar cumplimiento al compromiso de dilución adquirido, el accionista mayoritario se compromete a convocar, en su caso, la preceptiva Junta General al objeto de someter dichas alternativas a su aprobación.

En el supuesto de que, el actual 7,187% de capital no titularidad, directa o indirectamente, de D. Francisco Carrasco Alba ejercitase su derecho de suscripción de acciones, y la parte de ampliación de capital cuyos derechos corresponden directa o indirectamente a D. Francisco Carrasco Alba fuera suscrita por nuevos inversores, el capital flotante de la Sociedad sería de 27,490% tras la ampliación de capital.

La suscripción total de las acciones cuya emisión es objeto de este Folleto representaría la siguiente variación sobre los indicadores de mercado, teniendo en cuenta los resultados a 31 de diciembre de 2002, y la cotización al cierre de la acción de GRUPO INMOCARAL a 8 de julio de 2003, que fue de 1,82 euros, y asumiendo que la ampliación de capital se suscriba íntegramente:

	CONSOLIDADO		INDIVIDUAL	
	ANTES AMPLIACIÓN	DESPUÉS AMPLIACIÓN	ANTES AMPLIACIÓN	DESPUÉS AMPLIACIÓN
Nº TOTAL DE ACCIONES	105.689.606	135.282.694	105.689.606	135.282.694
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,34	0,26	0,34	0,26

COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN A 8 DE JULIO DE 2003 /COTIZACIÓN TEÓRICA*	1,82	*1,608	1,82	*1,608
PER 2002	5,35	6,18	5,35	6,18

* La cotización teórica de la acción de GRUPO INMOCARAL se obtiene restando del valor de cotización de la acción a fecha 8 de julio de 2003, antes de la ampliación de capital, el valor teórico del derecho de suscripción, tal y como se calculará en el apartado II.11.5. siguiente.

Para la determinación de las condiciones de la ampliación de capital, el Consejo de Administración tomó como base, entre otros factores, las Cuentas Anuales de la Sociedad y su Grupo Consolidado, cerradas a 31 de diciembre de 2002, las perspectivas de evolución de la Sociedad y su Grupo consolidado, la valoración de los activos de fecha 31 de enero de 2003 realizada por DTZ Ibérica, así como otros factores que afectan a la valoración de la acción entre los que se destaca particularmente la necesidad de obtener la dilución deseada que otorgue una mayor liquidez a la acción en el mercado. Se hace constar, que el Consejo de Administración no ha realizado ningún informe de valoración de las acciones de la Sociedad.

II.5.5. Comisiones y gastos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor

El aumento de capital objeto del presente Folleto se efectúa libre de gastos y comisiones para el suscriptor.

No obstante, las Entidades Participantes en la Sociedad de Sistemas a través de las cuales se realice la suscripción podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de tramitación de órdenes de suscripción de valores que libremente determinen.

II.6. COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES

Al tratarse de valores representados mediante anotaciones en cuenta, cuyo registro contable está encomendado a la Sociedad de Sistemas y las Entidades Participantes (sistema de doble escalón), los tenedores soportarán las comisiones que, conforme a la legislación vigente, la propia Sociedad de Sistemas y las

Entidades Participantes tengan estipuladas por el mantenimiento de saldos. La Sociedad se hará cargo del importe correspondiente a la primera inscripción de los nuevos valores en el Registro de Anotaciones en Cuenta de la Sociedad de Sistemas.

II.7. LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole para la libre transmisibilidad de las nuevas acciones a emitir al igual que del resto de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, por lo que serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa vigente.

II.8. MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS DONDE SE SOLICITARÁ LA ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES A EMITIR CON INDICACIÓN DEL PLAZO MÁXIMO EN QUE SE PRESENTARÁ LA SOLICITUD Y DEMÁS DOCUMENTOS NECESARIOS PARA LA ADMISIÓN

La Sociedad se compromete a que las acciones objeto del presente aumento de capital estén admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y se negocien en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), a la mayor brevedad, y, en cualquier caso, antes del transcurso de cuarenta y cinco días desde la finalización del Tercer Período de Suscripción.

En el supuesto de que se incumpliera el plazo señalado para que las acciones estén admitidas a negociación oficial, la Sociedad hará públicos, en caso de incumplimiento, los motivos del retraso en un diario de difusión nacional, en los Boletines de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Barcelona y se comunicará como hecho relevante a la CNMV.

Se hace constar que GRUPO INMOCARAL conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de las acciones representativas de su capital social y de las que se emitan con motivo de la ampliación de capital a que se refiere el presente Folleto, según la legislación vigente y los requerimientos de los organismos rectores de las Bolsas y acepta cumplirlos.

II.9. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS SUSCRIPTORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

Los suscriptores de las acciones que ahora se emiten, gozarán de los derechos que les confiere el artículo 48 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas desde la fecha de emisión de las acciones.

II.9.1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación. Existencia, en su caso, del derecho a percibir un dividendo mínimo. Forma de hacer efectivos los rendimientos que produzcan los valores, plazo y beneficiario de su prescripción

Las acciones de GRUPO INMOCARAL que se emitan con motivo de la ampliación de capital objeto del presente Folleto gozarán del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, en las mismas condiciones que las acciones que están actualmente en circulación, y no tienen, al igual que las demás acciones que componen el capital social, derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas acciones ordinarias. En caso de disolución de la Sociedad, las nuevas acciones participarán con los mismos derechos que las antiguas.

En cuanto al modo de ejercicio de los derechos económicos, la Sociedad satisfará los dividendos acordados, en su caso, a través de las Entidades Participantes en la Sociedad de Sistemas, entidad encargada del Registro Contable de sus acciones, en la forma en que en cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco (5) años y el beneficiario de dicha prescripción la propia Sociedad.

Las acciones que se emitan con motivo de la Ampliación de Capital tendrán derecho al cobro de cualquier dividendo que se acuerde y reparta, en su caso, a partir de la fecha de emisión (a estos efectos, la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad, o personas facultadas a tal efecto, adopte el acuerdo de ejecución de la presente Ampliación de Capital) . Se hace constar expresamente que las nuevas acciones tendrán, en su caso, derecho al cobro del dividendo que se acuerde a cuenta o con cargo al ejercicio 2003 desde dicha fecha de emisión de las acciones objeto de la presente Ampliación de Capital.

II.9.2. Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

Las 29.593.088 nuevas acciones de esta ampliación tendrán derecho a participar en las futuras emisiones de nuevas acciones ordinarias o privilegiadas y en las emisiones de obligaciones convertibles en acciones, y gozarán del derecho de asignación gratuita reconocido por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de ampliación de capital con cargo a reservas.

II.9.3. Derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas, así como de impugnar los acuerdos sociales. Número mínimo de acciones que es preciso poseer para asistir a las Juntas Generales y limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo

Conforme a lo dispuesto en los Estatutos Sociales de GRUPO INMOCARAL, para la asistencia a la Junta y el ejercicio en ella del derecho al voto, de acuerdo con el artículo 19 de los Estatutos Sociales, será preciso ostentar la titularidad sobre cincuenta acciones, que deberán estar inscritas en el registro de anotaciones en cuenta, lo que se acreditará por certificación del mismo, con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta por otro accionista o por un miembro del Consejo de Administración. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta, en los términos y con el alcance establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas.

De acuerdo con el artículo 24 de los Estatutos Sociales cada acción dará derecho a la emisión de un voto. Los Estatutos Sociales no prevén limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo, en caso de personas jurídicas.

II.9.4. Derecho de información

Los accionistas de GRUPO INMOCARAL tienen el derecho de información recogido con carácter general en los artículos. 48. 2.d) y 112 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, gozando de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en dicho texto legal para los supuestos de modificación estatutaria, ampliación y reducción de capital social, aprobación de las Cuentas Anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y de otros actos y operaciones societarias. El artículo 18 de los Estatutos Sociales recoge la obligación de mencionar en la convocatoria de la Junta, el derecho de cualquier accionista a obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a su aprobación y, en su caso, el informe de los auditores.

II.9.5. Obligatoriedad de prestaciones accesorias y en general todos los demás privilegios, facultades y deberes que conlleve la titularidad de las acciones

No se exige a los titulares actuales de acciones de GRUPO INMOCARAL, ni se exigirá a los suscriptores de las acciones que se emitan con motivo de la ampliación de capital objeto del presente Folleto, la obligatoriedad de realizar prestaciones accesorias ni tendrán privilegios o facultades distintas de las previstas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

II.9.6. Fecha en que cada uno de los derechos u obligaciones anteriormente citados comenzará a regir para las acciones que se ofrecen

Las acciones emitidas gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las actualmente en circulación desde la fecha de emisión, (a estos efectos, la fecha en la que el Consejo de Administración de la Sociedad, o personas facultadas a tal efecto, adopte el acuerdo de ejecución de la presente Ampliación de Capital) .

El Consejo de Administración de fecha de 23 de diciembre de 2002, acordó la distribución a los accionistas de un dividendo a cuenta del ejercicio 2002 de 0,026 euros por acción, por importe total de 2.747.929,76 euros, que fue abonado el 27 de enero de 2003. Esta cantidad a distribuir no excedía de los resultados obtenidos desde el último ejercicio, deducida la estimación del Impuesto sobre Sociedades a pagar sobre dichos resultados, en línea con lo establecido en el artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

En caso de que reparta dividendos a cuenta o con cargo a los resultados del ejercicio 2003, las nuevas acciones otorgarán el derecho al cobro proporcional del dividendo que se acuerde, en su caso.

II.10. SOLICITUDES DE SUSCRIPCIÓN

Se describen a continuación, a modo de esquema, los diferentes periodos de suscripción:

Primer Periodo de Suscripción:

Aquel periodo dirigido a los accionistas que lo fueren al cierre de los mercados el día hábil inmediatamente anterior al inicio de este Primer Periodo de Suscripción de la Ampliación de Capital, y aparezcan como tales inscritos en los registros de la Sociedad de Sistemas y sus Entidades Participantes (en adelante, los

“**Accionistas**”). Asimismo, es aquel periodo dirigido a otros inversores distintos a los Accionistas los cuales podrán adquirir en el mercado derechos de suscripción preferente suficientes y en la proporción necesaria (esto es, 25 derechos de suscripción preferente por cada 7 acciones de nueva emisión) y suscribir las acciones de nueva emisión correspondientes (en adelante, los “**Inversores**”).

Duración: 15 días

Segundo Periodo de Suscripción:

Aquel Periodo en el que se adjudicarán, en su caso, las acciones adicionales en que deseen incrementar su participación los Accionistas que hubieran suscrito acciones durante el Primer Periodo de Suscripción o Inversores, sin perjuicio de las acciones que les correspondiesen en virtud de los derechos de suscripción preferente ejercidos o adquiridos en el Primer Periodo de Suscripción, según sea el caso, en un número que no podrá superar dicho número de acciones.

Duración: 1 día hábil.

Tercer Periodo de Suscripción:

Es un periodo para la suscripción libre por parte de cualquier inversor institucional nacional o extranjero.

Duración:

3 días hábiles

II.10.1. Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen las acciones con indicación de las razones de su elección

a) *Primer Periodo de Suscripción.*

Las 29.593.088 nuevas acciones que se emitan se ofrecerán con carácter preferente en proporción de 7 acciones nuevas por cada 25 acciones antiguas a los Accionistas, así como a los Inversores.

No obstante lo anterior, los Accionistas y los Inversores, que deseen incrementar su participación suscribiendo acciones adicionales a las que les correspondan a sus derechos de suscripción preferente podrán hacerlo remitiendo durante este Primer Periodo de Suscripción sus órdenes de suscripción a las Entidades Participantes de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.3 posterior, reseñando en cada orden de suscripción, en el apartado previsto al efecto, dicha voluntad irrevocable de suscribir acciones adicionales a las que les correspondan por los derechos de

suscripción ejercitados o adquiridos, según sea el caso, en este Primer Período de Suscripción, cuyo número no podrá superar dicha cantidad de acciones.

A los efectos anteriores, el Primer Periodo de Suscripción se iniciará el día hábil siguiente al del anuncio correspondiente de la oferta de suscripción en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 158 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y finalizará transcurridos 15 días.

De conformidad con lo previsto en el artículo 158.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los derechos de suscripción preferente de las nuevas acciones serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, es decir, podrán negociarse en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y se incluirán en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

A los efectos anteriores se hace constar que, tanto la sociedad Sandobella Holding, B.V., como las sociedades Parkfield Trading Limited y La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A., titulares del 33,111%, 11,342% y 48,360% del capital social de Grupo Inmocaral, S.A., respectivamente, que están controladas por D. Francisco Carrasco Alba, y a través de las cuales D. Francisco Carrasco Alba es accionista mayoritario de la Sociedad, han manifestado al Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 28 de abril de 2003, que no tienen la voluntad de suscribir las nuevas acciones objeto de este Aumento de Capital. Asimismo, en el Consejo de Administración de fecha 10 de julio de 2003, las reseñadas sociedades han reiterado el compromiso reseñado en el párrafo anterior y han manifestado que no transmitirán los derechos de suscripción preferente derivados de las acciones cuya titularidad ostenten el día hábil anterior al inicio del Primer Período de Suscripción. Asimismo y a estos efectos, D. Francisco Carrasco Alba ha reiterado en el citado Consejo de Administración los compromisos antes reseñados por las citadas sociedades.

b) Segundo Periodo de Suscripción

La suscripción y adjudicación de acciones nuevas durante este Segundo Período de Suscripción se realizará por y a los Accionistas e Inversores, que, de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.3 posterior, hubieran indicado en la orden de suscripción correspondiente remitida durante el Primer Período de Suscripción la voluntad irrevocable de suscribir acciones nuevas adicionales en un importe que no podrá superar el equivalente al total de acciones que les corresponda en méritos de los derechos de suscripción preferente,

bien ejercidos o bien adquiridos, según sea el caso, en el Primer Período de Suscripción.

A la vista de lo anterior, atendiendo a los compromisos suscritos por el accionista mayoritario descritos en párrafos anteriores, se manifiesta que no habrá prorrateo, por lo que no procede establecer reglas al efecto.

La posibilidad de suscripción de acciones nuevas adicionales en este Segundo Período de Suscripción queda sujeta a, por tanto, la indicación en la orden de suscripción remitida a las Entidades Participantes en el Primer Período de Suscripción de la voluntad irrevocable de suscribir acciones nuevas adicionales para ser adjudicadas en el Segundo Período de Suscripción con el límite indicado anteriormente.

Este Segundo Período de Suscripción dará comienzo dentro de los cinco días hábiles siguientes a la finalización del Primer Período de Suscripción y tendrá una duración de 1 día hábil.

c) Tercer Período de Suscripción

Finalizado el Segundo Período de Suscripción se procederá a la publicación de su resultado en los Boletines de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como su comunicación a la CNMV, iniciándose a partir del día hábil siguiente a la última de dichas publicaciones el Tercer Período de Suscripción y que tendrá una duración de 3 días hábiles, para la suscripción libre por inversores institucionales de nacionalidad española o extranjera, que manifiesten su deseo de suscribir las referidas acciones. La Sociedad a través del Consejo de Administración, o de las personas que éste hubiere facultado al efecto, a la vista de las peticiones recibidas durante el Tercer Período de Suscripción podrá, tomando en consideración fundamentalmente, criterios de calidad y estabilidad de la inversión, aceptar una o varias de las solicitudes recibidas a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna y considerar cerrada la ampliación de capital en el supuesto de que ésta hubiese sido suscrita en su totalidad antes de la finalización prevista para este período o bien, aumentar el capital parcialmente en la cuantía de las suscripciones efectuadas durante los periodos de suscripción anteriores y este Tercer Período de Suscripción, según lo dispuesto en el artículo 161 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, comunicando su decisión a la Entidad Agente para que ésta informe a los interesados de la adopción de tal decisión.

Se hace constar, que la Sociedad está realizando sus mejores esfuerzos, manteniendo contactos y conversaciones con toda clase de inversores institucionales, nacionales y extranjeros, al objeto de que la presente

Ampliación de Capital quede suscrita, bien en su totalidad, bien en la proporción necesaria para dar cumplimiento al compromiso de dilución adquirido por Sandobella Holding, B.V. en mayo de 2002. No obstante, los inversores institucionales contactados, aún habiendo manifestado su interés, no han adquirido compromiso alguno, ni verbal ni escrito, ni expresa ni implícitamente, de suscribir la presente Ampliación de Capital.

En el supuesto de que, a pesar de los esfuerzos de la Sociedad, la presente Ampliación de Capital no quedara suscrita en su totalidad o en una proporción necesaria para dar cumplimiento al compromiso anteriormente reseñado, el Consejo de Administración se compromete a realizar una nueva ampliación de capital en el plazo de 12 meses haciendo uso de la facultad delegada por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003, de ampliar el capital social, en una o varias veces y en el plazo máximo de cinco (5) años, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. En su caso, el accionista mayoritario se compromete a convocar Junta General de Accionistas, y a votar a favor de los acuerdos que resultasen necesarios a los efectos anteriores.

Sin perjuicio de lo reseñado en el párrafo anterior, si, en este contexto y como consecuencia de los esfuerzos que la Sociedad está dispuesta a realizar, surgiera la posibilidad de llevar a cabo operaciones alternativas, pero de naturaleza diferente al acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas antes reseñado, mediante las cuales se pudiera dar cumplimiento al compromiso de dilución adquirido, el accionista mayoritario convocará, en su caso, la preceptiva Junta General al objeto de someter dichas alternativas a su aprobación.

II.10.2.Periodos de suscripción o procedimientos mediante los que se anunciarán los periodos definitivos

a) Primer Periodo de Suscripción

El Primer Periodo de Suscripción se iniciará a las 8.30 horas de Madrid del día hábil siguiente al del anuncio correspondiente de la oferta de suscripción en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 158 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y finalizará a las 17.00 horas de Madrid del decimoquinto día siguiente.

A tal efecto, y con anterioridad al inicio del Primer Período de Suscripción, y tras la verificación del Folleto por parte de la CNMV, se procederá a publicar los correspondientes anuncios de la ampliación de

capital, en el BORME, en al menos dos diarios de difusión nacional y en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Madrid y Barcelona, en los que se reseñarán las fechas de comienzo y fin de dicho Primer Período de Suscripción. Asimismo, se enviará simultáneamente un ejemplar del anuncio a la CNMV y la Sociedad de Sistemas.

b) Segundo Periodo de Suscripción

Dentro de los cinco días hábiles siguientes a la finalización del Primer Período de Suscripción, se abrirá el Segundo Período de Suscripción al objeto de adjudicar las acciones adicionales hasta el límite reseñado en los apartados anteriores que, en su caso, los Accionistas que hubieran suscrito acciones en el Primer Periodo de Suscripción e Inversores hubieran solicitado durante el Primer Período de Suscripción. Este Segundo Período de Suscripción tendrá una duración de 1 día hábil.

La posibilidad de suscripción de acciones nuevas adicionales en este Segundo Periodo de Suscripción queda sujeta, por tanto, a la indicación en la orden de suscripción remitida a las Entidades Participantes en el Primer Periodo de Suscripción de la voluntad irrevocable de suscribir acciones nuevas adicionales para ser adjudicadas en el Segundo Periodo de Suscripción con el límite indicado anteriormente.

c) Tercer Periodo de Suscripción

Finalizado el Segundo Periodo de Suscripción se procederá a la publicación de su resultado en los Boletines de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como su comunicación a la CNMV, iniciándose a partir del día hábil siguiente a la última de dichas publicaciones el Tercer Período de Suscripción y que tendrá una duración de 3 días hábiles.

La Sociedad a través del Consejo de Administración, o de las personas que éste hubiere facultado al efecto, a la vista de las peticiones recibidas durante el Tercer Periodo de Suscripción podrá, tomando en consideración fundamentalmente, criterios de calidad y estabilidad de la inversión, aceptar una o varias de las solicitudes recibidas a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna y considerar cerrada la ampliación de capital en el supuesto de que ésta hubiese sido suscrita en su totalidad antes de la finalización prevista para este período o bien, aumentar el capital parcialmente en la cuantía de las suscripciones efectuadas durante los periodos de suscripción anteriores y este Tercer Período de Suscripción, según lo dispuesto en el artículo 161 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, comunicando su decisión a

la Entidad Agente para que ésta informe a los interesados de la adopción de tal decisión.

El precio de emisión será el mismo para cualquiera de los Periodos de Suscripción.

II.10.3. Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción

a) Primer Período de Suscripción

Los Accionistas de GRUPO INMOCARAL que deseen suscribir acciones, o tramitar los derechos de suscripción preferente que les correspondan, deberán dirigirse a las Entidades Participantes en la Sociedad de Sistemas, en las que tengan depositadas y registradas sus acciones de la Sociedad

Las Entidades Participantes deberán comunicar a la Entidad Agente, no más tarde de las 19.00 horas de Madrid del último día del Primer Período de Suscripción, de acuerdo con la instrucción operativa emitida a tal efecto por la Entidad Agente, las órdenes de suscripción en ejercicio del derecho preferente que hayan recibido las Entidades Participantes indicando en la correspondiente orden de suscripción, el número de acciones que desea suscribir cada Accionista que tuviera derecho a ello con arreglo al número de acciones antiguas que éstos posean.

De conformidad con lo previsto en el apartado II.10.1 anterior, los Accionistas que hubieran suscrito acciones en el Primer Periodo de Suscripción y los Inversores, que así lo deseen, deberán remitir, respectivamente, la orden de suscripción para ejercitar su derecho de suscripción preferente y/o adquisición de derechos de suscripción preferente en mercado, haciendo constar en dicha orden, en el apartado que se indique al efecto en la misma, su intención irrevocable de suscribir acciones nuevas adicionales a ser adjudicadas durante el Segundo Periodo de Suscripción, indicando el número de acciones que desean suscribir con el límite del mismo número de acciones que las que correspondieren a sus derechos de suscripción ejercidos o adquiridos, según sea el caso, durante el Primer Periodo de Suscripción.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones en ejercicio del derecho de suscripción preferente en el Primer Periodo de Suscripción que no cumplan los requisitos establecidos, o que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la indicada, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir la Entidad Participante infractora

ante los titulares de las órdenes de suscripción presentadas ante dicha entidad en plazo.

La Entidad Agente podrá no admitir las ordenes de suscripción de acciones para ser adjudicadas en el Segundo Periodo de Suscripción que se incluyan en las ordenes de suscripción o adquisición para Primer Periodo de Suscripción que no cumplan los requisitos establecidos, o que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la indicada, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción presentadas ante dicha entidad en plazo.

Las Entidades Participantes enviarán a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, los soportes magnéticos que contengan desglosadas (distinguiendo entre el número de acciones y su importe que corresponde al Primer Periodo de Suscripción y el número de las que corresponde adjudicar en el Segundo Periodo de Suscripción, con indicación del importe correspondiente a la provisión de fondos) las órdenes de suscripción, antes de las 12:00 horas de Madrid del día hábil siguiente a la finalización del Primer Periodo de Suscripción.

Los Inversores interesados en suscribir acciones de GRUPO INMOCARAL durante el Primer Periodo de Suscripción, podrán adquirir los correspondientes derechos de suscripción preferente en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, durante el plazo establecido al efecto.

b) Segundo Periodo de Suscripción

Durante el Segundo Periodo de Suscripción, se procederá por la Entidad Agente a adjudicar a aquellos Accionistas y los Inversores, que hubieren indicado en el apartado al efecto en la correspondiente orden de suscripción de acciones correspondientes a los derechos de suscripción preferente, bien ejercidos, bien adquiridos, según sea el caso, su voluntad irrevocable de suscribir acciones nuevas adicionales a ser adjudicadas en este Segundo Periodo de Suscripción, hasta el límite del número de acciones que les hubiesen correspondido por los derechos de suscripción preferente ejercidos o adquiridos, según sea el caso.

Se hace constar expresamente que la Entidad Agente solo podrá tramitar ordenes de suscripción de acciones nuevas adicionales remitidas durante el Primer Periodo de Suscripción para ser adjudicadas en el Segundo Periodo de Suscripción, por el límite máximo indicado que corresponda a cada uno de los Accionistas que hubieran suscrito acciones en el Primer Periodo de Suscripción y los Inversores.

c) Tercer Período de Suscripción

Las órdenes de suscripción deberán dirigirse por escrito a BETA CAPITAL, S.V., S.A. como Entidad Agente antes de las 19.00 horas de Madrid del último día hábil del Tercer Período de Suscripción, indicando el número de acciones que deseen suscribir.

II.10.4. Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso

El desembolso de cada una de las acciones suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente por los Accionistas y los Inversores, que adquieran los correspondientes derechos de suscripción preferente durante el Primer Período de Suscripción, se hará efectivo en el mismo momento de la suscripción, a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes de suscripción.

En relación a las órdenes de suscripción de acciones adicionales que serán adjudicadas a los Accionistas e Inversores en el Segundo Período de Suscripción, las Entidades Participantes deberán realizar una provisión de fondos ante la Entidad Agente por el importe que será requerido para el desembolso posterior de estas acciones, una vez hayan sido éstas adjudicadas.

Las cantidades mencionadas en los dos párrafos anteriores serán ingresadas en la cuenta que les indique la Entidad Agente mediante la remisión de una Orden de Movimiento de Fondos (O.M.F.) que la Entidad Agente deberá recibir antes de las 10:00 horas de Madrid del día hábil siguiente a la finalización del Primer Período de Suscripción y fecha-valor ese mismo día, indicando el importe enviado en concepto de desembolso y el enviado en concepto de provisión de fondos.

A los efectos anteriores, y en relación al Segundo Período de Suscripción, las Entidades Participantes podrán solicitar provisión de fondos a los suscriptores, quedando éste a criterio de éstas últimas.

El importe de las acciones adicionales nuevas una vez adjudicadas en el Segundo Período de Suscripción, deberá ser recibido íntegramente de las Entidades Participantes por la Entidad Agente antes de las 10:00 horas de Madrid del día hábil siguiente a la comunicación de la referida adjudicación, en la cuenta que la misma indique a las Entidades Participantes.

Con relación a las acciones suscritas, en su caso, durante el Tercer Periodo de Suscripción, los inversores a quienes el Consejo de Administración de la Sociedad o las personas a que a tal efecto dicho órgano hubiere facultado, hubiese otorgado su aprobación, deberán desembolsar íntegramente el importe de las acciones que les hubiesen sido adjudicadas en este Tercer Período de Suscripción antes de las 10:00 horas de Madrid del día hábil siguiente a la comunicación de la referida adjudicación directamente en la cuenta que, a dichos efectos, les indique la Entidad Agente.

Se hace constar que, la Entidad Agente podrá solicitar provisión de fondos con relación al Tercer Periodo de Suscripción, quedando éste a criterio de ésta última.

La Entidad Agente, abonará a la Sociedad el importe que hubiera recibido, bien de las Entidades Participantes o bien, directamente de los inversores, de conformidad con lo reseñado en los párrafos anteriores, el mismo día que lo reciba y en la cuenta que ésta señale al efecto, fecha-valor ese mismo día.

II.10.5. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales, especificando sus posibilidades de negociación y su período máximo de validez

Las copias de los boletines o documentos acreditativos de la suscripción serán entregadas a los suscriptores en el momento de la suscripción por la Entidad Participante o Entidad Agente a través de la cual se tramite la orden.

Dichos boletines de suscripción o documentos acreditativos de la suscripción no serán negociables y tendrán vigencia hasta que se asignen las referencias de registro por la Sociedad de Sistemas, sin perjuicio de su validez a efectos probatorios en caso de potenciales reclamaciones o incidencias.

II.11. DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

II.11.1 Indicación de sus diversos titulares

Tendrán derecho de suscripción preferente de las acciones que se emitan con motivo de la ampliación de capital, en la proporción de siete (7) acciones nuevas por cada veinticinco (25) Derechos de Suscripción Preferente, todos aquellos accionistas de la Sociedad que se encuentren

registrados como tales de conformidad con los registros contables de la Sociedad de Sistemas y sus Entidades Participantes, al término del día hábil inmediatamente anterior al inicio del Primer Periodo de Suscripción.

Tendrán, asimismo, derecho de suscripción preferente, los inversores que hubieran adquirido durante el Primer Periodo de Suscripción, los derechos en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, durante el plazo establecido al efecto.

II.11.2 Mercados en los que puede negociarse los Derechos de Suscripción Preferente

Los Derechos de Suscripción Preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan en aplicación de lo dispuesto en el artículo 158.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto, en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, a través del sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante el Primer Periodo de Suscripción, de acuerdo con lo establecido en el apartado II.10. 2 de este Folleto.

II.11.3 Información completa sobre los cupones o valores accesorios análogos destinados a facilitar el ejercicio o transmisión de los Derechos de Suscripción Preferente

En la fecha de inicio del Primer Periodo de Suscripción, la Sociedad de Sistemas procederá a abonar en las cuentas de sus Entidades Participantes los Derechos de Suscripción Preferente que correspondan a cada una de ellas, dirigiéndoles las pertinentes comunicaciones para que, a su vez, practiquen los abonos procedentes en las cuentas de los correspondientes accionistas.

Las Entidades Participantes a la Sociedad de Sistemas emitirán los correspondientes documentos acreditativos de la titularidad de los Derechos de Suscripción Preferente (Boletines de Suscripción), en función de los datos obrantes en sus registros contables en dicha fecha, a los efectos tanto del ejercicio como la transmisión de dichos Derechos. Dichos documentos acreditativos tendrán como función básica facilitar a la Entidad Agente, la labor de control de la legitimidad del ejercicio del derecho de suscripción preferente.

II.11.4 Información sobre la exclusión de los Derechos de Suscripción Preferente

No procede por no haberse excluido tales derechos.

II.11.5 Valor teórico del Derecho de Suscripción Preferente

Considerando como valor de la acción, previo a la ampliación de capital, el de 1,82 euros por acción, al cierre de la sesión del día 8 de julio de 2003, el valor teórico del Derecho de Suscripción Preferente en la Ampliación de Capital ascendería a 0,2122 euros, calculado con arreglo a la siguiente fórmula:

$$VTD = ((COT - PRE) * NAE) / (NAP + NAE)$$

VTD= Valor teórico del derecho de suscripción preferente

COT= Precio de cierre de la sesión bursátil de 8 de julio de 2003, es decir 1,82euros

PRE= Precio de suscripción, es decir, 0,85 euros

NAE= Número de acciones a emitir (29.593.088 acciones)

NAP= Número de acciones previo al aumento (105.689.606 acciones)

La Sociedad no tiene autocartera a la fecha de verificación del presente Folleto

II.12. COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES

II.12.1. Entidades que participan en la emisión

Durante los distintos periodos de suscripción de la emisión deberán contactarse las siguientes entidades:

- a) *Suscripción de acciones en el Primer Período de Suscripción y Segundo Período de Suscripción*

Los Accionistas deberán dirigirse a las Entidades Participantes en la Sociedad de Sistemas, en las que tengan registradas sus acciones de GRUPO INMOCARAL.

Los Inversores deberán dirigirse a cualquier Entidad Participante a la Sociedad de Sistemas al objeto de adquirir derechos de suscripción en las Bolsas de Madrid y Barcelona y acciones en el Segundo Período de Suscripción.

Las Entidades Participantes en la Sociedad de Sistemas a través de las cuales se realice la suscripción podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto

de tramitación de órdenes de suscripción de valores que libremente determinen.

b) Tercer Período de Suscripción

Los inversores interesados en suscribir acciones de la Sociedad en el Tercer Período de Suscripción deberán dirigirse directamente a la Entidad Agente.

II.12.2 Entidad Agente

La Entidad Agente de la ampliación de capital es: BETA CAPITAL, S.V., S.A.

Entre las funciones de la Entidad Agente, se enumeran las siguientes:

- Redacción y difusión a las Entidades Participantes en la Sociedad de Sistemas de cuantas instrucciones operativas fueran necesarias para el correcto desarrollo de la operación.
- Recibir las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, los soportes magnéticos con las órdenes de suscripción que presenten las Entidades Participantes, en los plazos y términos establecidos en el presente Folleto Informativo y procesar toda la información.
- Recibir, en su caso, las órdenes de suscripción de acciones en, e informar de las mismas a GRUPO INMOCARAL para que su Consejo de Administración las considere y realice la adjudicación de las acciones.
- Realizar los cobros por reembolso de la suscripción de las Entidades Participantes y efectuar el abono a la Sociedad de los pagos derivados de la liquidación de la Ampliación de Capital.
- Coordinar todo el proceso de ejecución y liquidación de la Ampliación de Capital con la Sociedad de Sistemas y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, en los términos contenidos en el presente Folleto Informativo.
- Gestionar la asignación de las correspondientes Referencias de Registro ante la Sociedad de Sistemas.

- Realizar los cuadros de difusión.

Por la realización de las funciones anteriormente señaladas, la Entidad Agente percibirá una comisión de 20.000 euros.

II.12.3. Aseguramiento de la Emisión

La presente emisión no ha sido asegurada.

II.12.4. Prorrato

No aplicable.

II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1. Transcripción literal de la previsión acordada para el caso de que el aumento de capital no se suscriba íntegramente dentro el plazo fijado para ello

En virtud de lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de GRUPO INMOCARAL celebrado el día 28 de abril de 2003, en ejercicio de la facultad conferida por la Junta General de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003 adoptó el acuerdo que se transcribe a continuación:

“...En el caso de que la ampliación de capital no se suscriba en su totalidad en los periodos de suscripción descritos, el capital quedará aumentado en la cuantía de las suscripciones efectuadas de acuerdo con el artículo 161 del texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, procediéndose por este Consejo de Administración o por quien éste delegue a declarar la cifra definitiva de capital social y a modificar en consecuencia el artículo 5º de los Estatutos Sociales...”

II.13.2. Plazo y forma de entrega de los certificados definitivos de los valores

Dado que las nuevas acciones emitidas con ocasión del aumento de capital estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta, no se expedirán títulos físicos representativos de las mismas.

Las Entidades Participantes en la Sociedad de Sistemas a través de las que se realice la suscripción, remitirán a la Entidad Agente las órdenes de suscripción que hayan recibido, de conformidad con lo establecido en el epígrafe II.10.3. y siguiendo las instrucciones operativas que a tal efecto les pueda facilitar la Entidad Agente. La Entidad Agente, una vez

cuadrada la operación, transmitirá los datos finales de la misma a la Sociedad de Sistemas.

Al tratarse de valores representados mediante anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro central a cargo de la Sociedad de Sistemas, una vez depositada en la misma, en la CNMV y en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid y Barcelona copia de la escritura de ejecución del aumento de capital, debidamente inscrita en el Registro Mercantil. El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de la Sociedad de Sistemas se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las acciones objeto del aumento de capital.

Los nuevos accionistas tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes en las que se encuentren registradas las nuevas acciones los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores.

II.14. CÁLCULO DE LOS GASTOS DE EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN, PUESTA EN CIRCULACIÓN, ADMISIÓN A COTIZACIÓN EN UN MERCADO SECUNDARIO Y DEMÁS CONEXOS QUE SEAN POR CUENTA DEL EMISOR . PORCENTAJE QUE REPRESENTAN SOBRE EL TOTAL EFECTIVO DE LA EMISIÓN

Los gastos de emisión, suscripción, puesta en circulación y admisión a cotización oficial correrán a cargo de la Sociedad, estimándose que representarán aproximadamente un 1,28% sobre el importe efectivo de la emisión, de acuerdo con el siguiente detalle:

Estimación de los gastos de la ampliación de capital (en euros)

Imp. sobre Actos Jurídicos Documentados	251.541,28
Iberclear	754,62
Estudio y trámite (Bolsa)	1.160,00
Admisión a negociación (Bolsa)	3.551,17
Notaría y Registro Mercantil	17.500,00
Tasas CNMV(emisión y admisión)	1.669,77
Publicidad (oficial y comercial)	27.000,00
Entidad Agente	<u>20.000,00</u>
TOTAL GASTOS	323.178,84

(*)suponiendo que la ampliación de capital se suscriba íntegramente.

La Sociedad no prevé realizar una campaña publicitaria en diferentes medios para dar a conocer la ampliación de capital.

II.15 - IMPOSICIÓN PERSONAL SOBRE LA RENTA Y PATRIMONIO PARA EL SUSCRIPTOR DERIVADA DE LOS VALORES OFRECIDOS.

II.15.1-IMPOSICIÓN PERSONAL SOBRE LA RENTA Y PATRIMONIO PARA EL SUSCRIPTOR DERIVADA DE LOS VALORES OFRECIDOS.

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal vigente aplicable a las inversiones que se deriven de la suscripción de los valores objeto de la presente ampliación de capital, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como las normas de aplicación territorial y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Dado que se pretende solicitar que los nuevos valores objeto de emisión sean admitidos a negociación en los Mercados de Valores de Madrid y Barcelona en los términos señalados en el apartado II.1.3. de este folleto, y siendo esta circunstancia relevante a la hora de determinar la tributación, se ha asumido que concurrirá la misma.

Por último, señalar que el tratamiento fiscal que aquí se analiza tiene un carácter general, por lo que no se incluye el tratamiento específico que se derivaría de la aplicación de regímenes especiales de tributación (por ejemplo, entidades en atribución de rentas o sociedades patrimoniales), ni el de determinadas operaciones societarias con un tratamiento fiscal específico (entrega de acciones liberadas, distribución de la prima de emisión, reducciones de capital, etc). Por ello, se recomienda a los inversores que, para determinar la tributación atendiendo a sus circunstancias personales, soliciten asesoramiento por los expertos técnicos en la materia.

1. Imposición directa

1.1. Inversor persona física residente en España

1.1.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Dividendos

Los dividendos percibidos por los accionistas contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**IRPF**”), reciben la calificación de rendimientos del capital mobiliario, que se integrarán en la parte general de la renta del periodo impositivo del IRPF del inversor tributando conforme al tipo que corresponda según la escala progresiva de gravamen establecida en la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**LIRPF**”).

Con carácter general, su integración en la parte general de la renta del periodo se efectuará multiplicando el importe del dividendo por el porcentaje del 140 por 100 en el periodo impositivo en que dichas rentas sean exigibles.

La percepción de dividendos dan derecho a practicar, con carácter general, una deducción correspondiente al 40 por 100 del importe íntegro de los mismos.

Por otro lado, para la integración de dichos rendimientos, se aplicará un porcentaje del 100 por 100 en aquellos supuestos en los que los dividendos correspondan a valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos. En estos supuestos, no cabe la aplicación de la deducción por doble imposición de dividendos antes citada.

Sin perjuicio de todo lo anterior, para la determinación del rendimiento neto del capital mobiliario tienen la consideración de gastos deducibles los de administración y depósito de los valores, siempre que los mismos no supongan una contraprestación por la gestión discrecional e individualizada de dicha cartera.

Por último, la entidad pagadora de estos rendimientos practicará a la fecha de exigibilidad de los mismos, una retención del 15 por 100 a cuenta del IRPF sobre el importe del dividendo íntegro, sin tener en cuenta los gastos deducibles.

Estos rendimientos se integrarán en la parte general de la renta del periodo y se compensarán de conformidad con lo dispuesto en la LIRPF.

Rentas procedentes de la transmisión de las acciones

Las rentas positivas o negativas derivadas de la transmisión de las acciones representativas del capital social de la entidad por personas físicas contribuyentes por el IRPF, reciben la calificación de ganancias o pérdidas patrimoniales, que se integrarán en la parte general o especial de la renta del periodo del inversor atendiendo a su periodo de generación. Cuando la renta se hubiese generado en un periodo igual o inferior al año, la ganancia o pérdida patrimonial se integrará en la parte general de la renta del periodo, tributando conforme al tipo que corresponda según la escala progresiva de gravamen establecida en la LIRPF. Ahora bien, si la ganancia o pérdida patrimonial se genera en un periodo superior al año, la misma se integrará en la parte especial de la renta del periodo tributando al tipo fijo del 15 por 100.

El importe de la ganancia o pérdida patrimonial derivada de la transmisión de las acciones, se determinará, con carácter general, por la diferencia entre su valor de adquisición y el valor de transmisión, siendo este último su valor de en la fecha en que se produzca la enajenación o por el precio pactado cuando sea superior al cotización.

Sin perjuicio de lo anterior, no se integrarán en la renta del periodo del inversor las pérdidas patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones en aquellos supuestos en los cuales el contribuyente hubiera adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de transmisión de las acciones. En estos supuestos, dichas pérdidas patrimoniales, se integrarán a medida que se transmitan las acciones que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

Las ganancias y pérdidas patrimoniales se integrarán en la parte general o especial de la renta del periodo según su periodo de generación y se compensarán de conformidad con lo dispuesto en la LIRPF.

1.1.2. Inversor persona jurídica residente en España

1.1.2.1. Impuesto sobre Sociedades.

Dividendos

Las rentas obtenidas por la percepción de dividendos procedentes de las acciones objeto de esta Ampliación de Capital, se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades según el resultado contable que deba registrarse de acuerdo con la normativa contable aplicable, sin perjuicio de los ajustes extracontables que corresponda aplicar conforme a

lo dispuesto en el Título IV de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, LIS).

Dichos dividendos se encontrarán sometidos, con carácter general, a la correspondiente retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades del 15 por 100 de su importe íntegro.

La LIS establece la posibilidad de aplicar una deducción para evitar la doble imposición de dividendos o participaciones en beneficios obtenidos por la participación en otras entidades residentes en España, siempre que no sean de aplicación las restricciones establecidas en la misma.

En concreto, dicha deducción no será de aplicación cuando los dividendos se correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho, cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Sin perjuicio de lo anterior, con carácter general, los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades podrán deducirse el 50 por 100 de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos o participaciones en beneficios.

Ahora bien, en aquellos supuestos en los cuales los dividendos o participaciones en beneficios procedan de entidades en las que el porcentaje de participación, directo o indirecto, sea igual o superior al 5 por 100, siempre que dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya se aplicará la deducción del 100 por 100 de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible que se corresponda con dividendos o participaciones en beneficios.

Rentas procedentes de la transmisión de los acciones

Las rentas positivas o negativas procedentes de la transmisión de las acciones por los inversores, contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades, se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, según el resultado contable que deba registrarse de acuerdo con la normativa contable aplicable, sin perjuicio de los ajustes extracontables que correspondan conforme a lo dispuesto en el Título IV de la LIS.

A este respecto, cabe la aplicación de una deducción para eliminar la doble imposición de plusvalías cuando se trasmitan valores

representativos de entidades residentes en territorio español, siempre que se cumplan determinados requisitos.

1.2. Personas físicas o jurídicas no residentes en España.

En este análisis se excluyen expresamente las consecuencias fiscales que se pudieran derivar de la posible aplicación del régimen de atribución de rentas.

Las rentas obtenidas por los titulares de las acciones objeto de esta ampliación de capital que sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tanto en concepto de ganancias patrimoniales por la transmisión de las acciones como dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de entidades residentes en España (en concreto, entre otros, rendimientos derivados de la distribución de la prima de emisión), tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 11 y 12 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias (en adelante, Ley 41/1998).

Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Las rentas de las acciones obtenidas por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España. Las citadas rentas estarán sujetas a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes en los mismos supuestos y condiciones que se han mencionado para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades.

Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Las rentas de las acciones obtenidas por personas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV de la mencionada Ley 41/1998, de cuyo régimen se pueden destacar, dependiendo del tipo de renta, y sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos, los siguientes extremos:

a) Dividendos:

La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del dividendo obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto, los porcentajes multiplicadores del artículo 23.1 de la Ley 40/1998.

El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible correspondiente a dichos dividendos el tipo del 15 por 100.

El titular de las acciones, no residente, podrá estar exento de tributación en España por los dividendos obtenidos si resultaran de aplicación las disposiciones previstas en el artículo 13.1 g) de la Ley 41/1998. En concreto, esta exención está prevista para los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, cuando concurren los siguientes requisitos:

- 1) Que ambas sociedades estén sujetas y no exentas a alguno de los tributos que gravan los beneficios de las entidades jurídicas en los Estados miembros de la Unión Europea, mencionados en el artículo 2 c) de la Directiva 90/435/CEE, del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes.
- 2) Que la distribución del beneficio no sea consecuencia de la liquidación de la sociedad filial.
- 3) Que ambas sociedades revistan alguna de las formas previstas en el anexo de la Directiva 90/435/CEE, del Consejo, de 23 de Julio de 1990, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados diferentes.
- 4) Tendrá la consideración de sociedad matriz aquella entidad que posea en el capital de otra sociedad una participación directa de, al menos, el 25 por 100. Esta última entidad tendrá la consideración de sociedad filial. La mencionada participación deberá haberse mantenido de forma ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año. En este último caso la cuota tributaria ingresada será devuelta una vez cumplido dicho plazo.
- 5) Lo establecido en esta exención no será de aplicación cuando la mayoría de los derechos de voto de la sociedad matriz se posea, directa o indirectamente, por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados

miembros de la Unión Europea, excepto cuando aquélla realice efectivamente una actividad empresarial directamente relacionada con la actividad empresarial desarrollada por la sociedad filial o tenga por objeto la dirección y gestión de la sociedad filial mediante la adecuada organización de medios materiales y personales o pruebe que se ha constituido por motivos económicos válidos y no para disfrutar indebidamente de esta exención.

- 6) Sin embargo, no sería de aplicación esta exención si la matriz tiene su residencia fiscal en un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

De igual manera, estarían exentos de tributación (o tributarían a un tipo reducido) los dividendos obtenidos por un no residente si resultara de aplicación lo previsto en un Convenio de doble imposición suscrito por España.

Dichos dividendos estarían sometidos a retención por un importe equivalente al Impuesto final, a no ser que estuvieran exentos de tributación o se acreditara el pago de dicho Impuesto.

De acuerdo con la Orden Ministerial de 13 de Abril de 2000, a los efectos de aplicar la exclusión, de retención fiscal o la retención a un tipo reducido por aplicación de los límites de imposición establecidos en los Convenios de doble imposición suscritos por España, las entidades depositarias deberán presentar a la entidad emisora, antes de día 10 del mes siguiente al mes que se distribuya el dividendo, una relación detallada de los titulares de las acciones no residentes en territorio español sin mediación de establecimiento permanente con, entre otros, los datos relativos a la Serie y vencimiento, la identificación del titular, el número de valores de los que se es titular a la fecha de vencimiento de cupón, los rendimientos brutos correspondientes y la retención a practicar.

Los titulares de las Acciones no residentes deberán a su vez haber acreditado ante las entidades depositarias su derecho a la aplicación de los límites de imposición de un Convenio de doble imposición suscrito por España, o a la exclusión de retención. A los efectos de acreditar el derecho a la práctica de retención aplicando los límites de reducción de un Convenio o a la exclusión de la misma, los contribuyentes deberán justificar su residencia fiscal mediante la siguiente documentación:

- Cuando la exclusión de retención se produzca por aplicación de la normativa interna española, mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.

- Cuando la exclusión de retención o la retención se practique a tipo reducido, en aplicación de un Convenio con un certificado expedido por la autoridad fiscal correspondiente, en el que deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio. No obstante, cuando se practique la retención aplicando un límite de imposición fijado en un Convenio desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, se justificará con el mismo en lugar del certificado.
- Estos certificados de residencia tendrán un periodo de validez de un año desde su fecha de emisión.

Básicamente, la Sociedad retendrá al tipo general vigente y, conforme reciba la documentación de la sociedad depositaria, de acuerdo con el procedimiento previsto, devolverá el importe retenido en exceso.

b) Ganancias patrimoniales:

La base imponible correspondiente a las ganancias patrimoniales se determinará aplicando, a cada alteración patrimonial que se produzca, las normas previstas en la Sección 4ª del Capítulo I del Título II, salvo el artículo 31, apartado 2 de la Ley 40/1998.

La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible la compensación alguna entre las mismas.

El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible correspondiente a la ganancia patrimonial derivada de la transmisión de las acciones el tipo del 35 por 100.

Estará exenta de tributación en España la ganancia patrimonial obtenida por un residente de la Unión Europea, salvo que el activo de la entidad emisora consista principalmente, directa o indirectamente, en bienes inmuebles situados en territorio español o que, en algún momento durante el periodo de doce meses precedente a la transmisión, el titular de las acciones haya participado, directa o indirectamente, en al menos el 25 por 100 del capital o patrimonio de dicha entidad.

También estarían exentas las rentas derivadas de las transmisiones de las acciones realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

En ningún caso serán de aplicación estas exenciones cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

De igual manera, estaría exenta, o podría tributar a un tipo reducido, la ganancia patrimonial obtenida por un no residente en España si así lo determinara un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que resultara aplicable.

La aplicación de cualquier exención o tipo reducido previsto en la norma interna o en un convenio de doble imposición suscrito por España, requerirá la debida acreditación de la residencia fiscal del inversor de acuerdo con las formas previstas.

La obtención de una ganancia patrimonial por parte de un no residente, derivada de las acciones no está sometida a retención en España, sin perjuicio de la responsabilidad solidaria que pudiera existir, del depositario o gestor de las acciones.

- c) El importe obtenido por los titulares de las acciones como consecuencia de la distribución de la prima de emisión minorará el valor de adquisición de las acciones, hasta su anulación, y el exceso tributará conforme a las reglas contenidas en el punto a), con las siguientes peculiaridades:

✍✍ No resultarán de aplicación la exención prevista en el artículo 13.1.g de la Ley 41/1998.

✍✍ En el caso de que resulte de aplicación un Convenio de doble imposición suscrito por España, habrá que estar a la calificación que, a la luz de dicho Convenio, tuviera este tipo de renta.

✍✍ Esta renta no quedaría sometida a retención en España, sin perjuicio de la responsabilidad solidaria que pudiera existir.

Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas sujetas al Impuesto por obligación personal, que, a 31 de diciembre de cada año, sean titulares de las acciones objeto de esta ampliación de capital, integrarán éstas en la base imponible de este Impuesto por su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

Si se trata de acciones no admitidas todavía a negociación oficial, se tomará como valor de estas acciones el de la última negociación de los títulos antiguos dentro del periodo de suscripción.

Las personas físicas no residentes que sean sujetos pasivos del Impuesto por obligación real estarán igualmente sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio, salvo lo previsto en Convenios para evitar la doble imposición.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de las acciones por causa de muerte o donación a favor de personas físicas, está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades, o al Impuesto sobre la Renta de no Residentes, caso de que el beneficiario sea una entidad no residente.

Imposición indirecta

La adquisición de las acciones está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los citados impuestos.

II.16. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

II.16.1. Destino del importe neto de la emisión

La Junta General de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003 aprobó delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de ampliar el capital social de la Sociedad. Al amparo de dicha delegación, el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado la Ampliación de Capital objeto del presente Folleto, con el objetivo de cumplir el compromiso expresado con ocasión de la ampliación de capital llevada a cabo en junio de 2002, en virtud del cual el accionista mayoritario de GRUPO INMOCARAL, S.A. diluiría su porcentaje de participación en el capital social, aumentando, en consecuencia el capital flotante de la Sociedad hasta situarlo entre el 25% y el 49% del capital.

II.17. DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE GRUPO INMOCARAL

II.17.1. Número de acciones, por clases y valor nominal, admitidas a negociación bursátil en la fecha de elaboración del presente Folleto Informativo

A la fecha del presente Folleto, el capital de la Sociedad está dividido en 105.689.606 acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, y todas pertenecientes a una misma clase y serie. Dichas acciones, en la actualidad se hallan admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE).

II.17.2. Datos referidos a los 24 últimos meses.

A los efectos del presente apartado, se hace constar que en mayo de 2002, la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordó el levantamiento de la suspensión de la cotización de las acciones de la Sociedad.

AÑO 2002

Mes	Nº valores negociados	Nº días cotizados	Contratación		Cotización máxima en?	Cotización mínima en?
			Máxima	Mínima		
Enero						
Febrero						
Marzo						
Abril						
Mayo	1.802.443	14	303.918	10.961	1,70	0,80
Junio	366.921	20	70.344	1.600	1,02	0,88
Julio	291.951	22	39.532	427	0,90	0,71
Agosto	145.924	19	30.267	497	0,79	0,66
Septiembre	294.700	21	63.500	500	0,79	0,61
Octubre	211.014	22	29.637	1.000	0,78	0,60
Noviembre	516.980	20	119.188	160	0,89	0,68

Diciembre	238.557	17	69.915	130	0,88	0,80
-----------	---------	----	--------	-----	------	------

AÑO 2003

Mes	Nº valores negociados	Nº días cotizados	Contratación		Cotización máxima en?	Cotización mínima en?
			Máxima	Mínima		
Enero	204.654	21	27.300	200	0,86	0,80
Febrero	771.091	20	72.346	6.500	1,13	0,80
Marzo	277.322	21	55.245	850	1,10	0,97
Abril	631.339	20	158.658	1.800	1,30	1,00
Mayo	198.950	21	36.350	986	1,30	1,20
Junio	725.609	21	181.949	535	1,51	1,19

II.17.3.Resultado y dividendos por acción

CONSOLIDADO	2.000	2.001	2.002
Beneficio neto ejercicio (Miles de eur.)	(18.954)	6.754	35.643
Capital fin ejercicio (Miles de eur.)	36.640	5.045	12.683
Nº acciones fin ejercicio	42.044.540	42.044.540	105.689.606
Beneficio por acción (eur.)	(0,45)	0,16	0,34
PER		*	3,59
Dividendo por acción	-	-	0,026

*Se hace constar que no se reseña este dato habida cuenta de que el levantamiento de la suspensión de la cotización de la acción se produjo en mayo de 2002.

INDIVIDUAL	2.000	2.001	2.002
Beneficio neto ejercicio (eur.)	(10.573)	6.925	35.643

Capital fin ejercicio (eur.)	36.640	5.045	12.683
Nº acciones fin ejercicio	42.044.540	42.044.540	105.689.606
Beneficio por acción (eur)	(0,25)	0,16	0,34
PER		*	3,59
Dividendo por acción		0,026	
	-	-	

*Se hace constar que no se reseña este dato habida cuenta de que el levantamiento de la suspensión de la cotización de la acción se produjo en mayo de 2002.

II.17.4 Ampliaciones de capital

La evolución del capital social durante los últimos tres años se detalla en el apartado III.3.4 del Presente Folleto Informativo.

II.17.5. En caso de que la Sociedad no tenga todas sus acciones admitidas a negociación en una Bolsa de Valores española, número de acciones, clase y valor nominal de las no admitidas en la fecha de elaboración del Folleto

Todas las acciones en circulación de la Sociedad Emisora cotizan actualmente en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

II.17.6. Condiciones y resultado de la Oferta Pública de Adquisición en el caso de que hubiera sido formulada sobre los valores emitidos por la Sociedad

El 21 de junio de 2001 se presentó por parte de Sandobella Holding, B.V., sociedad perteneciente a Greenland Trust, una Oferta Pública de Adquisición sobre el 100% de los valores de la Sociedad a un precio de 0,06593704 euros por acción. El periodo de aceptación de la oferta se cerró el 28 de septiembre de 2.001, habiéndose aceptado la oferta por un

total de 34.994.642 acciones que representaban el 83,23% del capital social.

II.18. DISEÑO Y ASESORAMIENTO DE LA EMISIÓN

II.18.1. Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la operación

En el diseño de esta operación de ampliación de capital ha participado la Sociedad, GRUPO INMOCARAL. El Asesor Jurídico de la Sociedad ha sido CUATRECASAS.

II.18.2. Declaración del Emisor acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o intereses económicos de dichos emisores y/o asesores con el propio Emisor o con alguna entidad controlada por él

La Sociedad declara que no conoce de la existencia de ningún tipo de vinculación o intereses económicos de CUATRECASAS ni BETA CAPITAL, S.V., S.A. con la propia Sociedad ni con ninguna entidad controlada por la misma.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1- IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación completa del emisor de los valores ofrecidos. Código de Identificación Fiscal. Domicilio social.

La denominación completa del emisor de los valores es GRUPO INMOCARAL, SOCIEDAD ANÓNIMA, con C.I.F. A-28027399 y domicilio social en Madrid, calle Pedro de Valdivia, 16, que igualmente constituye su domicilio fiscal y las oficinas principales de la Sociedad.

III.1.2 Objeto social. Sector principal de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas en que se encuadre la sociedad. Otros posibles sectores de la C.N.A.E. en que pudiera encuadrarse su actividad.

Según se recoge en el artículo 3º de sus estatutos:

“ La Sociedad tiene por objeto:

1º.- La fabricación, venta, comercialización, distribución, exportación e importación de todo tipo de productos alimenticios, aparatos de gas o relacionados con él, lubricantes y aceites, material deportivo y objetos publicitarios.

2º.- El transporte, distribución y depósito de mercancías dentro y fuera del territorio nacional por cuenta propia y ajena.

3º.- La adquisición, disfrute, administración, explotación, arrendamiento, gravamen y enajenación de toda clase de bienes inmuebles y valores mobiliarios por cuenta propia, a excepción de las actividades sujetas a la legislación del Mercado de Valores e Instituciones de Inversión Colectiva.

4º.- La promoción y construcción de viviendas y edificios de toda naturaleza, para sí o para terceros, directamente o por contrata, la explotación en su caso de dichas obras, estudios y proyectos relacionados con ellas, la organización técnica y comercial anexa a las citadas promociones y construcciones y el acopio y preparación de los materiales de construcción que sirvan al indicado fin; la gestión del planeamiento en cualquier grado, la urbanización y parcelación de terrenos de todas clases para su posterior explotación,

construcción o venta; la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, tanto para el planeamiento, urbanización o parcelación de terrenos, como para la construcción de inmuebles; la realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consulta inmobiliaria y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.

Quedan expresamente excluidas como actividades sociales aquellas que por ley se atribuyen con carácter exclusivo a sociedades específicas.

Todas las actividades incluidas en el objeto social se llevarán a cabo en la forma autorizada por las leyes vigentes en cada momento y con la exclusión expresa de actividades propias que, con carácter de exclusividad, se confieren a personas físicas o jurídicas distintas de esta Sociedad por la legislación vigente.

Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.”

El sector principal de la C.N.A.E. en que se encuadra la Sociedad es el epígrafe 70.32, referido a gestión y administración de la propiedad inmobiliaria. Igualmente, parte de la actividad se encuentra incluida en el epígrafe 74.15, referido a gestión de sociedades de cartera (holding).

III.2- INFORMACIONES LEGALES

III.2.1- Fecha y forma de constitución de la sociedad emisora. Datos de su inscripción en el Registro Mercantil. Momento en que dio comienzo a sus actividades y duración de la sociedad. Lugar o lugares donde pueden consultarse los Estatutos sociales.

GRUPO INMOCARAL se constituyó en Madrid, el día 8 de noviembre de 1956 mediante escritura pública otorgada ante el notario que fue de esta ciudad Don Alejandro Santamaría Rojas, con el nombre de FOSFORERA ESPAÑOLA, SOCIEDAD ANÓNIMA.

La escritura de constitución de la Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 1147 General, de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 154, Hoja 3.853.

Con fecha 6 de septiembre de 1989, La Junta General de Accionistas adoptó el acuerdo de cambiar su denominación inicial por la de GRUPO FOSFORERA, SOCIEDAD ANÓNIMA y, mediante acuerdo adoptado igualmente por la Junta General de Accionistas de 12 de diciembre de

2001, se ha modificado la denominación por la actual de GRUPO INMOCARAL, SOCIEDAD ANÓNIMA.

El 24 de julio de 1991, mediante Escritura Pública autorizada por el notario de Madrid Don Agustín Sánchez Jara, la Sociedad procedió a realizar la adaptación de sus Estatutos a las disposiciones de la vigente Ley de Sociedades Anónimas. Esta adaptación fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 1.698, Folio 1, Hoja M-30.822, Inscripción 181.

La Sociedad se encuentra constituida por plazo indefinido, mientras no se disuelva voluntariamente o por disposición de la Ley.

La Junta General de Accionistas de 12 de diciembre de 2001 aprobó un texto refundido de los Estatutos Sociales, el cual fue elevado a escritura pública el 6 de febrero de 2002 ante la Notario de Madrid, Doña Pilar López-Contreras Conde, bajo el número 238 de su protocolo. Con posterioridad se modificó el artículo 5 (*“Capital Social”*) por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 17 de junio de 2002, en virtud de la delegación efectuada por la Junta General de Accionistas de fecha 12 diciembre de 2001 y ratificada por la Junta General de Accionistas de fecha 9 de abril de 2002, elevado a escritura pública el 17 de junio de 2002 ante el Notario Doña Pilar López-Contreras Conde, bajo el número 1.239 de su protocolo.

Asimismo, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003, aprobó la modificación de los artículos 27 y 28 de sus Estatutos Sociales, relativos al órgano de administración, y la creación de un nuevo artículo 29bis regulador de la Comisión de Auditoría y Control, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre, sobre Medidas de Reforma del Sistema Financiero. Dichas modificaciones están pendientes de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid

Los Estatutos Sociales pueden consultarse en las oficinas principales de la Sociedad, en Madrid, calle Pedro de Valdivia, 16 y en la CNMV y en el Registro Mercantil de Madrid.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación.

GRUPO INMOCARAL tiene la forma jurídica de Sociedad Anónima, por lo que se haya sujeta a la normativa aplicable a dichas sociedades, no existiendo ninguna otra legislación especial que le sea de aplicación.

III.3- INFORMACIONES SOBRE E CAPITAL

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y del desembolsado. Clases y series de acciones que lo componen señalando sus valores nominales, sus respectivos importes suscritos y desembolsados.

El Capital social previo a la presente Ampliación de Capital, asciende a 12.682.752,72 euros dividido en 105.689.606 acciones, representadas por medio de anotaciones en cuenta, de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas, encontrándose totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.3 Clases y series de acciones que lo componen, señalando sus valores nominales, sus respectivos importes suscritos y desembolsados, los derechos políticos y económicos específicos que conlleven, y su forma de representación; si se trata de anotaciones en cuenta, denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable

Todas las acciones emitidas constituyen una sola serie y clase, se encuentran totalmente suscritas y desembolsadas, tienen el carácter de ordinarias al portador y su valor nominal unitario es de 0,12 euros, y confieren a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos. Se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada del registro contable de las mismas la Sociedad de Sistemas con domicilio en Madrid, Calle Pedro Texeira, 8.

Todas las acciones en circulación de la Sociedad Emisora cotizan actualmente en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y a través del Sistema de Interconexión bursátil.

III.3.4 Evolución del capital social y de los fondos propios.

La evolución del capital social y los fondos propios de la Sociedad durante los últimos tres años ha sido la siguiente:

(expresado en euros)

año	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Otras Reservas	Pérdidas anteriores	Dividendo a cuenta	Resultado del ejercicio	Fondos propios
2000	36.640.452		464.949	-	(23.903.689)	-	(10.573.625)	2.628.087
2001	5.045.345		-	8.510	(2.425.768)	-	6.924.647	9.552.734
2002	12.682.753	39.676.031	504.534	4.002.855	-	(2.747.930)	35.642.850	89.761.093

La variación que se produce en el año 2001 es consecuencia de una reducción de capital para compensar pérdidas de ejercicios anteriores mediante disminución del valor nominal de las acciones, aprobada en Junta General de Accionistas celebrada el 5 de julio de 2001. El nominal de las acciones pasó de 145 pesetas a 20 pesetas, es decir, de 0,87 euros a 0,12 euros. Así mismo, mediante acuerdo del Consejo de Administración de 31 de octubre de 2001, y al amparo de la normativa dictada sobre Introducción al Euro, se redujo el Capital Social en la cifra de 8.510,69 euros, creando simultáneamente una Reserva Indisponible por el mismo importe y estableciendo el nominal de las acciones en 0,12 euros por acción y, por tanto, el Capital Social en 5.045.344,8 euros. Los movimientos en las partidas que forman los fondos propios fueron, como consecuencia de estas operaciones, los siguientes:

(expresado en euros)

	<u>antes</u>	<u>variación</u>	<u>después</u>
Capital	36.640.452	(31.595.107)	5.045.345
Prima de emisión	-	-	-
Reserva legal	464.949	(464.949)	-
Redenominación euros	-	8.510	8.510
Pérdidas anteriores	(34.477.314)	32.051.546	(2.425.768)
Resultados del ejercicio	-	6.924.647	6.924.647
Fondos propios	2.628.087		9.552.734

La variación que se produce en el año 2002 se debe a una ampliación de capital acordada por el Consejo de Administración de la Sociedad, de 9 de abril de 2002, en ejecución de las facultades de ampliar el capital que le fueron conferidas por la Junta General de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001 y ratificada posteriormente en la Junta General de Accionistas celebrada el 9 de abril de 2002. El número de acciones nuevas emitidas fue de 63.645.066, con un valor nominal de 0,12 euros y una prima de emisión de 0,71 euros por acción. Dicha ampliación de capital incluía un tramo previsto de aportaciones no dinerarias suscrito por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A., (por 50.884.000 acciones) y por Parkfield Trading Limited (por 11.987.660 acciones). El desembolso de este tramo se llevó a cabo mediante la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de la primera sociedad y mediante la aportación de un solar situado en Madrid, calle Valentín Beato s/n, por la segunda.

Tal como se indica en el párrafo anterior la ampliación de capital fue suscrita, en parte, mediante a la aportación de una rama de actividad teniendo en cuenta su valor real de mercado en el momento de la aportación. Las partidas que integraban el balance de dicha rama de

actividad quedaron incorporadas por tanto al balance de Grupo Inmocaral. Sin embargo, y en cumplimiento de la normativa contable, determinadas partidas (participaciones financieras, existencias, descuentos financieros por motivo de ajuste a valores presentes...) deben incorporarse por sus valores contables anteriores. Las diferencias entre el valor real de mercado y el contable deben recogerse como diferencias en la prima de emisión de la ampliación de capital.

Los ajustes tenidos en cuenta en la prima de emisión de la ampliación de capital como consecuencia de lo expuesto en el párrafo anterior son los siguientes:

(expresado en euros)

Prima de emisión (0,71 x 63.645.066 accs)	45.187.997
Dif participaciones financieras (Herlogam)	(43.890)
Plusvalía latente en existencias	(720.076)
Descto a valor presente de Impuestos diferidos	<u>(4.748.000)</u>
Prima de emisión ajustada	39.676.031

Los movimientos en las partidas que forman los fondos propios fueron, como consecuencia de estas operaciones, los siguientes:

(expresado en euros)

	<u>antes</u>	<u>variación</u>	<u>después</u>
Capital	5.045.345	7.637.408	12.682.753
Prima de emisión	-	39.676.031	39.676.031
Reserva legal	504.534	-	504.534
Redenominación euros	8.510	-	8.510
Remanente	3.994.345	-	3.994.345
Resultados del Ejercicio	-	35.642.850	35.642.850
Dividendo a cuenta	-	<u>(2.747.930)</u>	<u>(2.747.930)</u>
Fondos propios	9.552.734		89.761.093

III.3.5 Empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants

No existen empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants.

III.3.6 Ventajas a fundadores y promotores y bonos de disfrute.

No existen acciones que representen o atribuyan ventajas a fundadores y promotores y bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado: fecha de la Junta General donde se concedió y fecha límite desu vigencia, cuantía total que se aprobó e importe utilizado.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de 8 de abril de 2003 delegó en el Consejo de Administración la potestad de ampliar capital conforme a lo previsto en el artículo 153.1b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en una o varias veces y en el plazo máximo de cinco (5) años hasta la cifra de TRES MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS (3.600.000 euros), en la oportunidad y en la cuantía que el Consejo decida, sin previa consulta a la Junta General, fijando las condiciones del aumento de capital y las características de las acciones en todo lo no previsto en el acuerdo y de ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción que se determinen y, en su caso, establecer que en el supuesto de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado en la cuantía de las suscripciones efectuadas. Asimismo, se facultó al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas. Dicha ampliación de capital supondrá la emisión de hasta 30.000.000 de acciones de 0,12 euros de valor nominal, cada una de ellas.

De conformidad con la facultad reseñada en el párrafo anterior el Consejo de Administración acuerda aumentar el Capital Social de la Sociedad en 3.551.170,56 euros, es decir, hasta la cifra de 16.233.923,28 euros, sin exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad y mediante la emisión y puesta en circulación de 29.593.088 acciones ordinarias, al portador, de valor nominal de 0,12 euros cada una, representadas por anotaciones en cuenta siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., a través de sus Entidades Participantes, la encargada de la llevanza de su registro contable, con una prima de emisión de 0,73 euros cada una de ellas, y con derecho de participar en los beneficios sociales desde el momento de su emisión.

Por lo tanto una vez efectuada la Ampliación de Capital descrita en el párrafo anterior objeto del presente Folleto Informativo, la facultad otorgada al Consejo de Administración, se reducirá a 406.912 acciones.

No existe autorización, por parte de la Junta General de Accionistas, para la emisión de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants.

III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos someten las modificaciones del capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones

El artículo 24 de los Estatutos Sociales establece que:

“Artículo 24.- ADOPCIÓN DE ACUERDOS.- “Los acuerdos de la Junta se adoptarán con el voto favorable de la mayoría del capital presente y representado. En los supuestos previstos en el artículo 17 de estos Estatutos, cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente y representado en la Junta.

Cada acción da derecho a un voto”.

El artículo 17 de los Estatutos Sociales, al que se hace referencia en el artículo 24, junto con el artículo 16 de los mismos, se refieren a las distintas modalidades de constitución de la Junta General, y literalmente establecen que:

“Artículo 16.- CONSTITUCIÓN.- La Junta General, ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando concurren accionistas que, presentes o representados, posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente.

Artículo 17: CONSTITUCIÓN ESPECIAL.- *No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, para que la Junta pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital social, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad, el nombramiento y cese de miembros del Consejo y, en general, cualquier modificación estatutaria, habrán de concurrir a ella, en primera convocatoria, accionistas que, presentes o representados, posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.”*

III.4 Información sobre acciones propias adquiridas y conservadas en cartera

La Sociedad, a la fecha de la elaboración del presente Folleto, no posee autocartera de forma directa ni a través de Sociedades participadas.

No obstante, la Junta General de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003 acordó autorizar al órgano de administración de la Sociedad, para la adquisición derivativa de acciones propias en los términos que a continuación se transcriben:

“ Se autoriza al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la vigente Ley de Sociedades Anónimas y demás normativa aplicable, pueda llevar a cabo, directa o indirectamente y en la medida que estime que así lo aconsejan las circunstancias, la adquisición derivativa de acciones de GRUPO INMOCARAL, S.A. El número máximo de acciones a adquirir no rebasará el límite legal establecido, y todo ello siempre que pueda darse cumplimiento, igualmente, a los demás requisitos legales aplicables. Las adquisiciones no podrán realizarse a un precio inferior al valor nominal de las acciones ni superior al valor de cotización en Bolsa el día en que se formalice su adquisición. Las modalidades de adquisición podrán consistir en compraventa, permuta o cualquier otra modalidad de negocio a título oneroso, según lo que aconsejen las circunstancias. La duración de la presente autorización será de 18 meses contados a partir de la fecha de la presente Junta General.

Para la efectiva ejecución del presente acuerdo y cumplimiento de los límites legales establecidos, las acciones adquiridas conforme a la presente autorización podrán ser enajenadas en cualquier momento, según las circunstancias así lo aconsejen, a un precio no inferior al que resulte según el valor teórico contable de las acciones a enajenar.”

A la fecha de verificación del presente Folleto Informativo no se ha hecho uso de esta autorización. Asimismo, la sociedad no ha operado con autocartera desde el levantamiento de la suspensión de cotización, producida el 14 de mayo de 2002, hasta la fecha de verificación del presente Folleto Informativo.

III.5 Beneficios y dividendos por acción de los tres últimos años

(Ver información contenida en el punto II.17.3)

III.6.- Pertenencia a Grupo societario.

GRUPO INMOCARAL es la Sociedad matriz de un grupo compuesto por varias sociedades y presenta por tanto sus Estados Financieros Anuales tanto en forma Individual como Consolidada. La relación de sociedades dependientes y la información relativa a las mismas es la siguiente:

(Ninguna de las sociedades mencionadas en los cuadros siguientes ha tenido actividad durante el ejercicio 2.002, salvo la sociedad Herlogam, S.A. propietaria de un local comercial situado en Majadahonda (Madrid) y la sociedad Ariete, S.A., participada en forma minoritaria)

Participaciones en empresas del Grupo:

Nombre y dirección		Directo %
(*)Herlogam, S.A. Majadahonda (Madrid)	Administración de Fincas	100
(*)Inmocaral América INC Miami (USA)	Administración de Fincas	100
(*)Inmocaral UK Limited Londres (UK)	Administración de Fincas	100
Quimimálaga, S.A. C/ Puerta del mar, 15 (Málaga)	Comercialización al por mayor y tenencia de bienes	100
Cartera G.F., S.A. c/ M ^a de Molina 39 (Madrid)	Tenencia de participaciones	100
G.F. Alimentación, S.A. c/ M ^a de Molina 39 (Madrid)	Tenencia de participaciones	100
G.F. Sector Servicios, S.A. c/ M ^a de Molina 39 (Madrid)	Prestación de servicios de almacenaje, distrib. y transportes.	100
G.F. Sector Alimentación, S.A. c/ M ^a de Molina 39 (Madrid)	Fabricación, comercialización y distrib. de productos alimenticios	100
Artigal, B.V. De Ámsterdam (Holanda)	Tenencia de participaciones	100
G.F. International, Róterdam (Holanda)	Tenencia de participaciones	100

(*) Estas sociedades no se han incluido en el proceso de consolidación ya que presentan un interés poco significativo con respecto a la imagen fiel que deben expresar las cuentas anuales consolidadas.

Los importes relativos a capital, reservas, resultado del ejercicio y el valor neto contable de las participaciones en estas sociedades se recogen en el cuadro siguiente:

(expresado en euros)

Sociedad	Capital y Prima de emisión	Reservas	Resultado 2002	Total Fondos Propios	Valor teórico contable	Valor contable en la matriz
Herlogam, S.A.	60.101	(68.795)	9.776	1.082	1.082	601
Inmocaral America INC	954	-	-	954	954	954
Inmocaral UK Limited	30.706	-	5.360	36.066	36.066	30.706
Quimimálaga, S.A.	1.968.315	(10.152.243)	(19.428)	(8.203.356)	(74.017)	0
Cartera G.F., S.A.	619.336	(4.573.348)	(1.097)	(3.955.109)	(22.225)	0

G.F. Alimentación, S.A.	23.649.350	268.176	(158)	23.917.368	(528.892)	0
G.F. Sector Servicios, S.A.	2.404.000	(2.118.909)	(39)	285.052	(537)	0
G.F. Sector Alimentación, S.A.	9.015.000	(90)	(39)	9.014.871	9.014.871	9.015.184
Artigal, B.V.	18.030	(3.708.004)	-	(3.689.974)	0	0
G.F. International, B.V.	153.258	(5.547.522)	-	(5.394.264)	0	0
					Suma	9.047.445

Durante el ejercicio 2002, se ha vendido la participación que la Sociedad poseía en Promotora de Ventas, S.A. Durante el ejercicio 2003, hasta la fecha de verificación del presente Folleto Informativo, no se ha vendido ninguna otra filial.

Igualmente, durante el ejercicio 2002 se constituyeron dos nuevas sociedades filiales, "Inmocaral U.K.Ltd" e "Inmocaral America Inc." Ninguna de las cuales ha llegado a tener actividad durante el ejercicio 2002 ni durante el ejercicio 2003.

El valor teórico contable se ha calculado a partir de los Fondos Propios ajustando -en más o menos- las cuentas de las propias filiales entre sí.

(expresado en euros)

Sociedad	Total Fondos Propios	Ajuste ctes entre filiales	Ajuste ctes con la matriz	Otros ajustes de valoración*	Valor teórico contable
Quimimálaga, S.A.	(8.203.356)	5.542.740		2.586.599	(74.017)
Cartera G.F., S.A.	(3.955.109)	3.933.847		(963)	(22.225)
G.F. Alimentación, S.A.	23.917.368	(9.190.998)		(15.255.262)	(528.892)
G.F. Sector Servicios, S.A.	285.052	(285.589)			(537)
Artigal, B.V.	(3.689.974)	16.329	3.638.109	35.536	0
G.F. International, B.V.	(5.394.264)	(16.329)	5.407.325	3.268	0

* ajuste de valoración a precios reales del activo o pasivo, según sea el caso, de estas sociedades.

Participaciones en empresas asociadas:

El detalle de las participaciones en empresas asociadas a 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

Nombre y domicilio	Actividad	Directo %	Indirecto %
Ariete, S.A. Avda. Castilla, 48 San Fernando de Henares (Madrid)	Fabricación de panadería industrial		17,42
Ferreiro Distribución, S.A. Ctra. Alcalá-Torrelaguna Km.23 (Madrid)	Distribución de productos en general	5,77	34,65
Zor Irlanda, Ltd Subway House Dublín (Irlanda)	Publicidad		100,00

La participación en estas sociedades se encuentra provisionada en su totalidad, o provisionada hasta el valor de los fondos propios correspondientes a fecha de cierre del ejercicio 2001 (últimas cuentas anuales aprobadas). Tanto su Valor

teórico contable como el Valor contable por el que se encuentran incluidas en la matriz se recogen en el siguiente cuadro:

(expresado en miles de euros)

Sociedad	Valor teórico contable	Valor contable en la matriz
Ariete, S.A.	76	76
Ferreiro Distribución, S.A.	0	0
Zor Irlanda, Ltd	0	0

Es intención de la sociedad, en cuanto a las participaciones minoritarias en sociedades industriales, proceder a su venta, y en cuanto a las sociedades filiales actualmente inactivas proceder a su reactivación, en el caso de resultar adecuado para el desarrollo del plan de negocios del Grupo, o, por el contrario, proceder a su liquidación

En cualquier caso, la posible liquidación de las sociedades filiales no supondrá ningún riesgo para la matriz que no se encuentre adecuadamente provisionado en las cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2002, tal como se desprende del informe de Auditoría de las mismas.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.

IV.1. ANTECEDENTES

Grupo Inmocaral se constituyó como sociedad anónima en España por tiempo indefinido el 8 de noviembre de 1956 iniciando su actividad - con la denominación Fosforera Española, S.A. - en ese mismo año, con una vocación eminentemente industrial centrada en el sector de la fabricación y comercialización de cerillas y fósforos de todas clases.

En los últimos años de la década de los ochenta comenzó a apreciarse una profunda evolución en los hábitos del consumidor que provocó una rápida destrucción o desaparición del mercado de los fósforos, cerillas y sus derivados, que fueron sustituidos por el consumidor por otros productos (encendedores desechables, encendido eléctrico en cocinas, cajitas de cerillas publicitarias,...).

Esta práctica desaparición del mercado del fósforo, producida en un espacio de tiempo tan reducido, junto con la supresión de las barreras arancelarias como consecuencia de la integración de España en la Comunidad Económica Europea, condujo a la Sociedad a la necesidad de abordar un profundo proceso de reestructuración y reconversión dirigido a sustituir el sector en que tradicionalmente venía desarrollando su actividad por nuevos sectores que permitieran aprovechar la excelente implantación comercial lograda a través de la comercialización de sus antiguos productos.

A partir de ese momento la Sociedad se conformó como un holding cuya actividad principal pasó a ser la de adquisición y tenencia de participaciones financieras en otras empresas con intervención en su gestión y control. Las principales adquisiciones que tuvieron lugar durante este periodo fueron las siguientes:

En el sector alimentación:

(1988) Conservas la Tila	(platos preparados)
(1989) Viuda de Solano	(caramelos)
(1989) Rosdor	(snacks)
(1990) Industrias Cárnicas Mina	(patés)
(1990) Industrias Herminia	(chocolates)
(1991) Ariete	(pan tostado/molde)

En el sector comercial:

(1989) Unión Gas 2000	(gas/aire libre)
(1990) Pennzoil Española	(lubricantes)

En el sector servicios:

(1990) Ferreiro Distribución	(logística)
(1989) Guardián Seguridad	(seguridad)
(1991) Grupo Lito	(logística)

Así mismo, durante este periodo, la Sociedad acometió de forma simultánea, junto con el mencionado plan de inversiones necesario para abrirse a nuevos mercados, el cierre de sus centros productivos dedicados al negocio tradicional del fósforo situados en Villaverde (Madrid), Irún (Guipúzcoa), Sabiñánigo (Huesca), con la venta en el año 1992 de su participación en las sociedades filiales, Industrias de Fósforos y Encendedores, S.A., Diversa, S.L. y Fosforera Española, S.A. y la reconversión del centro de Tarazona (Zaragoza) (para la fabricación de caramelos). Este doble proceso de reconversión del negocio tradicional y de búsqueda de nuevas oportunidades de negocio obligó a recurrir a financiación externa asumiendo un importante endeudamiento financiero.

Por otro lado, la operación de reconversión descrita coincidió con una situación general de crisis que vino a afectar de forma singular y directa a la Sociedad. En este sentido, cabe destacar el excesivo peso de los gastos financieros que tuvo que soportar la Sociedad, debido fundamentalmente a los tipos de interés, en niveles todavía muy elevados, así como la influencia de los bajos índices de consumo, reflejo de la mencionada crisis económica que afectó de forma esencial en el desarrollo de las nuevas inversiones.

Estas circunstancias obligaron a abordar un proceso de desinversión en relación con la mayor parte de las inversiones realizadas. Las desinversiones producidas fueron las siguientes:

En el sector alimentación:

Conservas la Tila	noviembre 1993
Viuda de Solano	mayo 1992
Rosdor	junio 1990
Industrias Herminia	mayo 1996
Ariete	enero 2001 (parcialmente)
Industrias Cárnicas Mina	febrero 2001
(la participación actual en Ariete es del 17,42%)	

En el sector comercial:

Pennzoil Española	febrero 1994
Unión Gas 2000	marzo 2000

En el sector servicios:

Ferreiro Distribución	enero 1995 (parcialmente)
-----------------------	---------------------------

Guardián Seguridad octubre 1990
Grupo Lito enero 1995
(la participación actual en Ferreiro Distribución es del 40,42%)

Como consecuencia de las dificultades financieras a las que se vio abocada la Sociedad, el Juzgado número 41 de Primera Instancia de Madrid dictó, el día 16 de junio de 1997, providencia teniendo por solicitados los beneficios de la Suspensión de Pagos formulada por la propia Sociedad y decretó la intervención judicial de todas sus operaciones. Posteriormente, el mencionado Juzgado, mediante auto de fecha 16 diciembre de 1998, aprobó el Convenio de Acreedores que contaba con el visto bueno de un número de acreedores cuyos créditos totalizaban 34.597 miles de euros, equivalentes al 68,1% de los créditos ordinarios incluidos en la lista definitiva de acreedores de la suspensión de pagos. Seguidamente, el mismo Juzgado levantó el procedimiento de suspensión de pagos a través de auto de fecha 18 de febrero de 1999. El Convenio de Acreedores quedó completamente cumplido en octubre de 2000, habiéndose cancelado la totalidad de los créditos ordinarios y privilegiados recogidos en el procedimiento de Suspensión de Pagos.

El 21 de junio de 2001 se presentó por parte de Sandobella Holding, B.V., sociedad íntegramente participada por Greenland Trust, una oferta pública de adquisición sobre 42.044.540 acciones de la Sociedad, representativas del 100% de su capital social, a un precio de 0,06593704 euros por acción. De las 42.044.540 acciones representativas del capital social de Grupo Inmocaral, S.A., 5.586.351 acciones se encontraban admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona e integradas en el Sistema de Interconexión Bursátil mientras que las restantes 36.458.189 acciones no estaban admitidas a cotización bursátil. Posteriormente, el día 26 de julio de 2001 el Consejo de la CNMV autorizó la oferta pública de adquisición descrita. El periodo de aceptación de la oferta se cerró el 28 de septiembre de 2001, habiéndose aceptado la oferta por un total de 34.994.642 acciones que representaban el 83,23% del capital social.

La finalidad perseguida por Sandobella Holding, B.V. con la Oferta Pública de Adquisición, según se manifestaba en el Folleto Explicativo de la misma, era la de adquirir un porcentaje accionarial mayoritario para confirmar la gestión de la Sociedad, seguir acometiendo las medidas necesarias para asegurar su viabilidad a largo plazo, potenciando su desarrollo y crecimiento en el sector inmobiliario.

En diciembre de 2001, la Junta General de la Sociedad acordó la modificación de su denominación, “Grupo Fosforera, S.A.” adoptando la denominación actual, “Grupo Inmocaral, S.A.”.

Como parte de las medidas necesarias para asegurar la viabilidad de la Sociedad, la Junta General de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001 acordó llevar a cabo una ampliación de capital, con un tramo de aportaciones no dinerarias y otro de aportaciones dinerarias, mediante la emisión de un máximo de 75.539.489 nuevas acciones de un valor de 0,83 euros cada una de ellas (0,12 euros de valor nominal más una prima de emisión de 0,71 euros por acción). Este acuerdo fue ratificado por la Junta General de Accionista celebrada el 9 de abril de 2002.

Con fecha 12 de junio de 2002, una vez concluidos los plazos establecidos para la suscripción, la ampliación de capital acordada fue suscrita y desembolsada por un total de 63.645.066 acciones, por lo que se completó el 84,25% de la misma.

El Folleto Informativo relativo a esta ampliación de capital fue verificado el 10 de mayo de 2002. Simultáneamente a la verificación de dicho Folleto Informativo la Sociedad presentó un Plan de Negocios 2002-2006 verificado por un experto independiente. Las líneas generales de dicho Plan se incluyen en el capítulo VII del presente Folleto.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 13 de mayo de 2002, acordó:

"Levantar, con efectos del día 14 de mayo de 2002, la suspensión cautelar acordada el 11 de diciembre de 1998, de la negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil de las acciones u otros valores que den derecho a su suscripción o adquisición de la entidad Grupo Inmocaral S.A. (antigua Grupo Fosfórea S.A.), por considerar suficiente la información puesta a disposición del público en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, contenida en el folleto de emisión registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de mayo de 2002, sobre las perspectivas presentes o futuras de la Sociedad. Asimismo, se han resuelto las causas que en su momento motivaron la suspensión cautelar del valor."

IV.2. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.2.1 Actividad

La principal actividad que Grupo Inmocaral, S.A. ha venido desarrollando directamente durante los últimos tres años es la de alquiler de locales de oficinas.

Durante los ejercicios 2000 y 2001, dicha actividad se desarrolló a través de la explotación de un edificio de oficinas situado en Madrid, calle María de Molina, número 39 con una superficie de 4.585 m² y 22 plazas de aparcamiento. Este inmueble se encuentra alquilado al Banco Simeón (antiguo Banco Luso Español). El contrato de alquiler fue renovado en diciembre de 2001 por un periodo de ocho años. La nueva renta pactada y vigente a partir del 1 de enero de 2002 fue inicialmente de 1.883 miles de euros, sin incluir la repercusión de los gastos de comunidad. Esta renta se revisa anualmente de forma automática, según el I.P.C. El 1 de enero de 2004 y el 1 de enero de 2007 la revisión de rentas se hará a precios de mercado con un límite, que puede oscilar, por exceso o por defecto, un 15%. La nueva renta acordada supuso un aumento con respecto a la renta anterior del 165%.

En el mes de mayo de 2002 la Sociedad adquirió, de Iberdrola S.A. y de su filial Apex 2000, S.A., los inmuebles situados en la calle Hermosilla (Madrid), número 3, de 15.638 m² y en la calle Claudio Coello (Madrid), números 53 y 55, de 5.030 y 6.782 m² respectivamente, junto con un total de 332 plazas de garaje por un importe conjunto de 97.255 miles de euros.

Al momento de la compraventa, esto es, 30 de mayo de 2002, la sociedad Iberdrola, S.A. firmó un contrato de arrendamiento en virtud del cual, esta Sociedad ocuparía los inmuebles objeto de compraventa. Dicho contrato tiene una duración mínima de un año y es prorrogable por dos periodos adicionales de 6 meses, salvo denuncia previa por parte de Iberdrola, S.A. con una antelación mínima de dos meses. El alquiler pactado supone un 6,75% de rentabilidad sobre el precio pactado para la operación de compraventa. A la fecha de verificación del presente Folleto, Iberdrola, arrendatario de los inmuebles, ha manifestado su intención de utilizar la primera de las dos prórrogas de seis meses acordadas, por lo que estos inmuebles se mantendrán arrendados, como mínimo hasta el 30 de noviembre de 2003, pudiendo prorrogarse el plazo un período más de seis meses.

Con fecha 12 de junio de 2003, GRUPO INMOCARAL ha vendido a GRUPO MONTHISA PARQUE, S.A. los inmuebles situados en la calle Hermosilla, 3. El precio obtenido por la venta ha sido de 71 millones de euros, lo que supone una plusvalía sobre el precio de adquisición de 16 millones de euros. Los términos del contrato de alquiler no se han visto afectados y continúan siendo válidos, de forma proporcional en cuanto a importes de renta, para el resto de los inmuebles adquiridos a Iberdrola, S.A. que permanecen dentro del patrimonio de GRUPO INMOCARAL.

La actividad inmobiliaria desarrollada por GRUPO INMOCARAL se ha visto reforzada en el ejercicio 2002 por la incorporación a su patrimonio de la rama de actividad aportada por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y por el solar aportado por Parkfield Trading Limited en el primer tramo de la ampliación de capital aprobada en la Junta General de Accionistas de 12 de diciembre de 2.001 y ratificada en la Junta General de Accionistas de 9 de abril de 2002.

Las características principales del patrimonio inmobiliario aportado tanto por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. dentro de su rama de actividad, como el aportado por Parkfield Trading Limited, son las siguientes:

	m²	Tipo de uso	Nivel de ocupación medio en 2002		Hipoteca
Inmuebles en arrendamiento					
Lagasca 64/65 (Madrid)*	5.204	Hotel	100%		(1)
Rafael Terol, 27 (Alicante)	89	Local comercial	100%		(2)
Canalejas,10 (Alicante)	110	Local comercial	vacío		(2)
Avda. Rubine, 6 (La Coruña)	886	Local comercial	50%		(2)
Alfredo Truhán,11 (Gijón)**	1.101	Local comercial	100%		(2)
Avda de Francia,13 (San Sebastián)	809	Local comercial	80%	4 p. garaje	(2)
Avda. Lehenda. Aguirre,135 (Bilbao)	2.360	Local comercial	80%		(2)
Pérez de Rozas,25 (Sta Cruz de Tenerife)	966	Local comercial	100%		(2)
Avda. De Camelias, 48-50 (Vigo)	1.397	Local comercial	100%		(2)
Maestranza, 42 (Málaga)	1.496	Local comercial	75%		(2)
Canalejas, 5 (Alicante)	168	Local comercial	vacío		(2)
República Argentina, 2 y 4 (Badajoz)	438	Local comercial	100%		(2)
Pérez Galdós, 7 (Castellón)	530	Local comercial	100%		(2)
Avda Juan XXIII,3 (Las Palmas)*	1.587	Local comercial	100%		
Asturias, 30 (Oviedo)*	370	Local comercial	100%		
Tudela, 12 (Pamplona)*	415	Local comercial	100%		
Yanguas y Miranda, 19 (Pamplona)*	850	Local comercial	100%		
Ctra. Del Botánico, 8 (Pto de la Cruz)	109	Local comercial	vacío		(2)
Hernán Cortés, 4 (Santander)	344	Local comercial	100%		(2)
Eduardo Dato, 22 (Sevilla)	816	Local comercial	100%		(2)
Garajes NH Lagasca, 56 (Madrid)*	470	Garajes	100%		(1)
Menéndez Valdés, 63 2º (Madrid)	56	Residencial	100%		(2)
Orense, 70 (Madrid)	460	Oficinas	100%	5 p. garaje	(1)
Orense, 81 (Madrid)*	924	Oficinas	100%	5 p. garaje	
Maria de Molina, 37 (Madrid)	670	Oficinas	90%	10 p. garaje	(1)
Capitán Haya, 23 (Madrid)	1.525	Oficinas	100%	18 p. garaje	(1)
Capitán Haya, 38 (Madrid)*	700	Oficinas	100%	10 p. garaje	
Cuatro Caminos, 6 y 7 (Madrid)	1.095	Oficinas	50%	10 p. garaje	(1)
Pío XII, 92 (Madrid)	1.318	Oficinas	50%	8 p. garaje	(1)
Hermosilla, 28 (Madrid)	805	Oficinas	84%		(2)
José Lázaro Galdiano, 4 (Madrid)	1.107	Oficinas	100%		(1)
Orense, 6 (Madrid)	3.344	Oficinas	83%	40 p. garaje	(4)
Vallespir, 24 Sant Joan Despi (Barcelona)	18.000	Oficinas	87%		(5)
Inmuebles en construcción					
Amador de los Ríos (Madrid)	4.408	Oficinas		6.627 m2 pk	(3)
Valentín Beato (Madrid)	16.320	Oficinas		480 p garaje	
Vallespir, 24 Sant Joan Despi (Barcelona)	5.944	Oficinas			(5)

*Inmuebles vendidos durante el último trimestre de 2002 y primer semestre de 2003

**Inmueble parcialmente vendido durante el último trimestre de 2002 y primer semestre de 2003

(1) Estos inmuebles se encuentran hipotecados en virtud de escritura otorgada a favor de Santander Central Hispano, S.A., el día 14 de mayo de 2002.

(2) Estos inmuebles se encuentran hipotecados en escritura otorgada a favor de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., el día 3 de octubre de 2000.

(3) Este inmueble se encuentra hipotecado en virtud de escritura otorgada a favor de Bancaja, el día 27 de abril de 2001.

(4) Este inmueble se encuentra hipotecado en virtud de escritura otorgada a favor de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., el día 3 de octubre de 2000.

(5) Este inmueble se encuentra hipotecado en virtud de escritura otorgada a favor de Caja de Cantabria el día 25 de octubre de 2002

Las obras de rehabilitación del edificio situado en Amador de los Ríos (Madrid) estarán terminadas en el mes de julio de 2003. El inmueble estará en disposición de ser alquilado a partir de su terminación, en el momento de verificación del presente folleto no existe ningún preacuerdo de alquiler.

Dado que la estrategia futura diseñada para Grupo Inmocaral se basa en la rotación de su patrimonio inmobiliario una vez optimizadas sus rentas de alquiler, es previsible que la totalidad de estos inmuebles, recibidos en la aportación, propiedad de la Sociedad que se pongan a la venta en el período 2003-2006.

En concreto, durante el último trimestre de 2002 y primer semestre de 2003 fueron vendidos los siguientes inmuebles recibidos en la aportación:

Inmueble	m²	Tipo de uso
Asturias, 30 (Oviedo)	370	Local comercial
Tudela, 12 (Pamplona)	415	Local comercial
Yanguas y Miranda, 19 (Pamplona)	850	Local comercial
Capitán Haya, 38 (Madrid)	700	Oficinas
Alfredo Truhán, 11 (Gijón) (venta parcial)	760	Local comercial
Orense, 81 (Madrid)	924	Oficinas
Avda Juan XXIII, 3 (Las Palmas)	1.587	Local comercial
Lagasca 64/65 (Madrid)	5.204	Hotel
Garajes NH Lagasca, 56 (Madrid)	470	Garajes

La sociedad ha obtenido un beneficio extraordinario por las ventas realizadas en el ejercicio 2002 por importe de 2.694 miles de euros

La descripción de los inmuebles vendidos durante el primer semestre de 2003 es la siguiente:

COMPLEJO HERMOSILLA, 3/ AYALA, 4 (MADRID): Con fecha 12 de junio de 2003, GRUPO INMOCARAL ha vendido a GRUPO MONTHISA PARQUE, S.A. estos los inmuebles. El precio obtenido por la venta ha sido de 71 millones de euros. Los inmuebles objeto de la venta fueron adquiridos a IBERDROLA, S.A. por un precio de 55 millones de euros por lo que la plusvalía que ha obtenido es de 16 millones de euros que sumado a las rentas percibidas da un resultado próximo a los 20 millones de euros.

Este Complejo está integrado por tres edificios de uso exclusivo de oficinas con fachada a la calle Hermosilla y Ayala.

Dos de los edificios se ubican en paralelo y están orientados a la calle Hermosilla y cuentan con dos plantas bajo rasante, semisótano, planta baja y siete en altura.

El tercer edificio se desarrolla en una planta bajo rasante destinada a archivos y tres sobre rasante destinadas a oficinas.

El conjunto del complejo dispone dos plantas bajo rasante de aparcamiento con un total de 197 plazas.

La superficie total destinada a oficinas del complejo es de 15.638 m².

CALLE LAGASCA, 64 (MADRID): Con fecha 9 de junio de 2003, GRUPO INMOCARAL ha vendido a NH Hoteles este inmueble junto con el local de garaje situado en el número 56 de la misma calle y alquilado igualmente a NH Hoteles. La operación supone un precio de venta de 17.200.000 euros y supone una plusvalía de 770 miles de euros sobre el valor de aportación de dichos inmuebles.

Se trata de un Hotel de categoría 3 estrellas, rehabilitado en el año 1992, y que estaba arrendado a NH Hoteles. El edificio disfruta de una altura de 7 plantas y el número de habitaciones asciende a 100.

A continuación se incluye una breve descripción de los principales inmuebles que permanecen en el patrimonio de la sociedad a fecha de verificación de este Folleto:

VALLESPÍ, 24 (SANT JOAN DESPÍ, BARCELONA): Se trata de un edificio de oficinas y un solar adyacente que actualmente se utiliza como zona exterior de aparcamiento. El edificio tiene seis plantas, compuesto por planta baja y cinco plantas superiores.

El edificio dispone de un sótano de gran superficie que se extiende bajo el edificio y la zona externa del aparcamiento.

El solar se trata de una parcela de forma cuadrada, totalmente plana, con fachada a dos calles. El solar se encuentra edificado en el subsuelo con una estructura preparada para la construcción de un edificio de oficinas.

La superficie sobre rasante del edificio actual es de 12.705 m² y la superficie del sótano es de 6.627 m². El proyecto de nueva edificación prevé la construcción de unas oficinas, empezando con la transformación del sótano en oficinas y garajes. El edificio nuevo de oficinas tendrá un total de 5.944 m² sobre rasante y el nivel superior para oficinas en el actual sótano tendrá 6.146 m². El programa de restauración del edificio existente prevé una completa rehabilitación de la fachada, las instalaciones y de las zonas comunes del edificio.

Durante el ejercicio 2002 se iniciaron las obras de restauración del edificio existente así como, las obras de transformación del sótano en oficinas y garajes. Estas obras se finalizaron en el mes de mayo de 2003. En mayo de 2003, se han dado comienzo a las obras de construcción del nuevo edificio de oficina. Estas obras estarán concluidas en junio de 2004.

AMADOR DE LOS RÍOS (MADRID): Se trata de un edificio residencial a rehabilitar, altamente representativo, con el cambio de uso a oficinas aprobado. El inmueble consta de ocho alturas sobre rasante, más un semisótano donde el uso de oficinas también está permitido.

El edificio, una vez reformado, contará con tres plantas bajo rasante destinadas a aparcamiento. Las obras de rehabilitación de este edificio se han venido realizando durante todo el ejercicio 2002 y concluirán en julio de 2003. A partir de esta fecha este inmueble estará disponible para su arrendamiento.

VALENTÍN BEATO (MADRID): Este inmueble se encuentra ubicado en la Calle Valentín Beato esquina Miguel Yuste en Madrid. Se trata de un solar de 4.800 m², actualmente utilizado como aparcamiento. El proyecto de ejecución propuesto dejaría una superficie para usos empresariales de 16.320 m² y un total de 480 plazas de aparcamiento. El inmueble tiene la posibilidad de ser utilizado como oficinas. Se prevé comenzar las obras de este inmueble en el año 2004.

ORENSE, 6 (MADRID) : Este inmueble se encuentra ubicado en la Calle Orense, 6 y consiste en dos plantas de oficinas de un edificio originalmente residencial, ahora de uso mixto. La superficie total de las dos plantas es de 3.344 m² y cuenta también con 40 plazas de garaje.

MARÍA DE MOLINA, 39 (MADRID) : Este inmueble forma parte de un edificio exclusivo con fachada a las calles María de Molina, Castelló y Príncipe de Vergara. Se trata de una estructura en forma de cubo prácticamente independiente del resto del edificio ya que tiene accesos y comunicaciones verticales propios. Se desarrolla en planta sótano, planta semisótano, planta baja y dos en altura con una superficie total aproximada de 4.585 m², todas comunicadas por ascensores y núcleos de escaleras.

En la planta sótano el aparcamiento que dispone de 22 plazas de aparcamiento en propiedad, una zona de archivo y los cuartos de instalaciones.

Este inmueble formaba parte del patrimonio de GRUPO INMOCARAL en régimen de leasing. Con fecha 14 de mayo de 2002, la Sociedad, ejerció la opción de compra prevista en el contrato de leasing, por un importe de 6.690 miles de euros, deviniendo propietaria de dicho inmueble.

COMPLEJO CLAUDIO COELLO, 53-55 (MADRID): Se trata de dos edificios entre medianeras con una amplia fachada a la calle Claudio Coello y cuya fachada trasera orienta hacia un amplio patio de manzana.

El complejo dispone de 5.030 m² y 6.782 m² de oficinas respectivamente distribuidos en 7 plantas sobre rasante y 5 sótanos bajo rasante, con un aparcamiento de 135 plazas.

A continuación se muestran los ingresos anuales generados por la Sociedad en su actividad inmobiliaria en los últimos tres ejercicios (en miles de euros):

Importe de la Cifra de negocios	Año 2000	Año 2001	Año 2002
Por Alquileres			
Edif. M ^a Molina, 39 (Madrid)	879	912	1.884
Edif. adquiridos a Iberdrola (Madrid)	-	-	3.865
Inmuebles aportados en Ampl. de Capital	-	-	2.067
SUMA	879	912	7.816
Por Venta de promociones:	-	-	4.055
TOTAL	879	912	11.871

La sociedad DTZ Ibérica ha realizado una valoración completa del Inmovilizado Material que figuraba en el activo de la Sociedad a 31 de enero de 2003, emitiendo un certificado de valoración de fecha 13 de marzo de 2003, en el que se indica que el valor de mercado de dichos activos ascendía a 324.871 miles de euros.

IV.2.2. Gastos de explotación

La estrategia de la Sociedad incluye la política de mantener un reducido volumen de personal para el desarrollo de sus actividades, externalizando al máximo los costes relacionados con la comercialización, estudios técnicos y de arquitectura, así como la gestión y control de proyectos y la asesoría en aquellos aspectos más especializados de su actividad. Dichos costes se incluyen como gastos de servicios profesionales.

El resto de gastos de explotación más significativos de la Sociedad están relacionados con la explotación de los inmuebles de oficinas y locales comerciales destinados a alquiler, y son recuperados parcialmente mediante la repercusión de los mismos a los inquilinos en las condiciones pactadas en los diferentes contratos de alquiler.

La evolución de los gastos de explotación de la Sociedad en los últimos tres años se recoge en el cuadro siguiente. En los ejercicios 2000 y 2001 la actividad de Grupo Inmocaral solamente incluía la explotación en alquiler del inmueble situado en María de Molina, 39 (Madrid).

(miles de euros)	Año 2000	Año 2001	Año 2002
Gastos de explotación:			
Servicios profesionales	134	410	1.719
Gastos Comunidades de Propietarios	194	188	400
Resto de gastos	64	40	537
	SUMA		
	392	638	2.656
Tributos	29	3	100
Repercutido a Inquilinos (otros ingresos)	-	22	547

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.**IV.3.1. Grado de estacionalidad de los negocios del emisor.**

La actividad principal de Grupo Inmocaral, S.A., el arrendamiento de inmuebles, no presenta un carácter estacional. Hay que hacer constar, sin embargo, que sí se ve influida por el nivel de actividad económica, acusando, por tanto, la evolución cíclica propia de todo negocio inmobiliario. Los valores de los inmuebles, el precio de los alquileres y las tasas de desocupación están directamente relacionados con el estado de la economía, los tipos de interés y otros factores.

IV.3.2. Eventual dependencia del emisor de patentes, contratos y marcas

Las actividades de la Sociedad no están influenciadas por la existencia de patentes, asistencias técnicas o contratos en exclusiva. Su actividad en alquileres está regulada mediante contratos de arrendamientos urbanos, y sus ventas, mediante documentos de compraventa. Los contratos de arrendamientos se rigen, fundamentalmente, por el Texto Refundido de la Ley de Arrendamientos Urbanos aprobado por Decreto 29/1994 de 24 de noviembre de 1994 y los contratos de compraventa, por el Código Civil.

IV.3.3. Política de investigación y desarrollo y avances tecnológicos.

No es de aplicación.

IV.3.4 Situaciones de litigios.a) Procedimientos

La Comisión Liquidadora de la sociedad Industrias Herminia, S.A. (antigua filial de Grupo Fosforera) en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda suscrito en escritura pública en mayo de 1996 entre dicha sociedad y Grupo Inmocaral ha reclamado, por vía judicial, el importe de la deuda entonces condonada por un importe de 1.094 miles de euros habiendo obtenido, en primera instancia, una sentencia a su favor. La sentencia ha sido recurrida ante la Audiencia Provincial de Oviedo y se encuentra a la espera de resolución. La ejecución de la sentencia, solicitada por los demandantes, ha sido suspendida mediante la presentación del oportuno aval bancario.

La Sociedad tiene provisiones para riesgos suficientes para cubrir una eventual pérdida de dicha reclamación.

b) Situación fiscal

En relación con la sociedad Grupo Inmocaral, S.A., la Administración Tributaria levantó Actas de Inspección por las liquidaciones del Impuesto sobre el Valor Añadido, correspondientes a los ejercicios 1992 a 1996, por un importe global de 732.692,08 euros, que fueron firmadas en disconformidad por la sociedad y respecto de las cuales se presentó la correspondiente reclamación económico-administrativa. No obstante, con cargo al precio de la venta de las acciones de Unión Gas 2000, S.A. se procedió al pago de las mencionadas Actas. En la actualidad, el procedimiento se encuentra pendiente de resolución por el Tribunal Económico Administrativo Regional de Madrid.

Asimismo, y como consecuencia de las Actas anteriormente citadas, se tramitó expediente sancionador, frente al que se presentaron las correspondientes alegaciones, parcialmente estimadas. Por escrito de 29 de marzo de 1999, la Oficina Técnica de Inspección estableció que la sanción aplicable ascendía a la cuantía de 80.872,19 euros. En la actualidad, la misma se encuentra recurrida ante el Tribunal Económico-Administrativo Regional de Madrid.

De acuerdo con las cuentas anuales auditadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002, la cuantía relativa a la sanción referida en el párrafo anterior está reflejada como una deuda a favor de la Administración Pública.

En relación con la sociedad filial G.F. Alimentación, S.A. se levantaron Actas por las liquidaciones del Impuesto sobre el Valor Añadido correspondientes a los ejercicios 1992 a 1996. A fecha 13 de abril de 1999, el importe de las mencionadas actas ascendía a 332.200,94 euros, en concepto de principal y 66.440,18 euros, en concepto de intereses. En la actualidad, el pago de la mencionada deuda se encuentra garantizado mediante aval solidario de Ariete, S.A. así como mediante la pignoración de las acciones de esta sociedad de las que es titular G.F. Alimentación, S.A. Los pagos se han realizado según el calendario acordado con la Agencia Tributaria, siendo el último vencimiento el día 20 de junio de 2003

IV.3.5 Interrupciones de las actividades.

A pesar de las graves dificultades financieras por las que atravesaron tanto la Sociedad como sus filiales, que llevaron a iniciar sendos procedimientos de Suspensión de Pagos en Grupo Inmocaral, S.A. y en la que fuera filial, Ariete, S.A., su actividad nunca ha tenido que ser interrumpida.

IV.4. INFORMACIONES LABORAES

En el cuadro siguiente se refleja la evolución del número promedio de empleados, en los últimos tres años, así como su coste:

	2000	2001	2002
Directivos	3	2	2
Profesionales y Técnicos	2	2	2
Administrativos	2	1	6
Total	7	5	10
Gastos de personal (miles de euros)	467	420	479

La Sociedad no tiene concedidas ventajas sociales a sus empleados y no se contempla ninguna prestación específica en materia de planes de pensiones. El Convenio Colectivo aplicable es el de “Despachos y Oficinas”.

En materia de Seguridad Social, la Sociedad mantiene una deuda que asciende a 459.722 euros correspondientes a descubiertos de cotización de Industrias del Fósforo y Encendedores, S.A., por el período comprendido entre octubre de 1995 y julio de 1997, que han sido exigidos solidariamente a Grupo Inmocaral, por deudas correspondientes a aquélla. Las actas de liquidación de cuotas correspondientes a esta reclamación han sido recurridas por Grupo Inmocaral y, en este momento, se encuentran pendientes de resolución en la Sala de lo Contencioso-administrativo del Tribunal Superior de Justicia de Aragón.

IV.5. PLAN DE INVERSIONES

En el Plan 2002-2006 presentado con motivo de la última ampliación llevada a cabo por la Sociedad se preveían unas inversiones para el desarrollo arquitectónico de los inmuebles aportados a la Sociedad de 24.755 miles de euros para el periodo 2002-2006. La inversión efectivamente realizada en el ejercicio 2002 ha ascendido a 5.812 miles de euros, de los que 3.204 miles de euros corresponden a la rehabilitación del inmueble situado en Sant Joan Despi (Barcelona) y 1.725 miles de euros a la rehabilitación del edificio situado en la calle Amador de los Ríos (Madrid). El resto, es decir, 883 miles de euros se reparten entre otros cuatro inmuebles situados en Madrid.

Igualmente, en el mencionado Plan 2002-2006, la inversión prevista en nuevo patrimonio, que constituye la base de la estrategia de negocio futuro de Grupo Inmocaral ascendía a 849.150 miles de euros, en el periodo 2002-2006. La inversión efectivamente realizada en nuevos patrimonios durante el ejercicio 2002 ha ascendido a 98.900 miles de euros y corresponde en su mayor parte a la adquisición de los patrimonios mencionados anteriormente a Iberdrola, S.A..

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.

V.1. INFORMACIÓN CONTABLE INDIVIDUAL DE GRUPO INMOCARAL S.A.

A continuación se presenta la información más relevante de los estados financieros individuales correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002.

Las cifras contenidas en este epígrafe, así como las de los balances de situación, las cuentas de pérdidas y ganancias y los cuadros de financiación, están expresadas en miles de euros.

Las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000 fueron auditadas por PriceWaterhouse Coopers Auditores, S.L. En el informe de auditoría del ejercicio 2000 se expresaba una opinión con una incertidumbre como consecuencia de estar la sociedad incurso en los supuestos de disolución establecidos en el artículo 260.4 de la Ley de Sociedades Anónimas y por la existencia de un fondo de maniobra negativo por importe de 2.656 miles de euros. Esta circunstancia generaba dudas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar su actividad y poder realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y clasificación que figuraban en las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000.

Las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2001 fueron auditadas por PriceWaterhouse Coopers Auditores, S.L. En el informe de auditoría del ejercicio 2001 se expresó una opinión favorable, al haber desaparecido las circunstancias condicionantes que generaban las salvedades incluidas en los informes de auditoría de ejercicios anteriores. Este cambio fue provocado principalmente por el incremento de patrimonio ocasionado por la reversión de la provisión existente sobre el valor de los derechos en régimen de arrendamiento financiero del inmueble situado en la calle María de Molina, 39 (Madrid), y por la renegociación de la renta de alquiler de este inmueble pactada en el mes de diciembre de 2001 con su actual inquilino.

Las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002 han sido igualmente auditadas por PriceWaterhouse Coopers Auditores, S.L. En el informe de auditoría del ejercicio 2002, que se incluye como anexo, se ha expresado una opinión favorable. El importe del beneficio obtenido en el ejercicio 2002 asciende a 35.642.851 euros. De este importe 32.464.950 euros tienen su origen en la activación del crédito fiscal correspondiente al 35% de las bases imponibles pendientes de compensar y de diferencias temporales acumuladas.

V.1.1. Balance de situación Individual a 31 de diciembre de 2002 y comparación con los dos ejercicios anuales anteriores (expresados en miles de euros).

Activo	31.12.01	31.12.01	31.12.01
Inmovilizado	21.915	29.281	271.133
Gastos de establecimiento	315	252	574
Inmovilizado Inmaterial	11.666	19.033	3
Inmovilizado Material	866	947	231.016
Inmovilizado Financiero	9.068	9.049	9.471
Administraciones Públicas			30.069
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.091	1.978	2.118
Activo circulante	722	1.615	26.379
Existencias	13	13	443
Deudores	521	1.441	16.841
Inversiones financieras temporales	161	161	8.869
Tesorería	27	-	226
Total activo	25.728	32.874	299.630
Pasivo	31.12.01	31.12.01	31.12.01
Fondos propios	2.628	9.553	89.761
Capital social	36.640	5.045	12.683
Prima de Emisión y Reservas	465	9	44.183
Resultados negativos ejercicios anteriores	(23.904)	(2.426)	-
Pérdidas y ganancias - Beneficio (Pérdida)	(10.573)	6.925	35.643
Dividendos a cuenta			(2.748)
Provisión para riesgos y gastos	970	1.270	2.014
Acreedores a largo plazo	18.752	17.469	195.831
Deudas con entidades de crédito	9.516	8.140	155.506
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	9.015	9.015	9.015
Otros acreedores	221	314	31.310
Acreedores a corto plazo	3.378	4.582	12.024
Deudas con entidades de crédito	734	697	3.658
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	3	1.402	31
Acreedores comerciales	1.331	1.170	4.330
Otras deudas no comerciales	788	860	3.452
Provisiones para operaciones de tráfico	522	453	553
Total pasivo	25.728	32.874	299.630

V.1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias Individual del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002 y comparación con los dos ejercicios anuales anteriores (expresadas en miles de euros).

Gastos	31.12.01	31.12.01	31.12.02
Reducción de existencias de productos terminados			2.891
Gastos de personal	467	420	479
Dotaciones para amortización de inmovilizado	142	303	729
Variación provisiones de tráfico	-	(388)	-
Otros gastos de explotación			
Servicios exteriores	392	638	2.656
Tributos	29	3	101
Beneficios de explotación	-	-	5.562
Resultados financieros positivos netos	-	-	-
Beneficio de las actividades ordinarias	-	-	473
Resultados extraordinarios positivos netos	-	7.391	2.705
Beneficio antes de impuestos	-	6.925	3.178
Impuesto sobre Sociedades	-	-	(32.465)
Resultados del periodo (beneficio)	-	6.925	35.643
Ingresos			
Importe neto de la cifra de negocios			
Ventas			4.055
Prestación de servicios	942	912	7.816
Ingresos accesorios	-	22	547
Pérdidas de explotación	(88)	(42)	-
Resultados financieros negativos netos	(438)	(424)	(5.089)
Pérdidas de las actividades ordinarias	(526)	(466)	-
Resultados extraordinarios negativos netos	(10.048)	-	-
Pérdida antes de impuestos	(10.574)	-	-
Resultados del periodo (pérdida)	(10.574)	-	-

V.1.3. Cuadro de financiación Individual del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002 y comparación con los dos ejercicios anuales anteriores (expresados en miles de euros).

Aplicaciones	31.12.00	31.12.01	31.12.02	Origenes	31.12.00	31.12.01	31.12.02
Rec. aplicados a la operación	119			Rec. procedentes de la operación	-	473	1.761
Gastos de establecimiento	314			Deudas largo plazo	-	93	148.171
Gastos de ampliación de capital			417				
Gastos de formalización deudas			2.670				
Adquisiciones de inmovilizado				Aportaciones de accionistas	31.772	-	47.313
Inmovilizado material	846	147	104.778				
Inmovilizado financiero	-	-	38	Enajenación de inmovilizado			
Aportaciones de inmovilizado				Inmovilizado material	37	26	12.877
Inmovilizado material			117.118	Inmovilizado financiero	6.629	19	69
Inmovilizado financiero			409				
Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo	34.857	697	25.884	Cancelación de gastos a distribuir			1.978
Provisión para riesgos y gastos	30	78	13	Provisiones para riesgos y gastos			39
Aumento de gastos a distribuir en varios ejercicios	510	-		Aportación no dineraria de deudas a - L.P.			58.064
Dividendo a cuenta			2.748	Otros acreedores a L.P.			1.091
Total aplicaciones	36.676	922	254.075	Total orígenes	38.438	611	271.398
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)	1.762	-	17.323	Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)	-	311	-

Variación del capital circulante

	31.12.01	31.12.01	31.12.02
Existencias	-	-	431
Deudores	(1.244)	920	15.399
Acreedores	3.254	(1.204)	(7.441)
Inversiones financieras temporales	(241)	-	8.708
Tesorería	(7)	(27)	226
Aumento/(disminución) del capital circulante	1.762	(311)	17.323

La conciliación de los resultados del periodo con los recursos procedentes de las operaciones del periodo es la siguiente:

	31.12.01	31.12.01	31.12.02
Resultado del periodo	(10.574)	6.925	35.643
Aumentos			
Dotaciones amortizaciones	142	629	729
Dotación provisión para riesgos y gastos	445	378	-
Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios	384	434	552
Variación provisión depreciación cartera de control	10.130	-	-
Variación provisión depreciación empresas del Grupo	2.249	-	-
Pérdida procedente del inmovilizado	-	-	41
Disminuciones			
Beneficios enajenación del inmovilizado	(35)	-	(2.739)
Cancelación de saldos no acogidos al convenio de acreedores	(2.860)	-	-
Ingresos extraordinarios. Reversión Prov.Dep.Inmov.Inmaterial	-	(7.893)	-
Activación impuesto anticipado	-	-	(32.465)
Recursos procedentes (aplicados) de las operaciones	(119)	473	1.761

V.1.4 Cuadro de endeudamiento a 31 de diciembre de 2002 y comparación con los dos ejercicios anteriores

(expresado en miles de euros)	31.12.00	31.12.01	31.12.02
Endeudamiento financiero bruto (1)	10.471	9.151	160.988
Fondos Propios	2.628	9.553	89.761
% Endeudamiento financiero bruto / Fondos Propios	398,43%	95,80%	179,35%
Endeudamiento a largo plazo (2)	18.752	17.469	166.345
Deudas totales (3)	22.130	22.051	178.368
% Endeudamiento largo plazo / Deudas totales	84,74%	79,22%	93,26%
Endeudamiento a corto plazo	3.378	4.582	12.023
Deudas totales	22.130	22.051	178.368
% Endeudamiento corto plazo / Deudas totales	15,26%	20,78%	6,74%
Endeudamiento financiero bruto	10.471	9.151	160.988
Deudas totales	22.130	22.051	178.368
% Endeudamiento financiero bruto / Deudas totales	47,32%	41,50%	90,26%
Deudas totales	22.130	22.051	178.368
Total Pasivo	25.728	32.874	299.630
% Deudas totales / Total Pasivo	86,02%	67,08%	59,53%

(datos tomados del cuadro V.1.1)

(1) Endeudamiento financiero bruto = Deudas con entidades de crédito a largo plazo + Deudas con entidades de crédito a corto plazo + Otros acreedores a largo plazo (fianzas recibidas)
(en 2002 la cifra Otros acreedores a largo plazo de 31.310 se desglosa en fianzas recibidas 1.824 e Imp. diferido 29.486, esta última partida no se incluye en el endeudamiento financiero al no tratarse de una deuda exigible)

(2) Endeudamiento a largo plazo = Acreedores a largo plazo
(en 2002 no se incluye la partida de Imp diferido por valor de 29.486 al no tratarse de una deuda exigible)

(3) Deudas totales = Acreedores a largo plazo + Acreedores a corto plazo
(en 2002 no se incluye la partida de Imp diferido por valor de 29.486 al no tratarse de una deuda exigible)

Los ratios de endeudamiento a 31 de diciembre de 2000 reflejan la situación financiera de la Sociedad una vez cumplido el Convenio de Acreedores que puso fin al Procedimiento de Suspensión de Pagos descrito en el apartado IV.1

Los ratios de endeudamiento a 31 de diciembre de 2001 reflejan la situación financiera de la Sociedad una vez realizada la O.P.A. presentada por parte de Sandobella Holding en septiembre de 2001 e iniciada la nueva gestión de Grupo Inmocaral, S.A. por su actual equipo gestor.

Los ratios de endeudamiento a 31 de diciembre de 2002 reflejan la situación financiera de la Sociedad una vez producida la entrada de patrimonio que supuso las aportaciones recibidas en la última ampliación de capital llevada a cabo en junio de 2002, y el transcurso del resto del ejercicio 2002 dentro de las directrices del nuevo Plan de negocios diseñado para los ejercicios 2002-2004.

El cuadro de ratios de endeudamientos estimados en el momento de verificación del presente folleto, una vez recogidas en las operaciones de desinversión mencionadas en el apartado IV.2.1 (Complejo Hermosilla,3- Ayala,8 y Hotel NH en Lagasca,56) sería el siguiente:

(Para el cálculo de las siguientes estimaciones se han tenido en cuenta los créditos cancelados como consecuencia de ambas ventas, y que ascienden a 57.136 miles de euros – de los cuales 45.776 miles corresponden a la amortización anticipada de un préstamo hipotecario y 11.360 miles a la amortización anticipada de un préstamo I.V.A.- y 13.831 miles de euros respectivamente – de los cuales 11.049 miles corresponde a la amortización anticipada de un préstamo hipotecario y 2.752 miles a la amortización anticipada de un préstamo I.V.A.. Se incluye una estimación de los ratios antes de la ampliación de capital objeto del presente folleto y una estimación de los mismos ratios supuesta completada la ampliación de capital y suscrita en su totalidad)

(expresado en miles de euros)	Antes Ampliación	Después Ampliación
% Endeudamiento financiero bruto / Fondos Propios	90,70%	72,44%
% Endeudamiento largo plazo / Deudas totales	91,14%	91,14%
% Endeudamiento corto plazo / Deudas totales	8,86%	8,86%
% Endeudamiento financiero bruto / Deudas totales	86,64%	86,64%
% Deudas totales / Total Páso	45,44%	40,97%

Tal como se expone en el capítulo VII, para el desarrollo futuro de Grupo Inmocaral, se prevé obtener nuevos créditos hipotecarios que cubrirán el 60 % del valor de adquisición del nuevo patrimonio inmobiliario. La evolución de este ratio de apalancamiento financiero en los últimos tres ejercicios, junto con la estimación de su valor en el momento de verificación del presente folleto, teniendo en cuenta las operaciones de desinversión descritas, es la siguiente:

(expresado en miles de euros)

	Endeudamiento financiero bruto	Valor Patrimonio inmobiliario	Ratio
Diciembre 2000	10.471	12.532	83,55%

Diciembre 2001	9151	19.980	45,80%
Diciembre 2002	160.988	231.019	69,69%
Actual (estimación)			56,19%

V.2. INFORMACIÓN CONTABLE CONSOLIDADA DE GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES.

A continuación se presentan los estados financieros consolidados de Grupo Inmocaral correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2000, 2001 y 2002.

Las cifras contenidas en los balances de situación y las cuentas de pérdidas y ganancias están expresadas en miles de euros.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2000, 2001 y 2002 tienen un contenido similar a los informes correspondientes a las cuentas anuales individuales mencionados en el epígrafe V.1. El informe de auditoría de las cuentas consolidadas del ejercicio 2002 se incluye como anexo.

La Sociedad dominante es cabecera de un grupo compuesto por varias sociedades que se detalla en el epígrafe III.6.

V.2.1. Balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 y comparación con los dos ejercicios anuales anteriores (expresados en miles de euros).

Activo	31.12.00	31.12.01	31.12.02
Inmovilizado	13.246	20.342	262.193
Gastos de establecimiento	315	252	574
Inmovilizado Inmaterial	11.666	19.033	3
Inmovilizado Material	866	947	231.016
Inmovilizado Financiero	359	110	531
Administraciones Públicas	-	-	30.069
Acciones propias	40	-	-
Fondo de comercio de consolidación	-	-	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.091	1.978	2.118
Activo circulante	1.316	1.783	25.966
Existencias	13	13	443
Deudores	1.102	1.561	16.414
Inversiones financieras temporales	161	161	8.869
Tesorería	40	48	240
Ajustes por periodificación	-	-	-
Total activo	17.653	24.103	290.277
Pasivo	31.12.00	31.12.01	31.12.02
Fondos propios	2.799	9.553	89.761
Capital social	36.640	5.045	12.683
Reservas	(14.887)	(2.246)	44.183
Pérdidas y ganancias - Beneficio (Pérdida)	(18.954)	6.754	35.643
Dividendos a cuenta	-	-	(2.748)
Provisión para riesgos y gastos	540	610	1.389
Acreedores a largo plazo	9.747	8.463	186.826
Deudas con entidades de crédito	9.516	8.140	155.506
Otros acreedores	231	323	31.320
Acreedores a corto plazo	4.567	5.477	12.301
Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	-	1.395	31
Deudas con entidades de crédito	734	697	3.658
Acreedores comerciales	1.796	1.636	4.509
Otras deudas no comerciales	1.514	1.296	3.551
Provisiones para operaciones de tráfico	523	453	552
Total pasivo	17.653	24.103	290.277

V.2.2. Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002 y comparación con los dos ejercicios anuales anteriores (expresadas en miles de euros).

Gastos	31.12.00	31.12.01	31.12.02
Variación de existencias de productos terminados	-	-	2.891
Gastos de personal	467	420	479
Dotaciones para amortización de inmovilizado	142	303	729
Variación provisiones de tráfico	4	(305)	-
Otros gastos de explotación	435	643	2.757
Beneficios de explotación	-	-	5.562
Resultados financieros positivos netos	-	-	-
Beneficio de las actividades ordinarias	-	-	473
Resultados extraordinarios positivos netos	-	7.306	2.705
Beneficio antes de impuestos	-	6.754	3.178
Impuesto sobre Sociedades	-	-	(32.465)
Resultados del periodo (beneficio)	-	6.754	35.643
Ingresos			
Importe neto de la cifra de negocios			4.055
Ventas	879	912	7.816
Prestación de servicios			
Otros ingresos de explotación			
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	63	22	547
Perdidas de explotación	(106)	(127)	-
Resultados financieros negativos netos	(3.637)	(425)	(5.089)
Pérdidas de las actividades ordinarias	(3.744)	(552)	-
Resultados extraordinarios negativos netos	(15.210)	-	-
Pérdida antes de impuestos	(18.954)	-	-
Resultados del periodo (pérdida)	(18.954)	-	-

V.2.3. Cuadro de financiación consolidado.

No se incluyen cuadros de financiación consolidados dado que, de acuerdo con la legislación mercantil, no se preparan dichos cuadros al formular las cuentas anuales consolidadas de cada ejercicio.

CAPÍTULO VI

ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DEL EMISOR.

VI.1 – IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN EL EMISOR DE LAS PERSONA QUE SE MENCIONAN

VI.1.1 Miembros del órgano de administración.

Según lo previsto en los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración de la Sociedad, se compondrá de un mínimo de cinco y un máximo de doce miembros que nombrará la Junta General, y, en caso de vacante, provisionalmente y a reserva de ratificación por aquélla, el propio Consejo.

Para ser designado Consejero no se precisará ostentar la cualidad de accionista (dicho estatus fue modificado recientemente a su actual redacción, por acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003, no obstante, el nuevo redactado se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Mercantil).

El propio Consejo de Administración nombrará de entre sus miembros un Presidente y, en su caso, un Vicepresidente. Uno y otro serán reelegibles y revocables a voluntad del propio Consejo. A falta de ambos, presidirá el Consejo Consejero más antiguo que se halle presente. Sólo podrá ostentar el cargo de Presidente del Consejo de Administración aquella persona que haya sido Consejero durante, al menos, dos años.

El Consejo nombrará también y podrá separar libremente un Secretario y, en su caso, un Vicesecretario que podrán ser no consejeros de la Sociedad, en cuyo caso tendrán voz pero no voto.

Corresponde al Consejo de Administración la gestión, administración y representación de la Sociedad en todos los actos comprendidos en el objeto social, con las facultades que le atribuyen la Ley y los Estatutos Sociales.

De acuerdo con el artículo 28 de los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración se reunirá siempre que los convoque el Presidente o quien

haga sus veces, o lo soliciten al menos la mitad más uno de sus miembros. En la práctica se vienen celebrando cinco o seis reuniones anuales.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión, decidiendo, en caso de empate, el voto personal de quien fuera Presidente. No obstante, cuando el Consejo de Administración haga uso de las facultades que pudiera delegarle la Junta General relativas a la ampliación de capital, será necesario el voto favorable de las dos terceras partes de los miembros del Consejo.

El Consejo de Administración podrá delegar permanentemente algunas o todas sus facultades, salvo las excepciones legales, en una Comisión Ejecutiva o en uno o varios Consejeros Delegados, y la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirá para su validez del voto favorable de los dos tercios de los componentes del Consejo, y no producirán efecto hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

Entre las funciones del Presidente podemos destacar convocar las reuniones del Consejo de Administración fijando el orden del día según las solicitudes de los distintos Consejeros, presidir dichas reuniones, presidir las distintas Juntas Generales de Accionistas y conformar las distintas certificaciones de los acuerdos sociales.

Los miembros del Consejo de Administración de GRUPO INMOCARAL se relacionan en el siguiente cuadro, en el que se indica la fecha de su primer nombramiento y la naturaleza de su cargo de acuerdo con la terminología acuñada por el denominado Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de 1998:

Cargo	Nombre	Fecha nombramiento	Carácter
Presidente y Consejero Delegado	D Francisco Carrasco Alba	30 marzo 2001	Ejecutivo y Dominical
Vocales:	D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal	30 marzo 2001	Independiente
	José Manuel Martín Miranda	30 marzo 2001	Ejecutivo
	D. Luis Rupilanchas Solares	12 diciembre 2001	Ejecutivo
	Dña Alejandra Carrasco Houston	12 diciembre 2001	Dominical
	D. Francisco Carrasco Houston	12 diciembre 2001	Dominical
	D. Gonzalo Muñoz Cordeu	12 diciembre 2001	Independiente
	D. Alberto de la Puente Rúa	12 diciembre 2001	Independiente

Secretario D. Francisco Javier de Dios Morales
(no Consejero)

Se hace constar que todos los miembros del Consejo de Administración son accionistas de la Sociedad. No obstante, tienen la consideración de consejeros dominicales aquellos miembros del Consejo de Administración que poseen o representan alguna participación significativa; tienen la consideración de consejeros ejecutivos aquellos miembros del Consejo de Administración que desempeñan funciones ejecutivas en la dirección de la sociedad; y, tienen la consideración de consejeros independientes aquellos miembros del Consejo de Administración que no reúnen ninguna de las circunstancias anteriores, siendo profesionales de reconocido prestigio que no se encuentran vinculados al equipo ejecutivo, ni a los accionistas significativos.

Los siguientes Consejeros de carácter dominical representan a Sandobella Holding, B.V:

D Francisco Carrasco Alba
Dña Alejandra Carrasco Houston
D. Francisco Carrasco Houston

Tras la publicación de la Ley 4/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (“Ley Financiera”) y de los informes elaborados por las distintas Comisiones y grupos de trabajo creados al efecto –en especial del Informe Especial para el fomento de la transparencia seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas (“Informe Aldama”)- el Consejo de Administración de la Sociedad está llevando a cabo un análisis de las prácticas de gobierno de GRUPO INMOCARAL para su adaptación a dichos preceptos legales y recomendaciones contenidas en estos informes.

A estos efectos, y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley 44/2002, el Consejo de Administración de la Sociedad en la reunión celebrada el 12 de marzo de 2003 acordó la creación de un Comité de Auditoria, con la denominación de “COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CONTROL”, designando a aquellos Consejeros no Ejecutivos que van a integrar dicha comisión, y que son los siguientes:

Don Juan José Rosillo Colón de Carvajal.
Don Alberto la Puente Rúa.
Don Gonzalo Muñoz Cordeu

El Consejo de Administración decidió nombrar Presidente de dicha Comisión a Don Juan José Rosillo Colón de Carvajal.

Asimismo, y en cumplimiento de la nueva normativa, dicho Consejo de Administración decidió proponer a los accionistas la creación de un nuevo artículo estatutario que regulase el funcionamiento de la mencionada Comisión.

La función primordial prevista para dicha Comisión de Auditoría y Control es la de contribuir al fortalecimiento y eficacia de la función de vigilancia del Consejo, reforzando asimismo las garantías de objetividad y reflexión de sus acuerdos mediante la supervisión, como órgano especializado, del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles internos, y de la independencia del Auditor externo.

En particular, está previsto que correspondan especialmente a la Comisión de Auditoría las siguientes funciones:

1. Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
2. Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de auditores de cuentas externos. En concreto, la Comisión de Auditoría informará y propondrá la selección, designación, renovación y remoción del auditor externo, así como las condiciones para su contratación, sin que puedan ser delegadas estas facultades a la gerencia ni a ningún otro órgano de la sociedad.
3. Supervisar, en su caso, los servicios de auditoría interna de la sociedad, teniendo acceso pleno a la misma e informando durante el proceso de selección, designación, renovación y remoción de su director. Asimismo, participará en la fijación de la remuneración de éste, debiendo informar acerca del presupuesto de este departamento.
4. Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la sociedad.
5. Mantener relación con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de aquellas.
6. Informar las Cuentas Anuales, así como los estados financieros semestrales y trimestrales, que deban remitirse a los órganos reguladores o de supervisión de los mercados, haciendo mención a los sistemas internos de control, al control de su seguimiento y cumplimiento a través de la auditoría interna, así como, cuando proceda, a los criterios contables aplicados. La Comisión deberá también informar al Consejo de cualquier cambio de criterio contable y de los riesgos del Balance y de fuera del mismo.

7. La elaboración de un informe anual sobre las actividades de la Comisión de Auditoría y Control, que deberá ser incluido en el informe de gestión.
8. Proponer al Consejo de Administración cualesquiera otras cuestiones que entienda procedentes en las materias propias de su ámbito de competencia.

Por otra parte, siguiendo las recomendaciones del “Informe Aldama”, el Consejo de Administración elaboró y aprobó un Reglamento del Consejo en el que se refunden en un texto único el conjunto de disposiciones sobre gobierno corporativo de la sociedad, facilitando, de este modo, su conocimiento general por accionistas e inversores.

En estos términos, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003 dedicó expresamente un asunto de su Orden del Día para informar a los accionistas del grado de cumplimiento de las disposiciones previstas en la Ley 44/2002 y en las recomendaciones derivadas del “Informe Aldama”.

La Junta General de Accionistas aprobó la modificación de algunos artículos de los Estatutos Sociales de GRUPO INMOCARAL, con la finalidad de dar cumplimiento a la nueva normativa y a las recomendaciones realizadas por el “Informe Aldama”.

En este sentido, teniendo en consideración la especial importancia que el “Informe Aldama” otorga a los Consejeros externos y con la finalidad de favorecer la existencia de dicho tipo de Consejeros, la Junta General decidió flexibilizar los requisitos para ser miembro del Consejo aprobando la modificación del artículo 27 de los Estatutos Sociales. Mediante dicha modificación se suprimió el requisito de que para ser Consejero es necesario ser accionista de la sociedad, siendo la intención de dicha modificación la de permitir que puedan ser miembros del Consejo de Administración aquellas personas de reconocido prestigio profesional que puedan aportar su experiencia y conocimientos al gobierno corporativo de la sociedad, reuniendo condiciones de imparcialidad y objetividad, sin que sea un obstáculo para que puedan ser elegidos como tales Consejeros el hecho de que no sean titulares de acciones.

Asimismo, al objeto de flexibilizar los requisitos para acceder al cargo de Presidente del Consejo, la Junta General de Accionistas acordó la modificación del artículo 28 de los Estatutos, rebajando el número de años en que debe ostentarse la condición de Consejero para poder ser elegido Presidente, pasando de 5 años a 2 años.

Por otra parte, como consecuencia de la antes referida creación de la “COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CONTROL”, y dando cumplimiento

a la normativa reguladora de la misma, la Junta General aprobó la creación de un nuevo artículo 29 bis dedicado a la regulación de dicha comisión.

Las mencionadas modificaciones estatutarias se encuentran pendientes de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid.

Por último, la Junta General decidió ratificar el Reglamento del Consejo de Administración de GRUPO INMOCARAL, elaborado y aprobado previamente por el Consejo, y que se ha mencionado anteriormente.

El mencionado Reglamento del Consejo fue debidamente comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se encuentra disponible en el domicilio social de GRUPO INMOCARAL.

En consecuencia, las reglas por las que se rige el gobierno corporativo de GRUPO INMOCARAL son los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración, basándose dichas reglas tanto en las recomendaciones del Código de Buen Gobierno de febrero de 1998, como en el “Informe Aldama”.

La preocupación del Consejo de Administración por dar cumplimiento a la normativa y recomendaciones relativas al Buen Gobierno Corporativo es constante. Es por ello que, El Consejo de Administración acordó por unanimidad, en fecha 10 de julio de 2003, aprobar el Reglamento Interno de Conducta de la sociedad, en cumplimiento de lo dispuesto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 44/2002, de Reforma del Sistema Financiero, que obliga a las entidades a las que resulta de aplicación lo dispuesto en los artículos 82 a 83 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, a remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un Reglamento Interno de Conducta.

Por otra parte, el Consejo de Administración tiene la intención de elaborar un Reglamento que regule el funcionamiento de la Junta General de Accionistas, cumpliendo así con las recomendaciones contenidas en el citado “Informe Aldama”. Es por ello que el Consejo de Administración también ha encargado la elaboración de dicho documento a los servicios jurídicos de la sociedad, encontrándose en estos momentos en fase de preparación el texto correspondiente.

VI.1.2 Directores generales y demás personas asimiladas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado.

El Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, D. Francisco Carrasco Alba, desempeña la más alta dirección ejecutiva de GRUPO INMOCARAL. Sobre esa base, de él dependen las decisiones

sobre inversión y desinversión, estrategia corporativa, política de endeudamiento, etc.

Por otro lado, la Dirección General es desempeñada por el consejero D. Luis Rupilanchas Solares que, en sus funciones de administración ordinaria de la Sociedad, cuenta con la asistencia de un Director Administrativo-Financiero, función desempeñada por D. Juan Ceñal y un Director Técnico, función desempeñada por D. José Manuel Martín Miranda.

VI.2- CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL PUNTO ANTERIOR

VI.2.1 Acciones o participaciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente o de manera concertada, distinguiendo, en su caso, entre los valores poseídos y los representados.

La participación de los miembros del Consejo de Administración en el capital de la misma, tanto de forma directa como indirecta, es de 98.156.313 acciones, esto es, un 92,872%.

	directa	indirecta	%
D. Francisco Carrasco Alba	1	98.093.647 ^(*)	92,813
D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal	1		
D. José Manuel Martín Miranda	28.001		0,006
D. Luis Rupilanchas Solares	27.941		0,026
Dña Alejandra Carrasco Houston	1		
D. Gonzalo Muñoz Cordeu	1		
D. Francisco Carrasco Houston	6.719		0,016
D. Alberto de la Puente Rúa	1		
Número total acciones	62.666	98.093.647	
Suma (acciones):	98.156.313		92,872

(*) A través de Sandobella Holding, B. V., Parkfield Trading Limited, y La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 8 de abril de 2003 el Consejo de Administración representó 98.890.292 acciones, que suponen el 93,567% del capital social.

VI.2.2 Participaciones de Consejeros o directores en operaciones relevantes.

Ningún miembro del Consejo de Administración ni ningún representante físico de las personas jurídicas miembros del Consejo, ningún directivo de la Sociedad, ninguna persona representada por un Consejero o Directivo, ni ninguna entidad donde sean Consejeros, altos directivos o accionistas significativos dichas personas, ni personas con las que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas han realizado transacciones inhabituales y relevantes con la Sociedad Emisora en el transcurso del último ejercicio o del corriente ni en ejercicios anteriores.

No obstante, D. Francisco Carrasco Alba, a través de GREENLAND TRUST, y, de acuerdo con las condiciones pactadas con anterioridad a la presentación de la OPA, entre los meses de enero y junio de 2001 dotó a Grupo Inmocaral de los recursos financieros necesarios para asegurar y consolidar su patrimonio inmobiliario tal como se describe en el Folleto de presentación de OPA por parte de Sandobella Holding B.V. Dicho apoyo financiero se concretó en un préstamo que fue totalmente devuelto durante el último trimestre de 2002.

VI.2.3 Remuneración de los Consejeros.

En concepto de dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración celebradas en 2002, percibieron un total de 35.159,28 euros. En el mismo concepto percibieron un total de 10.818 euros por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración celebradas en 2001.

En concepto de dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración celebradas en 2003, han percibido un total de 16.227,36 euros.

Dado que alguno de los consejeros de la Sociedad tienen el carácter de ejecutivos, la sociedad ha satisfecho a dichos consejeros retribuciones distintas de dietas de asistencia a consejos o retribuciones por razón de sus cargos como miembros del consejo. Las retribuciones percibidas por este concepto por dichos miembros del Consejo de Administración ascendieron a 323.9889 euros en el ejercicio 2002. Asimismo las retribuciones de altos directivos de la Sociedad ascendieron a 125.570 euros en el ejercicio 2002.

Las sociedades filiales de GRUPO INMOCARAL no han retribuido a sus administradores por ningún concepto en los ejercicios 2002 y 2001, ni

durante los meses transcurridos del ejercicio 2003 hasta la fecha de verificación del presente Folleto.

Los Estatutos vigentes de la Sociedad establecen que el cargo de Consejero será remunerado. La retribución del Consejo de Administración consistirá en una participación del ocho por ciento en los beneficios líquidos de la Sociedad, que sólo podrá ser detrída en las condiciones fijadas en la Ley de Sociedades Anónimas y cuya forma de reparto entre los Consejeros será acordada por el propio Consejo. Además, los Consejeros recibirán dietas por asistencia a las reuniones del Consejo, en la cuantía que sea determinada por la Junta General.

VI.2.4 Obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida de los Consejeros. Planes de opciones y remuneraciones en acciones de los Consejeros.

No existe ninguna obligación de la Sociedad contraída en materia de pensiones ni de seguros de vida ni con los anteriores ni con los actuales miembros del Consejo de Administración ni con los miembros del equipo directivo..

No existen planes de opciones, ni remuneraciones en acciones para los miembros del Consejo de Administración ni del equipo directivo.

VI.2.5 Anticipos, crédito y garantías en favor de los Consejeros.

En el momento de la elaboración del presente Folleto no existen ni anticipos, ni créditos, ni garantías en favor de los miembros del Consejo de Administración ni del equipo directivo.

VI.2.6 Mención de las principales actividades que las citadas personas ejerzan fuera de la sociedad.

No tienen carácter significativo, en relación con la Sociedad, las actividades que los miembros del Consejo de Administración realizan fuera de la misma. Ninguno de los miembros del Consejo de Administración mencionados en el apartado VI.1.1. pertenece al Consejo de Administración de ninguna sociedad que cotice en Bolsa.

Ninguno de los miembros del Consejo de Administración antes mencionados pertenece a ningún Consejo de Administración de las sociedades filiales de GRUPO INMOCARAL.

VI.3 - PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE PUEDAN EJERCER CONTROL SOBRE EL EMISOR

D. Francisco Carrasco Alba, a través de la mercantil SANDOBELLA HOLDING, B.V., PARKFIELD TRADING LIMITED, y LA CONSTRUCTORA MODERNA BARCELONESA, S.A., controla un 92,813% del Capital Social de GRUPO INMOCARAL.

Una vez terminada la ampliación de capital objeto del presente Folleto, en el caso de suscribirse íntegramente, el porcentaje de control directo e indirecto por parte de D. Francisco Carrasco Alba será 72,510%

VI.4 - PRECEPTOS ESTATUTARIOS PARA LIMITAR LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES

No existen preceptos estatutarios que limiten la adquisición de participaciones en la Sociedad.

VI.5- RELACIÓN DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

Las participaciones significativas comunicadas a la Sociedad Emisora son las siguientes:

	Acciones (Directas)	Acciones (Indirectas)	Total
CARRASCO ALBA, FRANCISCO	1	98.093.647	98.093.648
	0,000%	92,813%	92,813%

D. Francisco Carrasco Alba controla directamente 1 acción e indirectamente, las acciones y porcentajes que se describen a continuación, a través de:

SANDOBELLA HOLDING, B.V.	34.994.642	33,111%
PARKFIELD TRADING LIMITED	11.987.660	11,342%
LA CONSTRUCTORA MODERNA BARCELONESA, S.A.	51.111.345	48,360%

En consecuencia, D. Francisco Carrasco Alba controla indirectamente, a través de las sociedades arriba reseñadas, 98.093.647 acciones, que suponen el 92,813% del capital social.

VI.6- NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS

El capital social está representado por medio de anotaciones en cuenta.

El número aproximado de accionistas de la sociedad según la última información disponible en virtud del listado X-25 de fecha 8 de abril de 2002 expedido por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (en la actualidad, la Sociedad de Sistemas), con ocasión de la celebración de la Junta General de Accionistas de 9 de abril de 2002 es de 4.417.

VI.7- IDENTIFICACIÓN DE PRETAMISTAS QUE SUPEREN EL 20% DE LAS DEUDAS DE LA SOCIEDAD A LARGO PLAZO.

La sociedad mantiene una deuda a largo plazo con diversas entidades de crédito cuyo saldo a 31 de diciembre de 2002 ascendía a 155.506 miles de euros.

Los créditos que superan el 20% del importe antes mencionado se identifican y se describen a continuación:

1. Con fecha 14 de mayo de 2002 la Sociedad alcanzó un acuerdo con el grupo Santander Central Hispano para reestructurar las diferentes deudas financieras que mantenía hasta dicha fecha con el banco. Esta reestructuración se materializó en la concesión de un préstamo hipotecario, siendo Prestamistas, BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. y HBF BANCO FINANCIERO, S.A. (actualmente, SANTANDER CONSUMER FINANCE, S.A.), actuando BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. como Banco Agente, que reagrupaba y modificaba las anteriores financiaciones, por un importe de 43.500 miles de euros y un plazo final de 12 años. Este préstamo cuenta con la garantía hipotecaria de varios inmuebles situados en Madrid. Las amortizaciones de dicho préstamo producidas durante el ejercicio 2002 ascendieron a 5.187 miles de euros. Los vencimientos del préstamo hipotecario a partir del 1 de mayo de 2003 se distribuyen como sigue:

Año de vencimiento	Amortización (en miles de euros)
2003	1.566
2004	1.756
2005	1.958
2006	2.174
2007	2.404
Años posteriores	28.455

suma

38.313

Se hace constar, que, actualmente, ROYAL BANK OF SCOTLAND, Plc, es parte de dicho contrato de préstamo, como Prestamista, en virtud de la escritura de cesión de crédito por parte de BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. a aquel, de fecha 17 de septiembre de 2002, otorgada ante el Notario de Madrid, Doña Pilar López Contreras Conde, con el número 1.654 de su protocolo, resultando que la participación de ROYAL BANK OF SCOTLAND, Plc., en el Préstamo es de 60,3056289%.

Sin perjuicio de la obligación fundamental de reintegro del principal y abono de intereses, comisiones y otros gastos conforme a los términos y condiciones del contrato de préstamo mencionado en el párrafo anterior, se procede a continuación a reseñar las obligaciones más relevantes asumidas por GRUPO INMOCARAL, en su condición de Prestataria, en méritos de dicho contrato:

- i) Privilegios y Subordinación: Mantener para los derechos de crédito de las Prestamistas un rango y prelación superiores a las demás obligaciones presentes o futuras de la Prestataria, excepto las que por imperativo legal tengan carácter preferente, las financiaciones a corto plazo o aquellas otras en que la Mayoría de Prestamistas y el Banco Agente así lo consientan por escrito y anticipadamente. A estos efectos, Mayoría de Prestamistas significa la/las Prestamista/s cuya participación en el Préstamo represente en cada momento más del cincuenta por ciento (50%) del principal pendiente de reembolso.
- ii) Mantenimiento y Conservación: Mantener y conservar sus activos, en especial, los Inmuebles y todas sus instalaciones (especialmente, de incendios, de calefacción y de aire acondicionado), mobiliario, accesorios y equipos en correcto estado de funcionamiento, con el objeto de que cumplan íntegramente todos los requisitos propios de inmuebles destinados al alquiler de oficinas modernas y, en cualquier caso, con las exigencias requeridas por la legislación vigente en materia civil, mercantil, administrativa, medioambiental, urbanística, fiscal y laboral, y actuar con toda la diligencia necesaria en dicha gestión, conservación y mantenimiento de los Inmuebles, garantizando que se cumple con la legislación sobre seguridad, higiene, salubridad, urbanismo y demás normas aplicables.
- iii) Actividad: No dedicarse, directa o indirectamente, a ninguna otra actividad o negocio que no sea estrictamente la explotación y gestión de sus activos, en particular, los Inmuebles, y no desarrollar su actividad de forma diferente al pasado inmediato, todo ello sin el previo consentimiento por escrito del Banco Agente.

- iv) Cargas y gravámenes: No otorgar, crear, contraer, aceptar ni permitir la creación, o la autorización de un derecho, hipoteca u otro gravamen personal o real de cualquier clase, sobre los Inmuebles, sin el previo consentimiento por escrito de la Prestataria, excepto las que vengan requeridas firme e irrevocablemente por ley, que en cualquier caso se comunicará sin demora al Banco Agente.
- v) Ratios: Mantener mientras el Contrato permanezca en vigor y no se hayan cancelado la totalidad de las obligaciones de pago derivadas del mismo, los siguientes ratios:
- a) Los Ratios Financieros, de acuerdo con los niveles establecidos a continuación:

<i>Covenants</i> financieros	2002 e	2003 e	2004 e	2005 e	2006 e y ss
Deuda Neta / FF.PP. (máximo)	1,2	1,4	1,5	1,7	1,7
Deuda Neta / Ebitda (máximo)	15,6	14,5	9,3	11,1	9,4
Fondos Propios Mínimos	123.460 m €	133.323 m €	142.578 m €	156.383 m €	166.162 m €
Deuda Financiera / Rentas (máximo)	15,9	12,2	8,4	10,1	8,7

- b) Un Nivel de Rentas Mínimo de acuerdo con lo establecido a continuación:

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
												0
m €	4.281	3.892	4.009	4.130	4.253	4.381	4.512	4.648	4.787	4.931	5.079	5.231

Dicho Nivel de Rentas Mínimo se calcula como el mínimo que se precisaría para atender con una cobertura de 1,05 el Servicio de la Deuda pactado. En caso de transmisión de la propiedad de algún Inmueble y producida la consiguiente Amortización Anticipada Obligatoria de conformidad con la Estipulación 11.2. del Contrato, las rentas correspondientes al Inmueble transmitido serán descontadas de los importes establecidos para cada año en el

Anexo 1 del Contrato a los efectos del cumplimiento del Nivel de Rentas Mínimo.

- c) Una Relación entre Principal y Valor de los Inmuebles máxima del 70%. El cumplimiento de esta relación se verificará por cuenta de la Prestataria mediante valoración del Tasador en los términos previstos en el apartado (x) del Contrato.
- d) Un RCASD (siendo, a estos efectos, el **“Ratio de Cobertura Anual para el Servicio de la Deuda “RCASD”**, la relación entre los Ingresos Netos (después de impuestos) y el Servicio de la Deuda correspondiente al mismo período de doce (12) meses, en la fecha de cálculo del ratio en cuestión), de, al menos 1,25 desde 2002 (completo e incluido) y durante todos los años posteriores mientras el Contrato permanezca en vigor y no se hayan cancelado la totalidad de las obligaciones de pago derivadas del mismo. Por lo tanto, la primera verificación del RCASD sobre datos auditados a los efectos establecidos en el presente apartado se producirá el 31 de julio del año 2.003, en relación con los datos correspondientes al año 2.002.

La verificación de los Ratios (a) a (d), se realizará por parte del auditor de cuentas de la Prestataria al menos una vez por cada ejercicio anual, el día 30 de junio (sobre datos contables auditados referentes al ejercicio inmediatamente anterior), quien entregará un certificado no más tarde del 1 de julio de cada año indicando los Ratios de la Prestataria, sin perjuicio de otras verificaciones que el Banco Agente o la Mayoría de Prestamistas consideren oportuno, si bien a efectos de determinar el cumplimiento de las obligaciones anteriormente establecidas tan sólo se considerará la verificación anual sobre datos auditados. A este respecto, la Prestataria se obliga a presentar anualmente al Banco Agente junto con los Certificados del auditor de cuentas anuales, (i) el cálculo desglosado de los Ingresos Brutos y de los Ingresos Netos, de la Deuda Financiera y de la Deuda Financiera Neta, y de los Gastos O&M y Gastos O&M Subordinados (a estos efectos, Gastos O&M significa: los gastos de operación y mantenimiento y; “Gastos de Operación y Mantenimiento Subordinados” o “Gastos O&M Subordinados”, significa: cualquier desviación de los gastos en relación con el mantenimiento y explotación de los Inmuebles que supere los 421.000 Euros anuales, importe que será revisable el 20 de diciembre de cada año según el Índice de Precios al Consumo interanual publicado en España y que será subordinado en su pago, de conformidad con lo previsto en la Estipulación 27 del Contrato), (ii) la cifra y composición de los Recursos Propios correspondiente a la fecha de cierre del ejercicio inmediato anterior, y (iii) cualquier otro que le indique razonablemente el Banco Agente, con objeto de que el Banco Agente pueda proceder a la verificación del cumplimiento de tales obligaciones en cada ejercicio.

(vi) Endeudamiento y garantías: No incurrir en ningún otro endeudamiento a largo plazo distinto del Préstamo.

Sandobella Holding, B.V. en su calidad de Accionista Mayoritario en méritos de reseñado Contrato, desde la firma del Contrato se comprometió frente al Banco Agente y las Prestamistas a cumplir las obligaciones siguientes, mientras esté vigente el Contrato, y mientras el importe del Préstamo no se haya devuelto en su integridad:

- (a) Acciones de la Prestataria: Salvo por la suscripción de acciones en los términos hechos públicos, no disponer de las acciones de la Prestataria, ni de los derechos inherentes a ellas, bajo ningún título, modo, condición o término, ya sea directa o indirectamente, sin el consentimiento previo y por escrito del Banco Agente que no denegará sin causa justificada y mantenerlas libres de cualquier carga o gravamen adicional.
- (b) Forma Social: Mantener la forma social de la Prestataria y, salvo por obligación legal derivada de su condición de sociedad cotizada en mercados de valores, no modificar los estatutos sociales de la misma ni alterar su estructura jurídica, no reducir su capital social ni modificar su objeto social, y tampoco acordar su fusión, división, transformación, o conversión en una entidad diferente, no aprobar su disolución, liquidación o cese de actividades, así como no adquirir ni crear nuevas sociedades, ni establecer sociedades conjuntas ni asociaciones de intereses económicos, todo ello sin el previo consentimiento por escrito del Banco Agente que no denegará sin causa justificada.
- (c) Obligaciones: Procurar, en su condición de accionista, que la Prestataria cumpla con todas las obligaciones de carácter no financiero del Préstamo y, en concreto, aquellas establecidas en la Estipulación 16.2 del Contrato, y cuyo cumplimiento final depende de su posición como accionista.
- (d) Aportaciones adicionales de fondos: Mantener el nivel mínimo de Fondos Propios de la Prestataria conforme a los Ratios Financieros reseñados en párrafos anteriores y realizar aquellas aportaciones necesarias para mantener en todo momento dichos Ratios Financieros.
- (e) Derechos políticos de las acciones de la Prestataria: En general, ejercitar los derechos políticos de los que sean titulares en relación con la Prestataria, de tal forma que dicho ejercicio favorezca y asegure en todo momento el cumplimiento por parte de la Prestataria de las obligaciones derivadas del Contrato.

- (f) Dividendos: No adoptar acuerdo social alguno relativo a la distribución de Dividendos a los Accionistas a menos que se cumplan todas y cada una de las siguientes condiciones:
- (i) Cumplimiento de los términos del Plan de Negocios, en especial, de sus proyecciones financieras, en el momento de acordarse la distribución de Dividendos y de realizarse la misma.
 - (ii) Cumplimiento de todas las obligaciones derivadas del Préstamo, incluidas las Amortizaciones Anticipadas Obligatorias de la Estipulación 11.2. de dicho Contrato.
 - (iii) Haber satisfecho en su integridad cualesquiera otras deudas de la Prestataria, incluyendo Impuestos, que estuviesen vencidas.
 - (iv) Haber constituido y dotado íntegramente la reserva legal de la Prestataria.

La cantidad destinada al reparto de dividendos, una vez cumplidas las cuatro condiciones anteriores, será de libre disposición por la Prestataria.

En la medida en que la Constructora Barcelonesa, S.A., en su condición de Tercero Hipotecante, en méritos del Contrato, devino accionista de la Prestataria, ha resultado obligado en méritos de lo dispuesto en dicho Contrato a cumplir todas y cada una de las obligaciones (a) a (f), ambas inclusive, mientras esté vigente el Contrato, y mientras el importe del Préstamo no se haya devuelto en su integridad.

Don Francisco Carrasco Alba, en su calidad de Accionista Final, en méritos del Contrato, se comprometió frente al Banco Agente y los Prestamistas a cumplir, entre otras, las obligaciones siguientes, mientras esté vigente el Contrato, y mientras el importe del Préstamo no se haya devuelto en su integridad:

- (a) Acciones de la Prestataria: Mantener de forma directa o indirecta la mayoría del capital social y los derechos de voto (51%) de la Prestataria, así como el control efectivo de ésta.
- (b) Derechos políticos de las acciones de la Prestataria: En general, ejercitar los derechos políticos de los que sea titular, directa o indirectamente, en relación con la Prestataria, de tal forma que dicho ejercicio favorezca y asegure en todo momento el cumplimiento por parte de la Prestataria de las obligaciones derivadas del Contrato.

- (c) Permanencia: Permanecer efectivamente en la dirección y gestión de la Prestataria, y adoptar aquellas decisiones que sean de conformidad con el Contrato. Ejercer sus funciones de dirección y gestión de forma diligente y ordenada.

Con fecha 9 de junio de 2003, se procedió a amortizar anticipadamente, como consecuencia de la venta de las fincas sitas en Madrid, calle Lagasca números 56 y 64, la cantidad de 11.049.000 euros de dicho Préstamo. Durante el ejercicio 2002, igualmente, se procedió a cancelar por motivo de venta de inmuebles, la cantidad de 4.480.500 euros, lo cual, junto con las amortizaciones ordinarias establecidas en el Préstamo, hacen que el saldo vivo del Préstamo sea de 26.481.164 euros.

Se hace constar que, a la fecha de verificación del presente Folleto, no se ha producido incumplimiento alguno de los términos, condiciones y obligaciones del contrato de préstamo reseñado en los párrafos anteriores.

2. Con fecha 30 de mayo de 2002 la Sociedad adquirió un conjunto de edificios al grupo Iberdrola, S.A. por un importe global de 97.255 miles de euros, esta operación de compra fue financiada en parte por dos créditos concedidos por BBVA por importes de 45.776 y 32.355 miles de euros, los créditos fueron concedidos inicialmente por un plazo de dos años. En méritos de dichos créditos, y con independencia de la garantía personal e hipotecaria constituida y dado que los inmuebles sobre los que se constituyó la hipoteca se encuentran arrendados a la mercantil Iberdrola, S.A., GRUPO INMOCARAL, S.A. constituyó una prenda sobre el derecho de crédito sobre las rentas a percibir que ostenta frente a su arrendataria.

El 12 de junio de 2003 la Sociedad ha procedido a la venta de parte de estos inmuebles, lo que ha supuesto la amortización anticipada del crédito por importe de 45.776 miles de euros junto con el levantamiento parcial de la prenda sobre la parte proporcional del derecho de crédito sobre las rentas a percibir.

La Sociedad ha comenzado el proyecto de rehabilitación del resto de inmuebles adquiridos a Iberdrola, situados en la c/ Claudio Coello 53-55, por lo que procederá, dentro del ejercicio 2003, ha reconvertir el crédito de 32.355 miles en un crédito promotor a largo plazo.

VI.8 - IDENTIFICACIÓN DE CLIENTES O SUMINISTRADORES QUE SUPEREN EL 25% DE LAS OPERACIONES DE LA SOCIEDAD.

La Sociedad desarrolla por sí misma una actividad inmobiliaria de alquiler de oficinas. El nivel de ocupación de los diferentes inmuebles es el indicado en el apartado IV.2.1. En cuanto al conjunto de inmuebles adquiridos a Iberdrola, S.A. en mayo de 2002, estos permanecerán, según el contrato de alquiler, ocupados por la propia sociedad vendedora por un plazo inicial de un año prorrogable por dos periodos de seis meses. A la fecha de verificación del presente Folleto Iberdrola, inquilino de los inmuebles, ha manifestado su intención de utilizar la primera de las dos prorrogas de seis meses acordadas, por lo que estos inmuebles se mantendrán alquilados como mínimo hasta el 30 de noviembre de 2003, pudiendo prorrogarse el plazo un período más de seis meses. La cifra total de alquileres incluida en el Importe de la cifra de negocios de la sociedad correspondiente a el ejercicio 2002 por este concepto ha ascendido a 3.865 miles de euros.

El 12 de junio de 2003 se ha producido la venta parcial de este conjunto de inmuebles tal como se describe en el apartado IV.2.1. Los términos del contrato de alquiler no se han visto afectados y continúan siendo válidos, de forma proporcional en cuanto a importes de renta, para el resto de los inmuebles adquiridos a Iberdrola, S.A. que permanecen dentro del patrimonio de Grupo Inmocaral

No existe ningún otro inquilino cuya cifra de alquileres supere el 25% de las operaciones de la sociedad.

VI.9- PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR

En el caso de que los empleados participen en el capital de la Sociedad lo hacen a título individual, sin que exista ningún tipo de ventaja o acuerdo en tal sentido.

VI.10- RELACIÓN CON LOS AUDITORES

El importe de los honorarios de la firma PRICEWATERHOUSE COOPERS S.L., designada como Auditor de la Sociedad, ascendieron en el ejercicio 2002 a 60.000 euros. Adicionalmente, los honorarios satisfechos por trabajos distintos de auditoría ascendieron a 144.210 euros.

CAPITULO VII**EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR.****VII.1. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR**

Los ingresos anuales generados en la actividad inmobiliaria por el GRUPO INMOCARAL en el primer trimestre del ejercicio 2003, y la comparación con los ingresos anuales generados en los últimos tres ejercicios se detallan en el cuadro siguiente:

Importe de la Cifra de negocios (en miles de euros)	Año 2003 1T	Año 2002	Año 2001	Año 2000
Por Alquileres:				
Edif M ^a Molina, 39 (Madrid)	490	1.884	912	879
Edif adquiridos a Iberdrola (Madrid)	1.641	3.865	-	-
Inmuebles aportados en Ampl. de Capital	994	2.067	-	-
SUMA	3.125	7.816	912	879
Por Venta de promociones:				
TOTAL	3.125	4.055	-	-
		11.871	912	879

Dado que los inmuebles recibidos como aportación en la última ampliación de capital se incorporaron a la actividad de la Sociedad en julio de 2002, la cifra de negocios obtenida en el ejercicio 2002 no recoge un año completo típico de la actividad actual de la Sociedad.

El importe de la cifra de negocios por alquileres de inmuebles suponen en la fecha de verificación del presente Folleto, en cómputo anual, los siguientes valores.

Importe de la Cifra de negocios (en miles de euros)	Año tipo
Por Alquileres:	
Edif M ^a Molina, 39 (Madrid)	1.960
Edif adquiridos a Iberdrola (Madrid)	6.565
Inmuebles aportados en Ampl. de Capital	3.975
SUMA	12.500

El resultado después de impuestos obtenido por GRUPO INMOCARAL en el primer trimestre de 2003 ha sido de 167 miles de euros. En dicho periodo no se ha producido la venta de ningún inmueble por lo que no se incluye ningún beneficio extraordinario.

la Sociedad ha vendido el 12 de junio de 2003 el complejo de edificios situado en la calle Hermosilla, 3 (Madrid) - parte de los inmuebles adquiridos de Iberdrola, S.A. en 2002 -

por un precio de venta de 71.000 miles de euros. Dicha compraventa supone para la sociedad una plusvalía antes de impuestos de 16.000 miles de euros.

Igualmente, el 9 de junio de 2003 se ha vendido los inmuebles situados en la calle Lagasca, 56 (garaje) y Lagasca 64, situados en Madrid. Estos inmuebles se encontraban arrendados a NH Hoteles para su explotación, y fueron aportados a Grupo Inmocaral en la última ampliación de capital. El precio de venta ha sido de 17.200 miles de euros y supone para la sociedad una plusvalía antes de impuestos sobre el valor de aportación de 770 miles de euros.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

Se hace constar expresamente que el contenido del presente epígrafe se refiere a perspectivas o previsiones susceptibles de ser realizadas o no. Adicionalmente, es importante mencionar que, aunque la información contenida en el presente epígrafe se corresponde con una estimación razonada de dichas perspectivas que ha podido realizar GRUPO INMOCARAL, las mismas se basan en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. Por tanto es necesario concluir que podrían producirse desviaciones significativas entre los resultados reales y las perspectivas de la Sociedad contenidas en el presente epígrafe. El Consejo de Administración de la Sociedad no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran producirse en los diferentes factores ajenos al control del mismo y que influyen en la evolución futura de la Sociedad y en las mencionadas perspectivas.

VII.2.1. Introducción

La estrategia de GRUPO INMOCARAL para el periodo 2003-2006 se basa principalmente en la rotación de su patrimonio inmobiliario una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias. Esta estrategia empresarial, tal como se puede ver en el epígrafe VII.2.2, supondrá la adquisición de un volumen significativo de patrimonio inmobiliario, a partir de los recursos generados por la venta de casi la totalidad del patrimonio inmobiliario que ostenta actualmente la Sociedad, apoyada en una importante financiación bancaria.

En la formulación de los objetivos para el periodo 2003-2006, la Sociedad ha tenido en cuenta un conjunto de hipótesis sobre el entorno global y el desarrollo de sus negocios, así como sobre la evolución actualmente previsible del mercado inmobiliario español de alquiler y de promoción, fundamentalmente de oficinas, y de las rentabilidades en inversión inmobiliaria de alquiler y de los precios de venta de inmuebles.

Estas previsiones, estimaciones o perspectivas, que por su propia naturaleza no suponen garantía de la evolución futura de la actividad y de los resultados de Grupo Inmocaral, se realizan considerando, fundamentalmente, el siguiente escenario de proyección:

1. Mantenimiento de las actuales previsiones macroeconómicas respecto de la evolución principalmente de la economía española y de las previsiones de convergencia a los parámetros económicos marcados por la Unión Europea, así como de la economía de la propia Unión Europea y de los Estados Unidos de América, sin cambios en la evolución de las mismas que afecten sustancialmente a las actividades futuras a desarrollar por Grupo Inmocaral. Especialmente significativo resultará el mantenimiento de las actuales previsiones sobre la evolución del mercado crediticio hipotecario como resultado del fuerte impacto de la financiación bancaria en el desarrollo de las mencionadas actividades.
2. Que no se produzcan cambios de índole regulatorio o fiscal, que afecten de forma significativa a las actividades futuras a desarrollar por GRUPO INMOCARAL.
3. Que no se produzcan circunstancias excepcionales, catástrofes meteorológicas o de otra índole, situaciones de guerra o alteraciones significativas en el escenario de estabilidad social, económica y política generalmente previsible, que pudieran afectar al entorno en el que GRUPO INMOCARAL desarrollará sus actividades y, en particular, a la situación actual del patrimonio inmobiliario que ostenta la Sociedad, así como, a la situación, en el momento de su adquisición, del patrimonio inmobiliario que será adquirido por la Sociedad como resultado de la evolución previsible de sus actividades, y que pudiera alterar de forma significativa los plazos de venta previstos y, por tanto, la generación de los recursos necesarios para cumplir con los objetivos fijados.
4. Que GRUPO INMOCARAL pueda continuar con su política de recursos humanos, contando con profesionales altamente cualificados y con un equipo gestor experimentado.
5. Que el mercado inmobiliario español de alquiler y de promoción, fundamentalmente de oficinas, y las rentabilidades en inversión inmobiliaria de alquiler y los precios de venta de inmuebles, evolucionen en consonancia con las previsiones de los informes públicos más relevantes.
6. Que no se produzcan alteraciones sustanciales en la situación prevista de los patrimonios inmobiliarios que la Sociedad tiene inicialmente identificados para su futura adquisición que pudieran retrasar el plan de inversiones previsto y, por tanto, la generación de los resultados y los recursos necesarios para cumplir con los objetivos fijados.
7. Que el perímetro consolidado de GRUPO INMOCARAL no se altere sustancialmente a lo largo del periodo considerado: esto es, que no se lleven a cabo adquisiciones de sociedades que supongan la inversión en fondos de comercio por importe significativo.

Cualquier desviación significativa de estos supuestos podría tener un impacto sustancial en los resultados futuros de la Sociedad.

Se espera que el negocio de GRUPO INMOCARAL experimente un pronunciado crecimiento en los próximos años. En consecuencia, es necesario destacar que cualquier cambio sobre el tiempo previsto en que deban producirse uno o más sucesos puede tener un impacto significativo en los resultados que obtenga la Sociedad. Como cualquier negocio, existen multitud de factores que se encuentran más allá del control de la Sociedad. Cualquiera de dichos factores podría causar retrasos en la evolución del negocio de la Sociedad, retrasos que, como consecuencia del rápido crecimiento previsto, podrían ocasionar a su vez que los resultados reales que se obtengan difieran significativamente de las perspectivas y proyecciones sugeridas en este Capítulo.

VII.2.2. Estrategia y objetivos

La estrategia a corto y medio plazo de GRUPO INMOCARAL es la búsqueda de un crecimiento de su patrimonio inmobiliario y de sus operaciones, buscando asimismo una adecuada rentabilidad para las inversiones existentes y realizar mediante una política de puesta en renta de inmuebles, una maximización de los ingresos por alquileres y la venta de patrimonio inmobiliario. La política de rentabilidad y crecimiento supondrá una reinversión significativa de los fondos generados mediante la venta de prácticamente la totalidad del patrimonio inmobiliario que actualmente ostenta, y la obtención de financiación adicional mediante una tasa de apalancamiento financiero adecuada para la actividad y la adquisición de nuevos patrimonios inmobiliarios.

Esta adquisición de patrimonios inmobiliarios será realizada no sólo mediante la adquisición de inmuebles individuales u operaciones aisladas, si no también mediante la adquisición de patrimonios inmobiliarios complejos que permitan un recorrido de su rentabilidad mediante la mejora de los mismos y de su gestión inmobiliaria.

Asimismo, se procederá a la búsqueda de relaciones de carácter duradero con clientes/inversores interesados en la adquisición de inmuebles en renta una vez conseguida la adecuada tasa de retorno de los mismos, permitiendo este proceso una constante mejora de los resultados de la Sociedad y un crecimiento acelerado del patrimonio inmobiliario a gestionar.

Esta actividad clave en los primeros años de esta nueva etapa de la Sociedad se complementará con las oportunidades de promoción que se encuentren en el mercado y con la voluntad de alcanzar acuerdos de colaboración con otras

entidades que permitan en un futuro próximo situar a Grupo Inmocaral entre los primeros grupos inmobiliarios del país.

VII.2.3 Evolución previsible del negocio

1. Evolución previsible de los ingresos y rentabilidad

1.1 Patrimonio inmobiliario actual

El patrimonio inmobiliario actual, cuyas características principales se muestran en el Capítulo IV del presente Folleto, proviene, en su mayor parte, de la aportación de inmuebles realizada en la última ampliación de capital cerrada en julio 2002 y está compuesto principalmente por inmuebles en renta destinados a oficinas, una serie de terrenos sobre los que la Sociedad está desarrollando la construcción de edificios que también serán destinados a oficinas en renta, y de locales comerciales.

El plan de desinversión contempla la venta de los inmuebles en renta una vez actualizadas las rentas a valores de mercado y de los edificios actualmente en proyecto de construcción en el momento de su comercialización óptima, que se estima se alcanzará a los seis meses de la finalización de la construcción según los proyectos actuales.

Los precios de venta de los diferentes inmuebles se han obtenido mediante la aplicación de los índices de rentabilidad de mercado, que han sido estimados de forma individualizada para cada inmueble, sobre los niveles de renta actual y/o de mercado, en el momento de su venta, una vez descontados los gastos de compraventa estimados en un 3,07%, que incluyen los honorarios de agentes, honorarios legales y registrales y el IAJD. Dichos índices de rentabilidad, que oscilan entre el 6,75% y el 7,75%, se han determinado tomando en consideración la ubicación de los inmuebles, así como su estado de conservación, tasas de ocupación y niveles de renta actual y de mercado.

Los Datos más destacados que se incluyen en el Plan de Negocio de la sociedad respecto del patrimonio que se incorporó a GRUPO INMOCARAL en la ampliación de capital llevada a cabo en el año 2002 son los siguientes:

Ingresos por ventas de patrimonio aportado en el periodo de 5 años (2002-2006) 174,5 millones de euros con un beneficio antes de impuestos por motivo de estas desinversiones en el periodo de 5 años de 32,4 millones de euros, es decir un margen medio esperado del 22,8%

Para el primer año completo del Plan de Negocios se estimaba alcanzar unos ingresos por ventas de patrimonio aportado de 46,9 millones de euros con un margen del 11%.

Los ingresos por ventas de patrimonio realmente obtenidos en el ejercicio 2002 - solamente durante el último trimestre año - suponen el 24% de lo previsto para todo el ejercicio por lo que el ritmo de desinversiones previsto se ha cumplido. En las ventas realizadas se ha obtenido un margen medio del 24,7% muy superior al previsto para el primer año de desarrollo del Plan de Negocios, e incluso superior a la media global establecida para la totalidad del periodo de 5 años (2002-2006)

1.2. Nuevo patrimonio inmobiliario

La inversión prevista en nuevo patrimonio inmobiliario, que constituye la base de la estrategia de negocio de GRUPO INMOCARAL, estará compuesta por patrimonios inmobiliarios complejos destinados principalmente a oficinas para su puesta en renta, con un periodo de tenencia para la maximización de los ingresos por alquileres y ejecución de las reformas necesarias, y venta posterior.

La rentabilidad anual conjunta que se prevé obtener en el alquiler y posterior venta del mencionado patrimonio inmobiliario se ha estimado en un 7,20% sobre la inversión inicial realizada. Este margen se considera como el más adecuado dadas las características de la inversión y las perspectivas del mercado.

Los parámetros básicos que se han empleado en las previsiones para alcanzar dicha rentabilidad, y que representan la operativa prevista del negocio, son los siguientes:

Rentabilidad de los alquileres en los dos primeros años desde la adquisición de cada inmueble	5,75%
Rentabilidad de los alquileres a partir de los dos años desde la adquisición de cada inmueble	7,75%
Periodo de obtención de rentas actualizadas y realización de reformas	6 meses
Periodo transcurrido entre la adquisición del inmueble y su venta posterior	2 años y 6 meses

Precio de venta bruto sobre alquiler actualizado	Inversa de 7,75%
Gastos de comercialización y venta	3,07% sobre precio de venta bruto
Gastos de reformas y otros gastos	6 % sobre precio de venta bruto
Precio de venta neto	Precio de venta bruto menos gastos de comercialización y venta y gastos de reformas

Los Datos más destacados que se incluyen en el Plan de Negocios de la Sociedad respecto de este nuevo patrimonio son los siguientes:

La inversión en nuevo patrimonio inmobiliario prevista para el periodo de 5 años (2002-2006) asciende a una cifra de 849,1 millones de euros. Para el primer año completo del Plan de Negocios se preveía unas inversiones en nuevo patrimonio inmobiliario por un valor de 127,1 millones de euros. Las inversiones realmente realizadas en nuevo patrimonio durante el ejercicio 2002 han alcanzado la cifra de 99,0 millones de euros.

Los ingresos por ventas de nuevo patrimonio en el periodo de 5 años (2002-2006) se estiman en 425,5 millones de euros con un beneficio antes de impuestos por motivo de estas desinversiones en el periodo de 5 años de 28,7 millones de euros, es decir un margen medio esperado del 7,20%

Dado que el periodo transcurrido entre la adquisición de los inmuebles y su venta posterior se estima sea de 2 años y seis meses, el Plan de Negocios no preveía ningún ingreso por ventas de nuevo patrimonio hasta el tercer año del Plan, sin embargo, tal como se indica en el apartado VII.1, la Sociedad ha vendido en junio de 2003 parte de los inmuebles adquiridos en el ejercicio 2002 por un precio de venta de 71,0 millones de euros, lo que supone adelantar el tiempo medio previsto de dos años y medio para la realización de cada proyecto de inversión y conseguir un margen bruto antes de impuestos del 29,1% muy superior al 7,20% previsto.

2. Evolución prevista de los gastos financieros

La cifra total de endeudamiento financiero de la Sociedad ascendía a 31 de diciembre de 2002 a 160,9 millones de euros. De este total de deuda

financiera, 142,9 millones de euros corresponden a préstamos con garantía hipotecaria sobre el patrimonio inmobiliario de la Sociedad. Dichos préstamos serán amortizados anticipadamente según se realice la venta del patrimonio inmobiliario asociado a los mismos y sobre el que se estableció la garantía hipotecaria, según el plan de desinversión previsto.

Para el desarrollo futuro de GRUPO INMOCARAL, se prevé obtener nuevos créditos hipotecarios que cubrirán el 60 % del valor de adquisición del nuevo patrimonio inmobiliario (tasa de apalancamiento financiero prevista)

La evolución de este ratio de apalancamiento financiero en los últimos tres ejercicios, junto con la estimación de su valor en el momento de verificación del presente folleto, teniendo en cuenta las operaciones de desinversión descritas en el apartado VII.1, es la siguiente:

(expresado en miles de euros)

	Endeudamiento financiero bruto	Valor Patrimonio inmobiliario	Ratio
Diciembre 2000	10.471	12.532	83,55%
Diciembre 2001	9151	19.980	45,80%
Diciembre 2002	160.988	231.019	69,69%
Actual (estimación)			56,19%

3. Evolución prevista de los gastos por impuestos

La Sociedad ha registrado en el ejercicio 2002 el crédito fiscal correspondiente al 35% de las bases imponibles negativas pendientes de compensación a 31 de diciembre de 2001 y de las diferencias temporales acumuladas a dicha fecha sobre las que no existen dudas sobre su aplicabilidad fiscal, por un importe total de 32,5 millones de euros. Adicionalmente, en la aportación no dineraria que recibió la Sociedad en la última ampliación de capital llevada a cabo, se incorporó el impuesto diferido correspondiente al 35% de la diferencia entre los valores revalorizados al 31 de diciembre de 2001 de los inmuebles que constituyen el patrimonio inmobiliario que recibió en dicha ampliación y sus valores fiscales a dicha fecha, por un importe de 29.5 millones de euros.

Como resultado del crédito fiscal y de las diferencias temporales, que dieron su origen al impuesto diferido, mencionados anteriormente, la Sociedad no tiene previsto pagar impuesto sobre sociedades hasta el ejercicio 2005, año en que se habría aplicado en su totalidad el mencionado crédito fiscal.

VII.2.4. Política de inversiones y de financiación

En base a su estrategia de crecimiento del patrimonio inmobiliario, la Sociedad tiene previsto la adquisición de nuevo patrimonio inmobiliario para el periodo 2003-2006 por importe de aproximadamente 722,0 millones de euros, alcanzando un volumen de patrimonio inmobiliario en el ejercicio 2006, después de la venta de parte del mismo tras haber cumplido los periodos de maduración y optimización previstos, de aproximadamente 436,2 millones de euros.

La financiación para la adquisición de dicho patrimonio inmobiliario se prevé obtener principalmente de las siguientes fuentes de financiación:

? Desinversión de patrimonio inmobiliario actual que se ha mencionado en el epígrafe VII.2.3. anterior.

? Obtención de créditos hipotecarios que cubrirán el 60% (tasa de apalancamiento financiero prevista) del valor de adquisición del nuevo patrimonio inmobiliario.

A continuación se detalla el estado de flujos de tesorería acumulado para el periodo 2003-2006, que muestra la capacidad prevista por la Sociedad para afrontar el plan de inversiones, así como los niveles máximos de dividendos a pagar a los accionistas:

Estado de flujos de tesorería acumulado 2003-2006	Millones de euros
Resultado antes de impuestos y financieros	116,8
Gastos financieros netos	(39,6)
Impuesto sobre sociedades a pagar	(14,9)
Coste de los inmuebles vendidos	496,6
Amortizaciones	30,4
Variación del capital circulante (excluido el endeudamiento financiero)	(57)
Préstamos obtenidos	433,2
Fondos generados/obtenidos	1.016,8
Amortización de préstamos	(273,7)
Inversión en rehabilitación y construcción de inmuebles actuales	(10,5)

Inversión en nuevo patrimonio inmobiliario	(722,0)
Dividendos	(10,6)
Previsión de uso/utilización de fondos	(1.016,8)

VII.2.6 Política de dividendos

La Sociedad ha pagado un dividendo con cargo al ejercicio 2002 por un importe de 2.748 miles de euros. La Sociedad prevé retener una parte significativa de los beneficios que se generen, en su caso, en los ejercicios 2003-2006 para financiar las importantes adquisiciones de patrimonio inmobiliario que tiene previsto realizar y que es necesaria para el desarrollo del negocio. En consecuencia, y sin perjuicio de lo que en cada momento establezca la Junta General de Accionistas, Grupo Inmocaral prevé declarar y pagar unos dividendos no superiores a un rango del 12% al 20% del resultado alcanzado en cada ejercicio.

Firmado:

D. Luis Rupilanchas Solares
Grupo Inmocaral, S.A.

ANEXO I Cuentas Anuales e Informe de Gestión año 2002 individual
Cuentas Anuales e Informe de Gestión año 2002 consolidado

ANEXO II Acuerdo de la Junta General de Accionistas de 8 de abril de 2003

ANEXO III Acuerdo Consejo de Administración de 28 de abril de 2003

ANEXO IV Acuerdos Consejo de Administración de 10 de julio de 2003