

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Mercados Primarios
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Mariano Miguel Velasco, en nombre y representación de Grupo Inmocaral, S.A. (la “**Sociedad**”), en relación con el Documento de Registro relativo a la Sociedad, depositado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

HACE CONSTAR

Que la versión impresa del Documento de Registro de la Sociedad inscrito y depositado en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta.

Asimismo, por la presente se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que el Documento de Registro sea puesto a disposición del público a través de su página *web*.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos, en Madrid, a 19 de mayo de 2006.

Grupo Inmocaral, S.A.
P.P.

Fdo.: Mariano Miguel Velasco
Consejero Delegado



DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES

(REDACTADO SEGÚN ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004, DE LA COMISIÓN EUROPEA DE 29 DE ABRIL DE 2004, RELATIVO A LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA 2003/71/CE)

Mayo 2006

El presente documento de registro de acciones ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

DOCUMENTO DE REGISTRO

	FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR	I
1.	PERSONAS RESPONSABLES	7
	1.1 IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS RESPONSABLES	7
	1.2 DECLARACIÓN DE LAS PERSONAS RESPONSABLES CONFIRMANDO LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL DOCUMENTO DE REGISTRO.	7
2.	AUDITORES DE CUENTAS	7
	2.1 NOMBRE Y DIRECCIÓN DE LOS AUDITORES DE CUENTAS	7
	2.2 JUSTIFICACIÓN DE LA RENUNCIA O REVOCACIÓN DE LOS AUDITORES DE CUENTAS	7
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	7
	3.1 INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA SELECCIONADA	7
	3.2 INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA RELATIVA A PERIODOS INTERMEDIOS	11
4.	FACTORES DE RIESGO	11
5.	INFORMACIÓN SOBRE GRUPO INMOCARAL	12
	5.1 HISTORIAL Y EVOLUCIÓN DE GRUPO INMOCARAL	12
	5.1.1 NOMBRE LEGAL Y COMERCIAL	12
	5.1.2 LUGAR Y NÚMERO DE REGISTRO	12
	5.1.3 FECHA DE CONSTITUCIÓN Y PERIODO DE ACTIVIDAD DEL EMISOR, SI NO SON INDEFINIDOS	12
	5.1.4 DOMICILIO, PERSONALIDAD JURÍDICA, LEGISLACIÓN APLICABLE, PAÍS DE CONSTITUCIÓN, Y DIRECCIÓN Y NÚMERO DE TELÉFONO DE SU DOMICILIO SOCIAL	12
	5.1.5 ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES EN EL DESARROLLO DE LA ACTIVIDAD DE GRUPO INMOCARAL	14
	5.2 INVERSIONES	15
	5.2.1 PRINCIPALES INVERSIONES CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2003, 2004 Y 2005	15
	5.2.2 PRINCIPALES INVERSIONES ACTUALMENTE EN CURSO	25
	5.2.3 PRINCIPALES INVERSIONES FUTURAS SOBRE LAS QUE LOS ÓRGANOS DE GESTIÓN HAN ADOPTADO COMPROMISOS FIRMES	27
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DE GRUPO INMOCARAL	27
	6.1 ACTIVIDADES PRINCIPALES	27
	6.1.1 DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES Y PRINCIPALES CATEGORÍAS DE PRODUCTOS VENDIDOS Y/O SERVICIOS PRESTADOS	27
	6.1.2 NUEVOS PRODUCTOS O ACTIVIDADES SIGNIFICATIVAS	33
	6.2 PRINCIPALES MERCADOS EN LOS QUE COMPITE GRUPO INMOCARAL	33
	6.3 CUANDO LA INFORMACIÓN DADA DE CONFORMIDAD CON LOS PUNTOS 6.1 Y 6.2 SE HAYA VISTO INFLUENCIADA POR FACTORES EXCEPCIONALES, DEBE MENCIONARSE ESTE HECHO	33
	6.4 INFORMACIÓN SUCINTA RELATIVA AL GRADO DE DEPENDENCIA DEL EMISOR DE PATENTES O LICENCIAS, CONTRATOS INDUSTRIALES, MERCANTILES O FINANCIEROS, O DE NUEVOS PROCESOS DE FABRICACIÓN	34
	6.5 BASE DE LAS DECLARACIONES RELATIVAS A LA COMPETITIVIDAD DE GRUPO INMOCARAL	34
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	34

7.1	DESCRIPCIÓN DEL GRUPO EN QUE SE INTEGRA GRUPO INMOCARAL.....	34
7.2	SOCIEDADES DEPENDIENTES DE GRUPO INMOCARAL	34
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	35
8.1	INFORMACIÓN SOBRE EL INMOVILIZADO MATERIAL TANGIBLE, INCLUIDAS PROPIEDADES ARRENDADAS Y, EN SU CASO, GRAVÁMENES SOBRE LOS MISMOS.....	35
8.2	ASPECTOS MEDIOAMBIENTALES QUE PUEDAN AFECTAR AL INMOVILIZADO MATERIAL TANGIBLE	36
9.	ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS	36
9.1	SITUACIÓN FINANCIERA.....	36
9.2	RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN	36
9.2.1	FACTORES SIGNIFICATIVOS, INCLUIDOS ACONTECIMIENTOS INUSUALES O NUEVOS AVANCES, QUE AFECTAN DE MANERA IMPORTANTE A LOS INGRESOS DE GRUPO INMOCARAL.	36
9.2.2	CAMBIOS IMPORTANTES EN LAS VENTAS O EN LOS INGRESOS DE GRUPO INMOCARAL.....	37
9.2.3	FACTORES GUBERNAMENTALES, ECONÓMICOS, FISCALES, MONETARIOS O POLÍTICOS, QUE DIRECTA O INDIRECTAMENTE, HAYAN AFECTADO O PUEDAN AFECTAR DE MANERA IMPORTANTE A LAS OPERACIONES DE GRUPO INMOCARAL.....	37
10.	RECURSOS FINANCIEROS	37
10.1	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS RECURSOS FINANCIEROS A CORTO Y LARGO PLAZO	37
10.2	FUENTES Y CANTIDADES DE LOS FLUJOS DE TESORERÍA	38
10.3	REQUISITOS DE PRÉSTAMO Y ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN.....	41
10.4	RESTRICCIONES SOBRE EL USO DE LOS RECURSOS DE CAPITAL QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, HAYAN AFECTADO O PUEDAN AFECTAR DE MANERA IMPORTANTE A LAS OPERACIONES DE GRUPO INMOCARAL.....	43
10.5	FUENTES PREVISTAS DE FONDOS NECESARIAS PARA CUMPLIR CON LAS PRINCIPALES INVERSIONES FUTURAS Y CON LAS NECESIDADES DE INMOVILIZADO MATERIAL TANGIBLE QUE SE RECOGEN EN LOS EPÍGRAFES 5.2.3 Y 8.1, RESPECTIVAMENTE.	44
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	44
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	44
12.1	TENDENCIAS RECIENTES MÁS SIGNIFICATIVAS	44
12.2	TENDENCIAS, INCERTIDUMBRES O HECHOS QUE PUEDAN RAZONABLEMENTE TENER UNA INCIDENCIA IMPORTANTE EN LAS PERSPECTIVAS DE GRUPO INMOCARAL.	44
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	44
14.	ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	45
14.1	NOMBRE, DIRECCIÓN PROFESIONAL Y CARGO EN GRUPO INMOCARAL DE LOS MIEMBROS DE LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN O DE SUPERVISIÓN Y LAS ACTIVIDADES PRINCIPALES DE IMPORTANCIA RESPECTO DE GRUPO INMOCARAL Y DESARROLLADAS FUERA DE LA MISMA.....	45
14.2	CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y DE ALTOS DIRECTIVOS.	49
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	45
15.1	IMPORTE DE LA REMUNERACIÓN PAGADA Y PRESTACIONES EN ESPECIE CONCEDIDAS A ESAS PERSONAS POR EL EMISOR Y SUS FILIALES POR SERVICIOS DE TODO TIPO PRESTADOS POR CUALQUIER PERSONA AL EMISOR Y SUS FILIALES.....	49
15.2	IMPORTES TOTALES AHORRADOS O ACUMULADOS POR EL EMISOR O SUS FILIALES PARA PRESTACIONES DE PENSIÓN, JUBILACIÓN O SIMILARES.	50
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	51
16.1	FECHA DE EXPIRACIÓN DEL ACTUAL MANDATO, EN SU CASO, Y DEL PERÍODO DURANTE EL CUAL LA PERSONA HA DESEMPEÑADO SERVICIOS A SU CARGO.	51

16.2	INFORMACIÓN SOBRE LOS CONTRATOS DE MIEMBROS DE LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN O DE SUPERVISIÓN CON EL EMISOR O CUALQUIERA DE SUS FILIALES QUE PREVEAN BENEFICIOS A LA TERMINACIÓN DE SUS FUNCIONES, O LA CORRESPONDIENTE DECLARACIÓN NEGATIVA.....	51
16.3	INFORMACIÓN SOBRE EL COMITÉ DE AUDITORÍA Y EL COMITÉ DE RETRIBUCIONES DEL EMISOR, INCLUIDOS LOS NOMBRES DE LOS MIEMBROS DEL COMITÉ Y UN RESUMEN DE SU REGLAMENTO INTERNO.	51
16.4	DECLARACIÓN DE SI EL EMISOR CUMPLE EL RÉGIMEN O REGÍMENES DE GOBIERNO CORPORATIVO DE SU PAÍS DE CONSTITUCIÓN.....	54
17.	EMPLEADOS	55
17.1	GENERAL.....	55
17.2	ACCIONES Y OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES.....	55
17.3	DESCRIPCIÓN DE TODO ACUERDO DE PARTICIPACIÓN DE LOS EMPLEADOS EN EL CAPITAL DEL EMISOR.....	56
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	57
18.1	NOMBRE DE CUALQUIER PERSONA QUE NO PERTENEZCA A LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN O DE SUPERVISIÓN QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, TENGA UN INTERÉS DESTACABLE EN EL CAPITAL O EN LOS DERECHOS DEL VOTO DEL EMISOR, ASÍ COMO LA CUANTÍA DEL INTERÉS DE CADA UNA DE ESAS PERSONAS.	57
18.2	EXPLICACIÓN DE SI LOS ACCIONISTAS PRINCIPALES DEL EMISOR TIENEN DISTINTOS DERECHOS DE VOTO.....	57
18.3	EL CONTROL DEL EMISOR.....	57
18.4	DESCRIPCIÓN DE TODO ACUERDO, CONOCIDO DEL EMISOR, CUYA APLICACIÓN PUEDA EN UNA FECHA ULTERIOR DAR LUGAR A UN CAMBIO EN EL CONTROL DEL EMISOR.	58
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	58
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	58
20.1	INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA.....	58
20.2	INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA.....	68
20.3	ESTADOS FINANCIEROS.....	68
20.4	AUDITORIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA ANUAL	69
20.4.1	DECLARACIÓN DE QUE SE HA AUDITADO LA INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA.	69
20.4.2	UNA INDICACIÓN DE OTRA INFORMACIÓN EN EL DOCUMENTO DE REGISTRO QUE HAYA SIDO AUDITADA POR LOS AUDITORES.	69
20.4.3	CUANDO LOS DATOS FINANCIEROS DEL DOCUMENTO DE REGISTRO NO SE HAYAN EXTRAÍDO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL EMISOR, ÉSTE DEBE DECLARAR LA FUENTE DE LOS DATOS Y DECLARAR QUE LOS DATOS NO HAN SIDO AUDITADOS.	69
20.5	EDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA MÁS RECIENTE	69
20.6	INFORMACIÓN INTERMEDIA Y DEMÁS INFORMACIÓN FINANCIERA	70
20.7	POLÍTICA DE DIVIDENDOS	71
20.8	PROCEDIMIENTOS JUDICIALES Y DE ARBITRAJE.....	72
20.9	CAMBIO SIGNIFICATIVO EN LA POSICIÓN FINANCIERA DEL EMISOR.....	72
21.	INFORMACIÓN ADICIONAL	72
21.1	CAPITAL SOCIAL.....	72
21.1.1	IMPORTE DEL CAPITAL EMITIDO.....	72
21.1.2	SI HAY ACCIONES QUE NO REPRESENTAN CAPITAL, SE DECLARARÁ EL NÚMERO Y LAS PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE ESAS ACCIONES.	73
21.1.3	NÚMERO, VALOR CONTABLE Y VALOR NOMINAL DE LAS ACCIONES DEL EMISOR EN PODER O EN NOMBRE DEL PROPIO EMISOR O DE SUS FILIALES.	73

21.1.4	IMPORTE DE TODO VALOR CONVERTIBLE, VALOR CANJEABLE O VALOR CON GARANTÍAS, INDICANDO LAS CONDICIONES Y LOS PROCEDIMIENTOS QUE RIGEN SU CONVERSIÓN, CANJE O SUSCRIPCIÓN.....	73
21.1.5	INFORMACIÓN Y CONDICIONES DE CUALQUIER DERECHO DE ADQUISICIÓN Y/O OBLIGACIONES CON RESPECTO AL CAPITAL AUTORIZADO PERO NO EMITIDO O SOBRE LA DECISIÓN DE AUMENTAR EL CAPITAL.....	73
21.1.6	INFORMACIÓN SOBRE CUALQUIER CAPITAL DE CUALQUIER MIEMBRO DEL GRUPO QUE ESTÉ BAJO OPCIÓN O QUE SE HAYA ACORDADO CONDICIONAL O INCONDICIONALMENTE SOMETER A OPCIÓN Y DETALLES DE ESAS OPCIONES, INCLUIDAS LAS PERSONAS A LAS QUE SE DIRIGEN ESAS OPCIONES.....	73
21.1.7	HISTORIAL DEL CAPITAL SOCIAL, RESULTANDO LA INFORMACIÓN SOBRE CUALQUIER CAMBIO DURANTE EL PERIODO CUBIERTO POR LA INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA:	74
21.2	ESTATUTOS Y ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN.....	74
21.2.1	DESCRIPCIÓN DE LOS OBJETIVOS Y FINES DEL EMISOR Y DÓNDE PUEDEN ENCONTRARSE LOS ESTATUTOS Y ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN.....	74
21.2.2	BREVE DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER DISPOSICIÓN DE LAS CLÁUSULAS ESTATUTARIAS O REGLAMENTO INTERNO DEL EMISOR RELATIVA A LOS MIEMBROS DE LOS ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN.....	75
21.2.3	DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS, PREFERENCIAS Y RESTRICCIONES RELATIVAS A CADA CLASE DE LAS ACCIONES EXISTENTES.....	77
21.2.4	DESCRIPCIÓN DE QUÉ SE DEBE HACER PARA CAMBIAR LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE LAS ACCIONES, INDICANDO SI LAS CONDICIONES SON MÁS SIGNIFICATIVAS QUE LAS QUE REQUIERE LA LEY.....	77
21.2.5	DESCRIPCIÓN DE LAS CONDICIONES QUE RIGEN LA MANERA DE CONVOCAR LAS JUNTAS GENERALES ANUALES Y LAS JUNTAS GENERALES EXTRAORDINARIAS DE ACCIONISTAS, INCLUYENDO LAS CONDICIONES DE ADMISIÓN.....	77
21.2.6	CLÁUSULAS ESTATUTARIAS O REGLAMENTO INTERNO DEL EMISOR QUE TENGA POR EFECTO RETRASAR, APLAZAR O IMPEDIR UN CAMBIO EN EL CONTROL DEL EMISOR.....	79
21.2.7	CLÁUSULAS ESTATUTARIAS O REGLAMENTO INTERNO, EN SU CASO, QUE RIJA EL UMBRAL DE PROPIEDAD POR ENCIMA DEL CUAL DEBA REVELARSE LA PROPIEDAD DEL ACCIONISTA.....	79
21.2.8	CLÁUSULAS ESTATUTARIAS O REGLAMENTO INTERNO QUE RIGEN LOS CAMBIOS EN EL CAPITAL, SI ESTAS CONDICIONES SON MÁS RIGUROSAS QUE LAS QUE REQUIERE LA LEY.....	79
22.	CONTRATOS IMPORTANTES.....	79
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	80
23.1	DECLARACIONES O INFORMES ATRIBUIDOS A EXPERTOS.....	80
23.2	VERACIDAD Y EXACTITUD DE LOS INFORMES EMITIDOS POR LOS EXPERTOS.....	80
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTAR.....	80
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....	80

DOCUMENTO DE REGISTRO

FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR

La capacidad de Grupo Inmocaral, S.A. (la “**Sociedad**” o “**Grupo Inmocaral**”) de cumplir sus compromisos con los inversores se podría ver afectada en caso de concreción de los riesgos a los que se encuentra sometida su actividad que se enumeran a continuación.

El sector inmobiliario es un sector cíclico

La actividad inmobiliaria es, *per se*, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. Ese carácter cíclico es, pues, uno de los principales riesgos que afectan a Grupo Inmocaral. Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, Grupo Inmocaral diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario y residencial.

En la última década, el mercado español inmobiliario ha experimentado un constante crecimiento en los precios. Dicho crecimiento se debe a varios factores de entre los que cabe destacar el crecimiento general de la economía en España, el descenso del desempleo, los bajos tipos de interés y el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios. No es posible asegurar la continuidad de esta tendencia, y por tanto, podrían producirse cambios en éstos y otros factores económico-sociales que podrían afectar negativamente al negocio de Grupo Inmocaral.

Dentro del sector terciario, Grupo Inmocaral se posiciona fundamentalmente en el mercado de oficinas, tratando de localizarse en zonas “*prime*” de Madrid y Barcelona que, en la actualidad, son las únicas en España capaces de absorber cuotas importantes de este tipo de uso. Estas zonas tienen menor exposición a las variaciones cíclicas del sector. Además, conjuntamente con el factor de la localización, Grupo Inmocaral trata de mitigar la exposición al riesgo del ciclo económico mediante la ocupación de sus edificios con clientes que entrañen el mínimo riesgo posible y adecuando los contratos de arrendamiento, en cuanto a su duración, superficies, etc., a las circunstancias de la coyuntura económica.

Por lo que se refiere a la actividad de promoción residencial, el impacto cíclico se mitiga por Grupo Inmocaral acudiendo sólo a promociones situadas en zonas estratégicas de las grandes ciudades españolas y, al mismo tiempo, diversificadas en cuanto a volúmenes y plazos de ejecución.

Concentración de las operaciones en España

A 31 de diciembre de 2005, el 100% del total de los ingresos de Grupo Inmocaral proceden de las operaciones realizadas en España. Cualquier cambio adverso en la situación económica del país podría afectar negativamente a los resultados de Grupo Inmocaral o a su situación financiera.

Riesgos propios de la gestión del patrimonio

Una de las principales actividades de Grupo Inmocaral es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. Existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados si no se realiza un mantenimiento y modernización constante de los mismos para que se encuentren en perfectas condiciones. Grupo Inmocaral mitiga tal riesgo mediante el seguimiento

constante de la situación de los inmuebles en renta con un equipo de profesionales de probada experiencia. Adicionalmente, cada vez que uno de los inmuebles es desalojado por finalización del contrato, se somete a una compleja labor de modernización que permita su puesta en rentabilidad inmediata.

Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria

Una de las actividades que realiza Grupo Inmocaral es la promoción inmobiliaria, que conlleva riesgos asociados a dicha actividad.

Dentro de dichos riesgos se puede destacar el incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente. El retraso en la ejecución de los proyectos inmobiliarios acarrearía pagar penalizaciones a los clientes y podría provocar que no se vendieran todas las promociones inmobiliarias proyectadas.

Hasta el momento en que las promociones inmobiliarias de Grupo Inmocaral comienzan a generar ingresos, deben realizarse diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, deben obtenerse distintos permisos y licencias y deben construirse importantes elementos de la infraestructura, servicios y oficinas de venta.

Del mismo modo, un proceso más o menos largo a la hora de obtener los permisos y licencias puede aumentar los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos o a minusvalías en los activos de Grupo Inmocaral.

Riesgos propios de la localización de futuras inversiones

Dado el carácter cíclico de la actividad inmobiliaria a la que se dedica Grupo Inmocaral, los riesgos propios de la localización de futuras inversiones y su posterior desarrollo, constituyen un elemento determinante a la hora de planificar la actividad de Grupo Inmocaral.

Riesgos propios de la gestión financiera—aumento de los tipos de interés

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Grupo Inmocaral y la solidez de ésta para mantenerlos en períodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad de Grupo Inmocaral que, como toda empresa inmobiliaria, queda expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría los costes de financiación para la adquisición de suelo y patrimonios inmobiliarios que realiza Grupo Inmocaral y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

Competencia

El sector inmobiliario en España es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas empresas. Los competidores de Grupo Inmocaral son normalmente empresas de ámbito nacional o local. Dentro de esos competidores existen empresas con mayor tamaño o con mayores recursos financieros. La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de activos inmobiliarios o a una disminución de los precios de éstos, lo que podría suponer un impacto negativo sustancial en los resultados de Grupo Inmocaral.

Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de construcción

El mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años de forma considerable. La fuerte competencia ha disminuido el suelo disponible e incrementado su precio. Asimismo, el coste de construcción se ha incrementado. Si esta tendencia continuara, Grupo Inmocaral podría no ser capaz de mantener su actual margen de beneficios. Ello podría afectar negativamente a sus resultados y a su situación financiera.

Cambios sustanciales en la normativa aplicable

Aunque Grupo Inmocaral procura en todo momento que los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación de sus activos inmobiliarios cumplan con la normativa vigente, cualquier cambio en dicha normativa podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello.

Por otro lado, los activos inmobiliarios de Grupo Inmocaral están sujetos a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos. Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea, pueden imponer sanciones por no cumplir la normativa aplicable. Un cambio sustancial en dicha normativa podría hacer que Grupo Inmocaral modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

Restricciones y responsabilidad medioambientales

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza Grupo Inmocaral.

La legislación española vigente en materia medioambiental faculta a las Comunidades Autónomas para regular determinados aspectos en esta materia. Por ejemplo, la responsabilidad de limpieza de las superficies contaminadas se basa en el principio de que las personas que hayan realizado tal contaminación son responsables si así lo determina la Comunidad Autónoma. Sin embargo, en el caso de que el suelo propiedad de Grupo Inmocaral estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, Grupo Inmocaral podría resultar responsable por ello.

No se puede asegurar que la normativa medioambiental establecida por estos organismos o su interpretación por parte de los tribunales europeos, nacionales, regionales o locales no haga que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente los resultados y situación financiera de Grupo Inmocaral.

Reducción del valor de mercado de los activos

La adquisición y tenencia de suelo y otros activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo en el caso del suelo) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en caso de que se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes. Consiguientemente, al existir más suelo disponible, el precio de alquiler o venta de los activos inmobiliarios podría verse afectado negativamente.

Aunque Grupo Inmocaral realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos inmobiliarios no pudieran aparecer factores significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida o a un efecto negativo sobre las perspectivas, situación financiera y resultados de Grupo Inmocaral.

Concentración en determinados activos inmobiliarios

Las actividades de Grupo Inmocaral se concentran en la explotación de patrimonio inmobiliario integrado por oficinas y locales comerciales en alquiler, situados en Madrid y Barcelona y en la promoción inmobiliaria residencial en Madrid. A continuación se incluye un cuadro que muestra la composición de la cartera inmobiliaria en renta de Grupo Inmocaral y de las promociones en curso.

CARTERA INMOBILIARIA	m ²	%
<i>Patrimonio inmobiliario en renta</i>		
Inmuebles de oficinas en Madrid	13.730	26
Inmuebles de oficinas en Barcelona.....	32.870	64
Locales Comerciales	5.390	10
<i>Subtotal</i>	51.990	100
<i>Promociones en curso</i>		
Promociones uso residencial en Madrid.....	21.600	64
Promociones oficinas en Madrid.....	11.580	34
Promociones oficinas (en provincias)	770	2
<i>Subtotal</i>	33.950	100
<i>Reserva de suelo</i>		
Reserva de suelo en Andalucía (opción de compra).....	230.000	

En la actualidad, los ingresos por estos productos inmobiliarios representan la totalidad de los ingresos de Grupo Inmocaral. Una eventual reducción de la demanda los sectores terciario y residencial podría tener un impacto sustancial negativo en la situación económica y financiera de Grupo Inmocaral.

Asimismo, y a pesar de los estudios de mercado que Grupo Inmocaral lleva a cabo con anterioridad al inicio de las operaciones inmobiliarias que realiza, si las mismas no se comercializasen con éxito, ello podría tener un impacto sustancial negativo en la situación económica y financiera de Grupo Inmocaral.

Financiación de los activos inmobiliarios

Grupo Inmocaral lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tendrá que incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio.

Grupo Inmocaral ha conseguido hasta el momento financiar su inversión por medio de créditos bancarios y financiaciones hipotecarias. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no

conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Grupo Inmocaral podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

Posible responsabilidad de grupo Inmocaral por las actuaciones de sus contratistas y subcontratistas

Grupo Inmocaral contrata o subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción o rehabilitación con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de Grupo Inmocaral, estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados según la materia (electricistas, albañiles, fontaneros, etc.).

Los contratistas o subcontratistas con los que contrata el Grupo Inmocaral son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo. No obstante, Grupo Inmocaral supervisa sus actividades.

Sin perjuicio de lo anterior, puede que estos subcontratistas no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Grupo Inmocaral tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Grupo Inmocaral verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél conllevaría la responsabilidad de Grupo Inmocaral frente a estas obligaciones.

Reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Grupo Inmocaral no se halla incurso en la actualidad en ninguna reclamación judicial o extrajudicial que pudiera tener un impacto sustancial negativo en su solvencia.

Sin perjuicio de que, hasta la fecha, Grupo Inmocaral no se haya visto afectado por ninguna reclamación relacionada con los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación, las actividades de Grupo Inmocaral pueden dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o defectos en los activos inmobiliarios vendidos, incluidos los posibles defectos que se encuentren en dichos activos que deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por Grupo Inmocaral, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción.

Principales accionistas de Grupo Inmocaral

A raíz de la oferta pública de adquisición de acciones de Grupo Inmocaral que se describe en el epígrafe 5.1.5, D. Luis Manuel Portillo Muñoz controla mayoritariamente Grupo Inmocaral, con una participación total del 72%, (que incluye la participación concertada con su cónyuge D^a M^a Jesús Valero Pérez). Por consiguiente, D. Luis Manuel Portillo Muñoz tiene una importante capacidad de decisión en los asuntos que han de ser aprobados por la Junta General de Grupo Inmocaral (con las mayorías establecidas legalmente para cada caso) tales como, el reparto de dividendos, las modificaciones del capital social, el nombramiento de los miembros del Consejo de

Administración (sin perjuicio del sistema proporcional) o la modificación de los estatutos sociales. D. Luis Manuel Portillo Muñoz puede dirigir la gestión ordinaria de Grupo Inmocaral así como decidir sobre un eventual cambio de control en la misma. Los intereses de D. Luis Manuel Portillo Muñoz podrían no ser coincidentes con los de otros accionistas de la Sociedad.

Riesgo de conflicto de intereses de los accionistas mayoritarios y Consejeros

Algunos de los accionistas mayoritarios y de los Consejeros de Grupo Inmocaral tienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con Grupo Inmocaral, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad.

Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

Grupo Inmocaral ha realizado en el pasado operaciones comerciales con algunos de sus principales accionistas y Consejeros. La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han realizado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

Riesgos derivados de la reestructuración empresarial en Grupo Inmocaral

En el epígrafe 12.2 se hace referencia a una reestructuración empresarial que se tiene previsto llevar a cabo en Grupo Inmocaral. Como consecuencia de esta reorganización, podrían producirse cambios significativos en el negocio y en las actividades de Grupo Inmocaral, así como en la composición de su Consejo de Administración y su accionariado.

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables

Mariano Miguel Velasco, en nombre y representación de Grupo Inmocaral, en su calidad de Consejero Delegado, asume la responsabilidad del contenido del presente documento de registro de acciones (el “**Documento de Registro**”).

Mariano Miguel Velasco fue designado Consejero Delegado en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión celebrada el 29 de marzo de 2006.

1.2 Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.

El responsable del Documento de Registro declara que tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores de cuentas

Las cuentas anuales individuales de Grupo Inmocaral, correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005 y las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004, todas ellas formuladas de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en España (los “**PCGAE**”) han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores S.L. (“**PWC**”), con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, sociedad inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242.

Las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral correspondientes al ejercicio 2005 han sido formuladas de conformidad con las normas internacionales de información financiera (las “**NIIF**”) y han sido, asimismo, auditadas por PWC.

2.2 Justificación de la renuncia o revocación de los auditores de cuentas

PWC no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de cuentas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada

En la siguiente tabla se incluyen las cifras clave que resumen la situación financiera de Grupo Inmocaral y su evolución durante el periodo 2003-2005. En cualquier caso, se señala que la información contenida en este epígrafe deberá leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados y, en todo caso, está sujeta en su integridad al contenido de los estados financieros consolidados del emisor que se incluyen en el epígrafe 20.1 del presente Documento de Registro.

BALANCE CONSOLIDADO (Información Seleccionada)*(Según NIIF)*

	2005	Var.	2004
	(euros)	(%)	(euros)
ACTIVO			
Activos no corrientes	106.265.660	3,2%	102.970.352
Inmuebles de inversión	93.214.173	4,3%	89.334.764
Otros activos no corrientes ⁽¹⁾	1.295.644	7,2%	1.208.689
Activos por impuestos diferidos.....	11.755.843	-5,4%	12.426.899
Activos corrientes	165.911.165	3,0%	161.091.880
Existencias	118.472.744	28,0%	92.581.478
Clientes y otras cuentas a cobrar	6.611.819	-6,7%	7.088.408
Disponible ⁽²⁾	40.826.602	-33,5%	61.421.994
Total Activo	272.176.825	3,1%	264.062.232
PATRIMONIO NETO			
Patrimonio neto	122.051.028	-2,7%	125.378.019
Capital y Reservas ⁽³⁾	76.667.657	-0,5%	77.067.498
Ganancias acumuladas	45.383.371	-6,1%	48.310.521
PASIVOS			
Pasivos no corrientes	65.964.361	1,4%	65.050.478
Recursos ajenos.....	46.509.032	3,4%	44.972.491
Pasivos por impuestos diferidos.....	18.542.106	-3,0%	19.120.950
Otros pasivos no corrientes ⁽⁴⁾	913.223	-4,6%	957.037
Pasivos corrientes	84.161.436	14,3%	73.633.735
Recursos ajenos.....	68.092.297	17,8%	57.789.678
Otros pasivos corrientes ⁽⁵⁾	16.069.139	1,4%	15.844.057
Total Patrimonio Neto y Pasivo	272.176.825	3,1%	264.062.232

(1) Otros activos no corrientes incluye inmovilizado material, activos intangibles y otros activos no corrientes.

(2) Disponible incluye activos financieros disponibles para la venta y efectivo y equivalentes al efectivo.

(3) Capital y reservas incluye capital social, prima de emisión, diferencia acumulada de conversión, reservas por revalorización y otras reservas.

(4) Otros pasivos no corrientes incluye provisiones para riesgos y gastos y otros pasivos no corrientes.

(5) Otros pasivos corrientes incluye proveedores y otras cuentas a pagar y otros pasivos corrientes.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

	2005	2004
<i>(Según NIIF)</i>		
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Patrimonio Neto)	x 2,2	x 2,1
Endeudamiento Financiero Neto ⁽²⁾ EFN/EBITDA.....	x 27,4	x 5,2
Endeudamiento Financiero Neto EFN/EFN+Patrimonio Neto	37,67%	24,80%
Endeudamiento Financiero Bruto ⁽¹⁾ EFB/Total Balance	42,11%	38,92%
Retorno sobre Activos promedio ROA (EBIT/Act Medio).....	0,51%	2,61%
Retorno sobre Patrimonio Neto promedio ROE (B° Neto/Patrim. Neto)	0,65%	2,69%

(1) Endeudamiento Financiero Bruto (EFB) se define como la suma de los Recursos ajenos incluidos como Pasivos no corrientes y los Recursos ajenos incluidos como Pasivos corrientes.

(2) Endeudamiento Financiero Neto (EFN) se define como el Endeudamiento Financiero Bruto menos el Disponible.

BALANCE CONSOLIDADO (Información Seleccionada)*(Según PCGAE)*

	2003
	(euros)
ACTIVO	
Inmovilizado	137.723.652
Inmovilizaciones materiales.....	119.346.950
Inmovilizaciones financieras ⁽¹⁾	17.055.446
Otros activos fijos ⁽²⁾	1.321.256
Gastos a distribuir en varios ejercicios.....	1.552.303
Activo circulante	135.196.932
Existencias	68.595.430
Deudores y otras cuentas a cobrar ⁽³⁾	7.221.348
Tesorería disponible ⁽⁴⁾	59.380.154
Total Activo	274.472.887
PASIVO	
Fondos propios	125.409.770
Capital suscrito.....	16.233.923
Reservas ⁽⁵⁾	98.682.732
Resultado atribuido a la sociedad dominante	10.493.115
Provisiones para riesgos y gastos	1.373.341
Acreedores a largo plazo	130.983.096
Deudas con entidades de crédito	104.849.137
Otras deudas a largo.....	26.133.959
Acreedores a corto plazo	16.706.680
Deudas con entidades de crédito	7.043.263
Acreedores y otras cuentas a pagar ⁽⁶⁾	9.663.417
Total Pasivo	274.472.887

(1) Inmovilizaciones financieras incluye Administraciones Públicas a largo plazo (crédito fiscal) e Inmovilizaciones financieras

(2) Otros activos fijos incluye Gastos de establecimiento e Inmovilizaciones inmateriales

(3) Deudores y otras cuentas a cobrar incluye Deudores y Ajustes por periodificación

(4) Tesorería disponible incluye Inversiones financieras temporales y Tesorería

(5) Reservas incluye Prima de emisión, Reservas de la sociedad dominante, Reservas en sociedades consolidadas y Diferencias de conversión

(6) Acreedores y otras cuentas a pagar incluye Acreedores comerciales, Otras deudas no comerciales y Provisiones para operaciones de tráfico.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS*(Según PCGAE)*

	2003
Ratio de apalancamiento(Total Balance/Fondos Propios).....	x 2,2
Endeudamiento Financiero Neto ⁽²⁾ EFN/EBITDA	x 2,4
Endeudamiento Financiero Neto EFN/EFN+Fondos Propios	29,51%
Endeudamiento Financiero Bruto ⁽¹⁾ EFB/Total Balance	40,77%
Retorno sobre Activos promedio ROA (EBIT/Act Medio).....	7,45%
Retorno sobre Fondos Propios promedio ROE	10,03%

(1) Endeudamiento Financiero Bruto (EFB) se define como la suma de las Deudas con entidades de crédito a largo plazo y las Deudas con entidades de crédito a corto plazo.

(2) Endeudamiento Financiero Neto (EFN) se define como el Endeudamiento Financiero Bruto menos la Tesorería disponible.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA
(Información Seleccionada)

(según NIIF)

	2005	Var.	2004
	(euros)	(%)	(euros)
Alquiler de inmuebles	5.522.490	8,1%	5.110.093
Ventas de promociones	41.450	-60,7%	105.400
Ganancias por venta de inmuebles de inversión.....	494.134	-91,4%	5.737.929
Ingresos ordinarios	6.058.074	-44,7%	10.953.422
Gasto por prestaciones a los empleados	(952.204)	-0,1%	(953.433)
Gastos externos y de explotación ⁽¹⁾	(2.374.831)	22,2%	(1.943.135))
Coste de las ventas de promociones	(37.375)	-49,8%	(74.431)
Total de gastos de explotación.....	(3.364.410)	13,2%	(2.970.999)
EBITDA	2.693.664	-66,3%	7.982.423
% de EBITDA s/ ingresos	44,5%	--	72,9%
Dotación para amortizaciones del inmovilizado	(1.317.618)	31,1%	(1.004.716)
EBIT	1.376.046	-80,3%	6.977.707
% de EBIT s/ ingresos	16,7%	--	63,7%--
Gastos financieros operativos netos ⁽²⁾	(362.369)	-80,1%	(1.817.104)
BAI	1.013.677	-80,4%	5.160.603
% de BAI s/ ingresos	16,7%	--	47,1%
Impuestos sobre beneficios	(214.483)	-88,1%	(1.798.682)
BENEFICIO NETO	799.194	-76,2%	3.361.921
% de Bº Neto s/ingresos	13,2%	--	30,7%
Resultado por acción (euros/acción)	0,0059	-76,2%	0,0249
Dividendo por acción (euros/acción)	--	--	0,0275

(1) Gastos externos y de explotación incluye Costes de publicidad, Coste de ocupación de locales, Ganancias por enajenación de inmov. Material y Otros gastos netos

(2) Gastos financieros operativos netos incluye Gastos por intereses neto de Ingresos por intereses menos los Intereses capitalizados en las promociones en curso

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA
(Información Seleccionada)

(según PCGAE)

	2003
	(euros)
Alquiler de inmuebles	10.291.595
Ventas de promociones	56.376
Ganancias por venta de inmuebles de inversión.....	18.254.795
Total ingresos	28.602.766
Gasto por prestaciones a los empleados	(979.610)
Gastos externos y de explotación (1)	(5.559.959)
Otros gastos extraordinarios.....	(94.015)
Coste de las ventas de promociones	(51.390)
Total gastos.....	(6.684.974)
EBITDA	21.917.792
% de EBITDA s/ ingresos	76,63%
Dotación para amortizaciones del inmovilizado	(1.106.166)
EBIT	20.811.626
% de EBIT s/ ingresos.....	72,76%
Gastos financieros operativos netos (2).....	(4.673.821)
BAI	16.137.805
% de BAI s/ ingresos.....	56,42%
Impuestos sobre beneficios	(5.644.690)
BENEFICIO NETO.....	10.493.115
% de Bº Neto s/ ingresos.....	36,69%
Resultado por acción (euros/acción)	0,0776
Dividendo por acción (euros/acción)	0,0275

(1) Gastos externos de explotación incluye Costes de publicidad, Coste de ocupación de locales, Ganancias por enajenación de inmov. Material y Otros gastos netos

(2) Gastos financieros operativos netos incluye Gastos por intereses neto de Ingresos por intereses menos los Intereses capitalizados en las promociones en curso

3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios

En el epígrafe 20.6, se recoge información financiera relativa al periodo enero-marzo de los ejercicios 2005 y 2006.

4. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo relativos a Grupo Inmocaral se encuentran recogidos en la Página "I" y siguientes del presente Documento de Registro.

5. INFORMACIÓN SOBRE GRUPO INMOCARAL

5.1 *Historial y evolución de Grupo Inmocaral*

5.1.1 *Nombre legal y comercial*

La denominación completa de la Sociedad es Grupo Inmocaral, S.A. o abreviadamente, y en el ámbito comercial, “Grupo Inmocaral”.

5.1.2 *Lugar y número de registro*

La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 1698 General, Folio 37, Hoja M-30822 y está provista del código de identificación fiscal A-28027399.

5.1.3 *Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos.*

Grupo Inmocaral (anteriormente denominada Grupo Fosforera) se constituyó como sociedad anónima española, por un periodo indefinido, el 8 de noviembre de 1956.

5.1.4 *Domicilio, personalidad jurídica, legislación aplicable, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social.*

Grupo Inmocaral es una sociedad de nacionalidad española, que tiene su domicilio social en Madrid, calle Pedro de Valdivia, 16, que igualmente constituye su domicilio fiscal y las oficinas principales de la Sociedad.

Los teléfonos de contacto son los siguientes:

Teléfono: (+34) 91 564 96 72

Telefax: (+34) 91 563 45 66

Legislación

Grupo Inmocaral tiene la forma jurídica de sociedad anónima y se rige por la Ley de Sociedades Anónimas cuyo Texto Refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (la “LSA”) y demás normativa aplicable en el ámbito del mercado de valores.

Marco jurídico regulador

La actividad de alquiler de locales de oficinas y de locales comerciales se regula mediante contratos de arrendamientos urbanos. Los contratos de arrendamientos se rigen, fundamentalmente, por el Texto Refundido de la Ley de Arrendamientos Urbanos (Ley 29/1994, de 24 de noviembre).

Por otro lado, en el desarrollo de la actividad referente a la promoción inmobiliaria (que incluye, entre otras, la construcción), la Sociedad se encuentra afectada por diversas disposiciones:

La actividad de construcción y rehabilitación está, en primer lugar, afectada por la legislación urbanística que se encuentra desarrollada en dos ámbitos legislativos distintos: el estatal y el autonómico. Esta dualidad de ámbitos tiene su fundamento en el reparto de competencias derivado de la Constitución Española de 1978.

En el ámbito estatal las reglas del Derecho urbanístico se contienen en la Ley 6/1998, de 13 de abril, sobre Régimen del Suelo y Valoraciones, modificada por la Ley 10/2003, de 20 de mayo, y en determinados preceptos aún vigentes del Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de junio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana (declarado inconstitucional en su mayor parte por la Sentencia del Tribunal Constitucional 61/1997, de 20 de marzo de 1997 y Sentencia del Tribunal Constitucional 164/2001, de 11 de julio) y posteriormente afectados por derogación parcial efectuada por la Ley 6/1998.

Por la relevancia supletoria que todavía mantienen, es conveniente citar, asimismo, el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana, aprobado por RD 1346/1976, de 9 de abril, y los Reglamentos de Gestión Urbanística, Disciplina Urbanística y Planeamiento Urbanístico, aprobados respectivamente por RD 3288/1978, de 25 de agosto, RD 2187/1978, de 23 de junio y RD 2159/1978, de 23 de junio.

En el ámbito autonómico, las normas de Derecho urbanístico se encuentran recogidas en cada de una de las Comunidades, debiendo acudir a éstas para ver la regulación vigente en cada territorio.

En segundo lugar, la actividad de construcción se encuentra afectada por diversas normas estatales y autonómicas sobre edificación. Así, la Ley 38/1999 de 5 de noviembre de Ordenación de la Edificación, impone a los agentes que intervienen en el proceso de edificación (promotores y constructores entre otros) determinadas obligaciones y responsabilidades, así como el deber de garantizar el adecuado desarrollo del mismo con el fin de asegurar durante un determinado período la calidad de la edificación en general.

También en este ámbito conviene tener en cuenta disposiciones autonómicas como la Ley 2/1999, de 17 de marzo, de Medidas para la Calidad de la Edificación (Comunidad Autónoma de Madrid), la Ley 24/1991, de 29 de noviembre, de la Vivienda (Comunidad Autónoma de Cataluña) o la Ley 4/2003, de 29 de julio, de Vivienda (Comunidad Autónoma de Galicia).

Una vez construida la edificación promovida es posible someterla al régimen jurídico de la propiedad horizontal regulada en la Ley 49/1960, de 21 de julio, modificada por la Ley 8/1999 de 6 de abril.

Las ventas de viviendas realizadas por la Sociedad se rigen por las normas sobre transmisión de inmuebles del Derecho Civil, por la legislación hipotecaria y por el Real Decreto 515/1989, de 21 de abril, sobre Protección de los Consumidores en cuanto a la información a suministrar en la compraventa y arrendamientos de viviendas. Además de estas disposiciones, es importante destacar las normas que inciden en la financiación de las promociones:

- a) En primer lugar, la percepción de cantidades anticipadas por los promotores o gestores se encuentra regulada por la Ley 57/1968, de 27 de julio. Esta Ley establece determinadas obligaciones para el promotor de las viviendas que no sean de Protección Oficial cuando perciba cantidades entregadas en efectivo o mediante cualquier efecto cambiario de cesionarios finales con anterioridad a la finalización de las obras en cuanto a la garantía de devolución de dichas cantidades.
- b) En segundo lugar, la Sociedad, para la financiación de la construcción, formaliza, en el momento del otorgamiento de la escritura de obra nueva y división horizontal de cada promoción, préstamos hipotecarios en los que el posterior adquirente del inmueble se subroga frente a la entidad financiera correspondiente. La subrogación del préstamo se regula

por las normas del Derecho Civil común. El Real Decreto 515/1989 impone al promotor la obligación de tener a disposición del público una nota explicativa que indique el Notario autorizante de la escritura de préstamo hipotecario, su fecha, los datos de inscripción en el Registro de la Propiedad y la responsabilidad hipotecaria de cada vivienda con expresión de vencimientos y cantidades. Además, estas indicaciones deben constar en los folletos publicitarios de las promociones.

Finalmente, las empresas que realizan actividades de promoción inmobiliaria están también sujetas a la legislación de prevención del blanqueo de capitales (Ley 19/1993 y su reglamento, aprobado por Real Decreto 925/1995 y modificado por el RD 54/2005, de 21 de enero de 2005), lo que implica que deben cumplir determinadas obligaciones: dotarse de un órgano de control y comunicación y de sistemas de control interno en la materia, identificar a los clientes exigiéndoles determinada documentación, conservar dicha documentación, examinar de modo especial ciertas operaciones, desarrollar actuaciones de formación del personal, comunicar al Servicio competente adscrito al Banco de España las operaciones que puedan presentar indicios de relación con el blanqueo de capitales, facilitarle la información que requiera, declarar periódicamente al mismo ciertas operaciones...

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad de Grupo Inmocaral

Grupo Inmocaral se constituyó como sociedad anónima en España el 8 de noviembre de 1956. Bajo la denominación social “Fosforera Española, S.A.”, ese mismo año inició su actividad con una vocación eminentemente industrial centrada en el sector de la fabricación y comercialización de cerillas y fósforos.

Tras la recesión del mercado de los fósforos, cerillas y sus derivados a finales de la década de los ochenta, “Fosforera Española, S.A.” se conformó como una sociedad *holding* cuya actividad principal pasó a ser la adquisición y tenencia de participaciones financieras en otras sociedades de diversos sectores.

Grupo Inmocaral, como grupo netamente inmobiliario, nace en el año 2001 tras la oferta pública de adquisición de acciones formulada por Sandobella Holding B.V., sociedad controlada por la familia Carrasco Houston.

En junio de 2002, y para el desarrollo del nuevo proyecto inmobiliario, se llevó a cabo una ampliación de capital que fue suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa S.A. y por Parkfield Trading Ltd., sociedades controladas también por la familia Carrasco Houston, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa S.A. y en un solar propiedad de Parkfield Trading Ltd.

En agosto de 2003, y con el objeto de dar mayor difusión al valor, Grupo Inmocaral cerró un aumento de capital por importe total de 25,2 millones de euros.

Durante el ejercicio 2005 y en los meses transcurridos del presente ejercicio, los principales acontecimientos que han tenido lugar en el desarrollo de la actividad del Grupo han sido los siguientes:

Lanzamiento de una oferta pública de adquisición sobre el 100% del capital social de Grupo Inmocaral.

El 25 de agosto de 2005 se presentó por parte de Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. y Desarrollo Empresarial Quetro S.L.U., sociedades íntegramente participadas por D. Luis Manuel Portillo Muñoz y D^a María Jesús Valero Pérez, respectivamente, una oferta pública de adquisición (la “OPA”) sobre 135.282.694 acciones de Grupo Inmocaral, representativas del 100% de su capital social, a un precio de 1,86 euros por acción.

La OPA se condicionó a la adquisición de 68.994.174 acciones de la Sociedad, que representaban un 51% de su capital social. En este sentido, los accionistas de Grupo Inmocaral, La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y Sandobella Holding, B.V., se comprometieron a aceptar irrevocablemente la Oferta por un total de 50.884.000 y 18.110.174 acciones de la Sociedad, respectivamente, representativas de un 51% de su capital social.

El día 11 de octubre de 2005, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) autorizó la citada Oferta. El periodo de aceptación se cerró el 14 de noviembre de 2005 y con fecha 16 de noviembre de 2005 la CNMV publicó el resultado positivo de la Oferta, al haber sido aceptada por un total de 97.880.288 acciones, representativas del 72,35% del capital social de la Sociedad.

La finalidad perseguida por parte de Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. y Desarrollo Empresarial Quetro S.L.U con la Oferta descrita, fue la toma de control de Grupo Inmocaral con el objeto de mejorar su posición empresarial en el ámbito nacional y su estructura corporativa. En el epígrafe 12.2 de este Documento de Registro, se hace referencia a la reestructuración empresarial que se tiene previsto llevar a cabo en Grupo Inmocaral. En este mismo sentido, véase también el epígrafe IV.1 del folleto explicativo de la OPA, disponible a través de la página *web* de la CNMV.

5.2 Inversiones

5.2.1 Principales inversiones correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005

Gastos de establecimiento

(Según PCGAE)

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Saldo final</u>
Año 2003	euros	
Gastos de ampliación de capital.....	57.496	1.300.386

Para los ejercicios 2004 y 2005, como consecuencia de la aplicación de las NIIF, la partida de “gastos de establecimiento” pendientes de amortizar en el momento de la transición, se ajustan minorando los fondos propios.

Inmovilizaciones inmateriales/activos intangibles

Inmovilizaciones inmateriales

<i>(Según PCGAE)</i>	2003
Coste	euros
Propiedad Industrial.....	2.364
Aplicaciones informáticas.....	21.034
Total.....	23.398
Amortización	
Propiedad Industrial.....	(177)
Aplicaciones informáticas.....	(2.351)
Total.....	(2.528)
Valor neto contable.....	20.870

Activos intangibles

<i>(Según NIIF)</i>	2005	2004
Coste	euros	
Aplicaciones informáticas.....	23.767	23.767
Total.....	23.767	23.767
Amortización		
Aplicaciones informáticas.....	(11.790)	(7.036)
Total.....	(11.790)	(7.036)
Valor neto contable.....	11.977	16.731

El epígrafe de “Propiedad Industrial” recogía, en el ejercicio 2003, los gastos producidos como consecuencia de haber protegido en su día como marca registrada “Grupo Fosforera”.

Inmovilizaciones materiales e inmuebles de inversión

Año 2003 <i>(Según PCGAE)</i>	Saldo Inicial	Altas	Retiros	Trasposos	Transferencias a existencias	Saldo final
Coste	(euros)					
Inmuebles para arrend y terrenos.....	226.808.388	321.718	(80.862.261)	868.519	(42.592.483)	104.543.881
Instalaciones y mobiliario.....	357.688	1.390	(284.260)	--	--	74.818
Elementos de transporte.....	35.622	--	(35.622)	--	--	--
Equipos proc. Información.....	89.591	8.033	(46.238)	--	--	51.386
Otros elementos.....	6.102	3.066	--	--	--	9.168
Construcciones en curso.....	6.019.115	12.095.790	--	(868.519)	--	17.246.386
Total.....	233.316.506	12.429.997	(81.228.381)	--	(42.592.483)	121.925.639
Amortización.....	(2.300.577)	(880.008)	601.896	--	--	(2.578.689)
Valor neto contable.....	231.015.929	11.549.989	(80.626.485)	--	(42.592.483)	119.346.950

Dentro de la partida “Retiros”, aquellas de importe más significativo han sido las ocasionadas por la venta con fecha 12 de junio de 2003 del complejo de inmuebles sito en Madrid, calle Hermosilla 3 y calle Ayala 8, que habían sido adquiridos por Grupo Inmocaral a Iberdrola, S.A. en el ejercicio 2002 (valor contable 56.131 miles de euros) y por la venta con fecha 9 de junio de 2003 del Hotel NH Lagasca propiedad de Grupo Inmocaral (valor contable 16.432 miles de euros).

El epígrafe de transferencias de inmovilizado a existencias recoge el inmueble sito en Madrid, calle Claudio Coello 53-55, adquirido por Grupo Inmocaral a Iberdrola, S.A. en el ejercicio 2002 y arrendado a dicha sociedad hasta el 30 de noviembre de 2003, que ha sido destinado a la ejecución de una promoción de viviendas.

A continuación se describen las principales desinversiones realizadas durante el ejercicio 2003, junto con la ganancia obtenida en cada una de ellas:

<u>DESINVERSIONES</u>		<u>Año 2003</u>	
<i>(Según PCGAE)</i>		<u>Valor Neto Contable</u>	<u>Precio Venta Bruto</u>
<u>Ciudad</u>		<u>(miles €)</u>	
Edificios de Oficinas En Renta:			
Complejo Iberdrola-Hermosilla	Madrid	56.131	71.000
Orense, 70	Madrid	1.776	2.050
Pío XII, 92	Madrid	1.319	1.430
<i>subtotal</i>		59.226	74.480
Hoteles en Renta			
Hotel NH-Lagasca	Madrid	16.308	17.200
<i>subtotal</i>		16.308	17.200
Locales Comerciales en Renta:			
Hernán Cortés,46	Santander	287	481
Eduardo Dato, 22	Sevilla	889	1.467
Avda Pérez Galdós, 7	Castellón	273	331
Avda Rubine, 6	La Coruña	1.292	2.049
República Argentina,2	Badajoz	232	282
Maestranza, 2	Málaga	2.040	2.452
Varios	Madrid	59	120
<i>subtotal</i>		5.073	7.182
Total Desinversión de Patrimonio en Renta		80.607	98.862

A continuación se describen las principales adquisiciones e inversiones en obras en curso realizadas durante el ejercicio 2003:

<u>INVERSIONES</u>		<u>Importe Invertido</u>	
<i>(Según PCGAE)</i>		<u>Ciudad</u>	<u>Año 2003</u>
		<u>(miles €)</u>	
Edificios de Oficinas en Renta:			
Obra en Curso Oficinas		Madrid	4.035
Obra en Curso Oficinas		Barcelona	8.382
<i>Subtotal.....</i>			12.418
Total Inversión Patrimonio en Renta			12.418

A continuación se incluye un cuadro que recoge los movimientos del inmovilizado material y de los inmuebles de inversión durante el ejercicio 2004.

Año 2004 (Según NIIF)	Saldo Inicial	Altas	Retiros	Incorporac.	Trasposos	Transferencia existencias	Saldo final
Inmovilizado material							
	(euros)						
Terrenos y construcciones	78.175		(5.017)	297.414	--	--	370.572
Instalaciones y mobiliario.....	135.372	4.251	(595)	26.299	--	--	165.327
Total.....	213.547	4.251	(5.612)	323.713	--	--	535.899
Amortización	(60.135)	(16.917)	5.212	(26.299)	--	--	(98.139)
Valor neto contable.....	153.412	(12.666)	(400)	297.414	--	--	437.760
Inmuebles de inversión							
Terrenos y construcciones.	104.465.707	5.047.306	(23.293.364)	92.244	22.445.013	(16.360.745)	92.396.161
Construcciones en curso	17.246.386	5.640.792	--	--	(22.445.013)	--	442.165
Total.....	121.712.093	10.688.098	(23.293.364)	92.244	--	(16.360.745)	92.838.326
Amortización	(2.518.555)	(983.114)	16.965	(35.888)		17.030	(3.503.562)
Valor neto contable.....	119.193.538	9.704.984	(23.276.399)	56.356	--	(16.343.715)	89.334.764

Las altas recogen principalmente la adquisición de un edificio industrial sito en Barcelona, calle Samontá 19, Sant Joan Despí (valor contable 5.012 miles de euros), colindante con el complejo de oficinas propiedad de Grupo Inmocaral.

Dentro del epígrafe de bajas, aquella de importe más significativo ha sido la ocasionada por la venta con fecha 30 de septiembre de 2004 del edificio sito en Madrid, calle Amador de los Ríos, 8 (valor contable 21.840 miles de euros) cuya reforma ha sido finalizada en el ejercicio 2004.

El epígrafe de transferencias de inmovilizado a existencias recoge principalmente el terreno sito en Madrid, calle Valentín Beato, 20 (valor contable 15.145 miles de euros) que ha sido destinado a la ejecución de un complejo de oficinas.

En el ejercicio 2004, concluyeron las obras de rehabilitación y construcción, respectivamente, del edificio sito en Madrid, calle Amador de los Ríos, 8 (valor contable 6.034 miles de euros) y del complejo de oficinas de Sant Joan Despí en Barcelona (valor contable 14.770 miles de euros).

A continuación se incluye un cuadro que recoge los movimientos del inmovilizado material y de los inmuebles de inversión durante el ejercicio 2005.

Año 2005 (Según NIIF)	Saldo Inicial	Altas	Retiros	Incorporac.	Traspasos	Saldo final
Inmovilizado material						
(euros)						
Terrenos y construcciones.....	370.572	--	(3.082)	--	--	367.490
Instalaciones y mobiliario	165.327	42.421	(31.200)	--	--	176.548
Total.....	535.899	42.421	(34.282)	--	--	544.038
Amortización	(98.139)	(21.372)	31.805	--	--	(87.706)
Valor neto contable	437.760	21.049	(2.477)	--	--	456.332
Inmuebles de inversión						
Terrenos y construcciones.....	92.396.161	--	(585.607)	173.207	(3.954.365)	88.029.396
Construcciones en curso.....	442.165	1.015.734	--	4.555.909	3.954.365	9.968.173
Total.....	92.838.326	1.015.734	(585.607)	4.729.116	--	97.997.569
Amortización	(3.503.562)	(1.291.492)	11.658	--	--	(4.783.396)
Valor neto contable	89.334.764	(275.758)	(573.949)	4.729.116	--	93.214.173

Las altas de inmovilizado en curso recogen principalmente las obras realizadas en el complejo empresarial de Sant Joan Despi en Barcelona para la implantación de los nuevos inquilinos incorporados al complejo durante el ejercicio.

El importe total de las obras en curso finalizadas y traspasadas a construcción finalizada en el ejercicio 2005 ha ascendido a 1.058 miles de euros.

Por otra parte, se ha traspasado al inmovilizado en curso el valor en libros (valor contable 5.012 miles de euros) de la nave industrial colindante al complejo empresarial de Sant Joan Despi en Barcelona. Dicha nave fue adquirida en el ejercicio 2004 y se encontraba sujeta a un contrato de arrendamiento cuyo término ha tenido lugar en el ejercicio 2005, iniciándose su reforma dentro del proyecto de ampliación del complejo de oficinas existente. El neto de traspasos entre obra en curso y construcciones finalizadas asciende en el ejercicio 2005 a 3.954 miles de euros (5.012 – 1.058)

Dentro del epígrafe de bajas, aquellas de importe más significativo han sido las correspondientes a la venta de tres locales comerciales ubicados en Alicante, Santander y Bilbao (valor contable 549 miles de euros).

El epígrafe de existencias incorporadas al inmovilizado recoge principalmente el traspaso de los locales de la promoción en curso del inmueble sito en la calle Orense, 46-48 en Madrid, que han sido alquilados en el ejercicio 2005.

Desde el 31 de diciembre de 2005 hasta la fecha del presente Documento de Registro no se han producido modificaciones significativas en las cifras anteriormente indicadas.

<u>DESINVERSIONES</u>		<u>Valor Neto Contable</u>		<u>Precio Venta Bruto</u>	
<i>(Según NIIF)</i>		<u>Año 2005</u>	<u>Año 2004</u>	<u>Año 2005</u>	<u>Año 2004</u>
	<u>Ciudad</u>	<u>(miles €)</u>		<u>(miles €)</u>	
Edificios de Oficinas En Renta:					
Amador de los Ríos, 8	Madrid	--	21.840	--	26.450
<i>subtotal</i>		--	21.840	--	26.450
Locales Comerciales en Renta:					
Alfredo Truan, 11	Gijón	--	363	--	600
Hernán Cortés,46	Santander	130	--	150	--
Avda Francia, 13	San Sebastian	--	879	--	1.620
Lehendakari Aguirre, 135	Bilbao	300	115	735	265
Canalejas, 10	Alicante	118	--	158	--
<i>subtotal</i>		548	1.357	1.043	2.485
Total Desinversión de Patrimonio en Renta.....		548	23.197	1.043	28.935
Ganancias en vtas Inmuebles de inversión.....				495	5.738

<u>INVERSIONES</u>		<u>Importe Invertido</u>	
<i>(Según NIIF)</i>		<u>Año 2005</u>	<u>Año 2004</u>
	<u>Ciudad</u>	<u>(miles €)</u>	
Edificios de Oficinas en Renta:			
Obra en Curso Oficinas	Madrid	130	2.088
Obra en Curso Oficinas	Barcelona	551	3.676
<i>subtotal</i>		681	5.764
Locales Comerciales en Renta:			
Obra en Curso Locales Comerciales		332	--
<i>Subtotal.....</i>		332	--
Total Inversión Patrimonio en Renta		1.013	5.764

Existencias

A continuación se incluye una tabla que muestra la variación de existencias durante el ejercicio 2003:

<u>Año 2003</u>	<u>Euros</u>
<i>(Según PCGAE)</i>	
Saldo inicial	442.696
Transferencias de inmovilizado a existencias	42.592.483
Compras de edificios.....	24.374.586
Altas.....	1.237.055
Coste de ventas	(51.390)
Saldo final	68.595.430

El detalle de las compras de edificios y altas durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

<u>INVERSIONES</u> (Según PCGAE)	<u>Año 2003</u>	
	<u>Ciudad</u>	<u>Importe Invertido</u> (miles €)
Promoción Residencial		
Claudio Coello, 53-55	Madrid	652
Orense, 46-48	Madrid	24.960
Subtotal.....		25.612
Total Inversión en Promociones.....		25.612

A continuación se incluye una tabla que muestra la variación de existencias durante el ejercicio 2004:

	<u>2004</u>
(Según NIIF)	
Saldo inicial	68.595.430
Aprovisionamientos	3.944.561
Intereses capitalizados.....	1.822.983
Transferencias de inmuebles de inversión a existencias.....	16.343.715
Existencias incorporadas a inmuebles de inversión.....	--
Subtotal Aumento de existencias de promociones en curso.....	22.111.259
Anticipos de compras de edificios.....	1.949.220
Anticipos de compras de terrenos	--
Subtotal Anticipos	1.949.220
Reducción de existencias de edificios construidos.....	(74.431)
Saldo final	92.581.478

Respecto a dichas inversiones en curso, en el epígrafe 6.1.1 se recoge información sobre su distribución geográfica y en el epígrafe 10.3 sobre su financiación con recursos ajenos.

En el epígrafe 5.2 se recoge la variación de existencias correspondiente al ejercicio 2005.

El detalle de las inversiones (aprovisionamientos, intereses capitalizados y anticipos) en promoción residencial y de oficinas durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

INVERSIONES <i>(Según NIIF)</i>	Año 2004	
	Ciudad	Importe Invertido (miles €)
Edificios de Oficinas en Renta:		
Promoción Residencial		
Claudio Coello, 53-55	Madrid	4.513
Orense, 46-48	Madrid	1.042
Avenida Madroños, 25	Madrid	1.953
Total.....		7.508
Promoción Oficinas		
Lehendakari Aguirre, 135	Bilbao	143
Valentín Beato, 21	Madrid	66
Total.....		209
Total Inversión en Promociones.....		7.717

Inmovilizaciones financieras

Año 2003 <i>(Según PCGAE)</i>	Saldo Inicial	Entradas	Bajas	Saldo Final
Coste	euros			
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas.....	17.868.820	--	(30.706)	17.838.114
Cartera de valores	4.861	--	--	4.861
Depósitos y fianzas	419.675	37.394	(95.731)	361.338
Total.....	18.293.356	37.394	(126.437)	18.204.313
Menos provisiones				
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas.....	(17.760.911)	--	--	(17.760.911)
Cartera de valores	(1.228)	(3.633)	--	(4.861)
Total.....	(17.762.139)	(3.633)	--	(17.765.772)
Valor neto				
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas.....	107.909	--	(30.706)	77.203
Cartera de valores	3.633	(3.633)	--	--
Depósitos y fianzas	419.675	37.394	(95.731)	361.338
Total.....	531.217	(33.761)	(126.437)	438.541

Como consecuencia de la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A., llevada a cabo en el ejercicio 2002, se incorporó al grupo de sociedades del que Grupo Inmocaral es sociedad dominante, la sociedad Herlogam, S.A. En el ejercicio 2003, esta sociedad no se incluyó en el perímetro de consolidación al considerarse que no es relevante para el grupo consolidado.

Perímetro de consolidación en el ejercicio 2003

<u>Nombre</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción capital (%)</u>	<u>Método de consolidación</u>
Inmocaral UK Ltd.....	Administración de fincas	100%	global
Quimimalaga.....	Comercialización al por mayor y tenencia de bienes	100%	global
Cartera GF.....	Tenencia de participaciones	100%	global
GF Sector Servicios	Prestación de servicios de almacenaje, distribución y transportes	100%	global
GF Sector Alimentación.....	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	100%	global
GF Alimentación.....	Tenencia de participaciones	100%	global

Las bajas en las participaciones de empresas del grupo consolidado recogen la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad Inmocaral UK Ltd. constituida en el ejercicio 2002 y que consolida por integración global partir del ejercicio 2003.

Participaciones en empresas de grupo y asociadas a 31 de diciembre de 2003

<u>Nombre</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción capital (%)</u>
Herlogam, S.A.	Administración de fincas	100,00
Inmocaral America Inc.....	Administración de fincas	100,00
Ariete, S.A.	Fabricación de panadería industrial	17,42
Ferreiro Distribución, S.A.....	Distribución de productos en general	40,42

Herlogam, S.A.

Sociedad incorporada al grupo, por la aportación de rama de actividad realizada por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.

Inmocaral América Inc.

Sociedad constituida en el ejercicio 2002 sin actividad en el ejercicio 2003.

Ferreiro Distribución, S.A.

Se trata de una sociedad con la que no se ha tenido vinculación desde hace años, no habiendo sido posible obtener las cuentas anuales de la misma del ejercicio 2003. La participación en esta sociedad se encuentra totalmente provisionada.

<u>Año 2004 (Según NIIF)</u>	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo Final</u>
Coste				
euros				
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	17.838.114	--	(2.506.250)	15.331.864
Cartera de valores	4.861	--	(4.861)	--
Depósitos y fianzas	361.338	446.329	(53.469)	754.198
Total	18.204.313	446.329	(2.564.580)	16.086.062
Menos provisiones				
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	(17.760.911)	(76.602)	2.505.649	(15.331.864)
Cartera de valores	(4.861)	--	4.861	--
Total	(17.765.772)	(76.602)	2.510.510	(15.331.864)
Valor neto				
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	77.203	(76.602)	(601)	--
Cartera de valores	--	--	--	--
Depósitos y fianzas	361.338	446.329	(53.469)	754.198
Total	438.541	369.727	(54.070)	754.198

En el año 2004, Grupo Inmocaral realizó un proceso encaminado a restablecer el equilibrio patrimonial de las sociedades que se encontraban con patrimonio negativo y que consistió en la integración de las sociedades Quimimalaga, Cartera GF, GF Sector Servicios, GF Sector Alimentación y GF Alimentación en una sola sociedad mediante la absorción por parte de GF Sector Alimentación de las cuatro restantes.

Las bajas en las participaciones de empresas del grupo recogen la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad Herlogam, S.L. por 601 euros, así como la baja de la participación en la sociedad Ferreiro Distribución, S.A. que mantenía la sociedad dependiente G.F. Sector Alimentación, S.A. y que se encontraba totalmente provisionada.

Perímetro de consolidación en el ejercicio 2004

<u>Nombre</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción capital (%)</u>	<u>Método de consolidación</u>
GF Sector Alimentación.....	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	100%	global
Herlogam, S.A.	Administración de fincas	100%	global
Inmocaral UK Ltd.	Administración de fincas	100%	global

El 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la liquidación de las sociedades participadas Inmocaral UK Limited.

Participaciones en empresas de grupo y asociadas a 31 de diciembre de 2004

<u>Nombre y domicilio</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción del capital (%)</u>
Inmocaral America Inc.....	Administración de fincas	100,00
Ariete, S.A.	Fabricación de panadería industrial	17,42

Inmocaral América Inc.

Sociedad constituida en el ejercicio 2002 sin actividad en el ejercicio 2004. El 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la liquidación de la sociedad Inmocaral América Inc.

Ariete, S.A.

El 23 de febrero de 2004 la sociedad Ariete, S.A. presentó estado de quiebra voluntaria. La participación en esta sociedad se encuentra totalmente provisionada. El 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la disolución sin liquidación de la sociedad Herlogam, S.L., mediante la cesión global de activos y pasivos a favor del socio único.

<u>Año 2005 (Según NIIF)</u>	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo Final</u>
Coste	euros			
Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	--	--	--	--
Depósitos y fianzas	754.198	199.515	(126.378)	827.335
Valor neto	754.198	199.515	(126.378)	827.335

La partida “Depósitos y fianzas” recoge, a 31 de diciembre 2005, las cantidades recibidas en concepto de fianzas por contratos de alquiler, que han sido depositadas por la Sociedad en los organismos competentes de diferentes Comunidades Autónomas. Su variación corresponde a las altas y bajas producidas en los contratos de alquiler de los inmuebles en renta.

Perímetro de consolidación en el ejercicio 2005

<u>Nombre</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción capital (%)</u>	<u>Método de consolidación</u>
Inmocaral Servicios, S.A.	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	100%	global

GF Sector Alimentación, S.A. cambió en el año 2005 su denominación social por la de Inmocaral Servicios S.A.

5.2.2 Principales inversiones actualmente en curso

A continuación se incluye una tabla que muestra la variación de existencias durante el ejercicio 2005:

<i>(Según NIIF)</i>	2005
Saldo inicial	92.581.478
Aprovisionamientos	29.119.095
Intereses capitalizados.....	1.742.939
Transferencias de inmuebles de inversión a existencias.....	--
Existencias incorporadas a inmuebles de inversión.....	(4.729.116)
Subtotal Aumento de existencias de promociones en curso.....	26.132.918
Anticipos de compras de edificios.....	(1.949.220)
Anticipos de compras de terrenos	1.744.943
Subtotal Anticipos	(204.277)
Reducción de existencias de edificios construidos.....	(37.375)
Saldo final	118.472.744

Respecto a dichas inversiones en curso, en el epígrafe 6.1.1 se recoge información sobre su distribución geográfica y en el epígrafe 10.3 sobre su financiación con recursos ajenos.

El detalle de las inversiones (aprovisionamientos, intereses capitalizados y anticipos) en promoción residencial y de oficinas durante el ejercicio 2005 es el siguiente:

INVERSIONES		Importe Invertido
<i>(Según NIIF)</i>		Año 2005
Edificios de Oficinas en Renta:	Ciudad	(miles €)
Promoción Residencial		
Claudio Coello, 53-55	Madrid	6.304
Orense, 46-48	Madrid	3.225
Avenida Madroños, 25	Madrid	18.826
Total.....		28.355
Promoción Oficinas		
Samontá, 19	S. Joan Despi (Barcelona)	--
Lehendakari Aguirre, 135	Bilbao	363
Valentín Beato, 21	Madrid	194
Total.....		557
Compra de suelo		
Suelo en Tarifa	Cádiz	1.745
Total.....		1.745
Total Inversión en Curso		30.657

5.2.3 Principales inversiones futuras sobre las que los órganos de gestión han adoptado compromisos firmes.

Los órganos de gestión de Grupo Inmocaral no han adoptado ningún compromiso firme relativo a ninguna inversión futura distinta a las habituales. En el futuro, Grupo Inmocaral procederá a realizar las inversiones necesarias para cubrir sus actividades.

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DE GRUPO INMOCARAL

6.1 Actividades principales

6.1.1 Descripción de las principales actividades y principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados.

Las actividades principales de Grupo Inmocaral son la adquisición, promoción, gestión, alquiler y venta de patrimonios inmobiliarios. Su actividad 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.

En la actualidad, el patrimonio de Grupo Inmocaral se acerca a los 42.000 m² de oficinas y locales comerciales en renta, 40.000 m² en promociones de residencial y oficinas y 230.000 m² de reserva de suelo a desarrollar. La actividad fundamental de Grupo Inmocaral se centra en el alquiler o promoción de los citados activos.

A continuación se muestran los ingresos generados por la Sociedad para cada ejercicio de la información financiera histórica que engloban tanto los ingresos producidos en la actividad de “*explotación de patrimonio en renta*” como los ingresos consecuencia de las “*ventas de promociones*”:

Ingresos por actividades	2003
<i>(Según PCGAE)</i>	euros
Por alquileres:	
De oficinas	8.951.396
De locales comerciales	564.276
De hoteles	422.443
Subtotal	9.938.115
Por venta de promociones:	
Residenciales.....	56.376
De oficinas/Complejos empresariales	--
Subtotal	56.376
Ganancias por ventas de inmuebles de inversión	
De oficinas	15.252.821
De locales comerciales	2.109.715
De hoteles	892.259
Subtotal	18.254.795
Ingresos por otros servicios	
Otros servicios	353.480
Subtotal	353.480
TOTAL	28.602.766

Ingresos por actividades	2005	Variación	2004
<i>(Según NIIF)</i>	(euros)	(%)	
Por alquileres:			
De oficinas	4.982.518	9,2	4.562.977
De locales comerciales	85.214	-64,6	240.921
De hoteles	--	--	--
Subtotal	5.067.732	5,5	4.803.898
Por venta de promociones:			
Residenciales.....	41.450	-60,7	105.400
De oficinas/Complejos empresariales			--
Subtotal	41.450	-60,7	105.400
Ganancias por ventas de inmuebles de inversión:			
De oficinas	--	-100	4.609.876
De locales comerciales	494.134	-56,2	1.128.053
De hoteles			--
Subtotal	494.134	-91,4	5.737.929
Ingresos por otros servicios:			
Otros servicios	454.758	48,5	306.195
Subtotal	454.758	48,5	306.195
TOTAL	6.058.074	-44,7	10.953.422

Los ingresos derivados de la actividad de patrimonio en renta tuvieron una fuerte reducción (51,7%) en el ejercicio 2004 respecto al ejercicio 2003 debido a que la Sociedad había procedido a desinvertir una parte significativa de su cartera de inmuebles en alquiler en el ejercicio 2003. Como consecuencia de esta desinversión la cartera media de inmuebles en renta se redujo, ese año, en más

del 50%. A partir de ese momento la cifra de negocios se ha estabilizado, experimentando un crecimiento del 5% en el ejercicio 2005.

Los ingresos derivados de la actividad de promociones no ha sido significativa en los últimos 3 años, dado que los proyectos actuales están en fase de construcción o desarrollo. Esta actividad alcanzará un peso muy importante en los ingresos de la Sociedad a partir del ejercicio 2006.

Dentro de la evolución de las ganancias brutas obtenidas por la venta de inmuebles de inversión hay que destacar las obtenidas en el ejercicio 2003 por la venta de complejo de oficinas situado en la calle Hermosilla (Madrid) adquirido a Iberdrola (14.869 miles de euros) y en el ejercicio 2004 por la venta del edificio para oficinas situado en la calle Amador de los Ríos (Madrid) (4.610 miles de euros). Durante los últimos 3 años, se han ido vendiendo igualmente la práctica totalidad de los locales comerciales en provincias que la Sociedad recibió en la aportación de rama de actividad llevada a cabo en junio de 2 002.

Edificios de oficinas en rentabilidad

La tabla siguiente recoge las características principales de los edificios de oficinas en renta de Grupo Inmocaral a 31 de diciembre de 2005:

Edificios de oficinas en renta	Uso	Localidad	Superficie (m2)	Nº plazas. garaje	Grado ocup.	Inversión (miles €)	V. tasación (miles €)
Capitán Haya, 23	Oficinas	Madrid	1.525,00	19	vacío	6.390	8.723
Cuatro Caminos, 6/7	Oficinas	Madrid	1.095,00	5	73%	3.580	3.605
Hermosilla, 28	Oficinas	Madrid	841,51	--	68%	2.223	2.855
Jose L. Galdiano, 4	Oficinas	Madrid	1.107,00	--	36%	3.443	5.290
Maria de Molina, 37	Oficinas	Madrid	670,00	10	100%	2.733	3.383
Maria de Molina, 39	Oficinas	Madrid	4.585,95	27	100%	19.953	27.376
Orense, 6	Oficinas	Madrid	3.216,61	40	100%	11.215	16.050
Pío XII, 92	Oficinas	Madrid	602,78	5	100%	1.052	1.338
Cid, 1	Oficinas	Majadahonda	87,46	--	vacío	46	217
		Total Madrid	13.731,31	106	--	50.636	68.837
Samontá, 21- Complejo Empresarial	Oficinas	S. Joan Despi	22.602,58	221	54%		
Samontá, 19- Complejo Empresarial	Oficinas	S. Joan Despi	10.271,07	396	obra en curso		
		<i>Suma Complejo</i>	<i>32.872,65</i>	<i>617</i>		<i>35.566</i>	<i>41.077</i>
Lehendakari Aguirre, 135	Oficinas	Bilbao	109,01	--	100%	173	226
		Total Resto	32.984,66	617	--	35.740	41.303
		Total.....	46.715,97	723	--	86.376	110.140

Locales comerciales arrendados

La tabla siguiente recoge las características principales de los locales comerciales en renta de Grupo Inmocaral a 31 de diciembre de 2005:

<u>Locales comerciales en renta</u>	<u>Uso</u>	<u>Localidad</u>	<u>Superficie (m2)</u>	<u>Grado ocup.</u>	<u>Inversión (miles €)</u>	<u>V. tasación (miles €)</u>
Orense, 46-48 (semisótano)	Comercial	Madrid	2.385,59	100%	4.801	12.960
Canalejas, 5	Comercial	Alicante	168,50	vacío	198	253
Rafael Terol, 27	Comercial	Alicante	89,00	vacío	65	124
Lehendakari Aguirre, 135	Comercial	Bilbao	380,71	100%	268	647
Crtra. Botánico, 8	Comercial	Pto. de La Cruz	110,69	vacío	153	216
Perez de Rozas, 25	Comercial	Sta. Cruz	720,00	100%	405	664
Avda. de las Camelias, 48/50	Comercial	Vigo	1.425,00	7%	949	1.888
Total			5.279.40	--	6.838	16.752

Principales promociones residenciales de Grupo Inmocaral

El detalle de las existencias a 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

<u>(miles de euros)</u>	<u>2005</u>
Promociones en curso residencial	99.512
Promociones en curso oficinas	15.405
Edificios construidos oficinas	1.532
Resto de existencias	279
Anticipos	1.745
Saldo final	118.473

La tabla siguiente recoge las características principales de las promociones residenciales de Grupo Inmocaral:

Promoción Residencial	Uso	Localidad	Superficie (m2)	Nº plazas. garaje	Inversión (miles €)	Valor tasación (miles €)
Claudio Coello, 53-55 ¹	Residencial	Madrid	6.554,00	--	--	--
Claudio Coello, 53-55	Comercial	Madrid	4.074,00	--	--	--
Claudio Coello, 53-55	Garaje	Madrid		132	54.061	
	<i>Suma Promoción</i>		<i>10.628,00</i>	<i>132</i>	<i>54.061</i>	<i>84.200</i>
Orense, 46-48 ²	Residencial	Madrid	2.811,20	--	--	--
Orense, 46-48	Comercial	Madrid	2.431,12	--	--	--
Orense, 46-48	Garaje	Madrid		85	--	--
	<i>Suma Promoción</i>		<i>5.242,32</i>	<i>85</i>	<i>24.672</i>	<i>26.230</i>
Avenida Madroños, 25 ³	Residencial	Madrid	5.733,00	--	--	--
Avenida Madroños, 25	Garaje	Madrid		89	--	--
	<i>Suma Promoción</i>		<i>5.733,00</i>	<i>89</i>	<i>20.779</i>	<i>21.670</i>
Total			21.603,32	306	99.512	132.100

¹ Se encuentra vendida la totalidad de la parte residencial (55 unidades) y la finalización de las obras y entrega de viviendas se realizará dentro del primer semestre de 2006.

² Se encuentra vendida el 56% de la parte residencial (21 unidades sobre 35 unidades) y la finalización de las obras y entrega de viviendas se realizará dentro del segundo semestre de 2006.

³ Se encuentra en fase de redacción de proyecto y obtención de licencia. Se prevé su terminación en 2008.

Promociones de oficinas

La tabla siguiente recoge las características principales de las promociones de oficinas de Grupo Inmocaral:

Promoción de oficinas	Uso	Localidad	Superficie (m2)	Nº plazas. garaje	Inversión (miles €)	V. tasación (miles €)
Lehendakari Aguirre, 135	Oficinas	Bilbao	506,21	--	--	--
Larrako Torre 2 Bis	Oficinas	Bilbao	265,67	--	--	--
Larrako Torre 2 Bis	Garaje	Bilbao	--	27	--	--
	<i>Suma Promoción</i>		<i>771,88</i>	<i>27</i>	<i>1.532</i>	<i>2.232</i>
Valentín Beato, 21 ^(*)	Oficinas	Madrid	11.580,00	--	--	--
Valentín Beato, 21	Garaje	Madrid	--	410	--	--
	<i>Suma Promoción</i>		<i>11.580,00</i>	<i>410</i>	<i>15.405</i>	<i>20.405</i>
Total			12.351,88	437	16.937	22.637

(*) Se encuentra en fase de redacción de proyecto y obtención de licencia.

La estrategia diseñada por Grupo Inmocaral se basa fundamentalmente en la rotación de su patrimonio inmobiliario una vez optimizadas sus rentas de alquiler.

Resumen del Informe de tasación de los inmuebles de Grupo Inmocaral

El informe de tasación de los inmuebles ha sido realizado por Mark W. Clifford MRICS (Member of Royal Institution of Chartered Surveyors) y por Damian F. Pons MRICS en nombre de CB Richard Ellis, S.A. de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de las RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Los inmuebles que integran la cartera de la Sociedad fueron inspeccionados durante los días 26 y 30 de diciembre de 2 005.

La fecha del Informe de Tasación es de 20 de febrero de 2 006 siendo la fecha efectiva de valoración el 31 de diciembre de 2 005.

La Sociedad mantiene los Inmuebles de inversión contabilizados según el modelo del coste, registrándose a valor de coste menos su depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor acumulada, igualmente las promociones en curso se valoran a su coste.

El resumen del valor agregado de las valoraciones de los inmuebles propiedad de la Sociedad y de las promociones en curso junto con sus valores en libras se recoge en el cuadro siguiente:

<u>Inmuebles y promociones en curso</u>	<u>Tasación</u>	<u>Valor libras</u>	<u>Diferencia</u>
		(miles €)	
Edificios de Oficinas en Renta.....	110.140	86.376	23.764
Locales Comerciales en Renta	16.752	6.838	9.914
Suma de Patrimonio en Renta Grupo Inmocaral.....	126.892	93.214	33.678
Promoción Residencial	132.100	99.512	32.588
Promoción Oficinas.....	22.637	16.937	5.700
Suma Obra en Curso+Suelo+Unids. Pdtes. venta	154.737	116.449	38.288
Total	281.629	209.663	71.966

Cálculo del NAV (Net Asset Value) o valor neto de Grupo Inmocaral

El NAV, o valor neto de la compañía, se calcula sumando las plusvalías potenciales a los recursos propios de la Sociedad. Las plusvalías brutas se calculan a partir de la diferencia entre el valor de mercado de los activos según se desprende del Informe de Tasación de 20 de febrero de 2.006 realizado por CB Richard Ellis, S.A. y el valor neto contable de dichos activos a 31 de diciembre de 2005.

<u>Miles de euros</u>	<u>A 31 diciembre 2005</u>
Fondos Propios a 31 diciembre 2005	122.051
+ Plusvalías Patrimonio en Renta.....	33.678
+ Plusvalías en Promociones.....	38.288
NAV (Net Asset Value)	194.017
Número de acciones	135.282.694
NAV por acción en euros.....	1,43

6.1.2 Nuevos productos o actividades significativas

Con ocasión de la reorganización societaria de la Sociedad que se tiene previsto realizar (epígrafe 12.2), Grupo Inmocaral podría desarrollar nuevas actividades significativas, que en su caso se incluirán en la(s) preceptiva(s) Nota(s) de Valores.

6.2 Principales mercados en los que compite Grupo Inmocaral

Mercados geográficos en los que compite Grupo Inmocaral

Las actividades de Grupo Inmocaral se realizan en España, entre las ciudades de Madrid y Barcelona.

Segmentos del mercado inmobiliario en los que compite Grupo Inmocaral

Los mercados principales en los que opera Grupo Inmocaral son el mercado de alquiler de inmuebles y el mercado de promoción inmobiliaria. Ocasionalmente, la Sociedad obtiene ingresos extraordinarios por la venta inmuebles.

Mercado de alquiler de inmuebles (oficinas y locales comerciales)

La evolución del mercado de oficinas y locales comerciales sigue una tendencia de recuperación lenta en términos generales. Según estimaciones de la Sociedad, los precios aumentan de forma moderada en el área de Madrid siendo la subida de precios máximos en este mercado en los últimos 12 meses no superior al 3%. Se observa una tendencia continuada de desplazamiento de la demanda de gran volumen hacia localizaciones en la periferia con rentas más moderadas.

Por el contrario, la trayectoria observada en el área de Barcelona ha resultado en un incremento superior de precios situándose en torno a un 7% de subida media de rentas, según las estimaciones de la Sociedad.

Ha sido este último mercado el que mayor dinamismo ha experimentado, con un crecimiento en contratación de alquileres en el pasado año en torno al 15% frente al 3% del mercado madrileño y con un mercado cuya demanda en alza junto a la baja oferta y tasa de disponibilidad continuará presionando los precios, según las previsiones de la Sociedad.

Mercado de promoción inmobiliaria (residencial)

El fuerte crecimiento de la actividad de promoción residencial en los últimos años ha venido marcado por las favorables condiciones de tipos de interés bajos, así como una mejora en las condiciones generales de los préstamos hipotecarios fruto de la competencia entre entidades prestamistas. Esto ha provocado un fuerte ritmo de concesión de créditos hipotecarios y como consecuencia de ello un incremento en la demanda de vivienda generando una fuerte presión al alza de los precios.

6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho.

No procede.

6.4 Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.

No procede.

6.5 Base de las declaraciones relativas a la competitividad de Grupo Inmocaral

Grupo Inmocaral no ha realizado ninguna declaración relativa a su competitividad.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 Descripción del grupo en que se integra Grupo Inmocaral

A 31 de diciembre de 2005, Grupo Inmocaral S.A. es la cabecera de un grupo de empresas, cuyas cuentas anuales consolidan con las de Grupo Inmocaral. La única sociedad del grupo consolidado es Inmocaral Servicios, S.A., tal y como se recoge en el siguiente epígrafe.

7.2 Sociedades dependientes de Grupo Inmocaral

En el epígrafe 5.2.1 se recoge la evolución del perímetro de consolidación durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005.

Desde el cierre del ejercicio 2005, Grupo Inmocaral no ha experimentado variaciones en el perímetro de consolidación. El siguiente cuadro recoge la única sociedad dependiente de Grupo Inmocaral incluida en el perímetro de consolidación.

Denominación Social	Domicilio	Participación		Sociedad Titular Participación	Tipo consolidación	Actividad ¹	Auditor
		Coste (miles €)	% sobre Nominal				
Inmocaral Servicios, S.A.	Pedro de Valdivia, 16	9.015	100	Grupo Inmocaral, S.A.	Integración Global	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	No Sujeta

¹ Esta sociedad no ha tenido actividad durante el ejercicio 2005.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1 Información sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismos.

INMUEBLES DE INVERSIÓN	Localidad	31/12/2005		
		Valor Contable	Valor Tasación	Carga
(Según NIIF)		(miles €)		
Bankoa-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto. 05/2019)				
Cid, 1.....	Majadahonda	46	217	183
BBVA-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto 12/2013)				
Orense, 6.....	Madrid	11.215	16.050	4.454
BBVA-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto. 12/2013)				
Hermosilla, 28.....	Madrid	2.223	2.855	
Avda. de Las Camelias, 48/50.....	Vigo	949	1.888	
Subtotal.....		3.172	4.743	581
BS-Crédito Sindicado con garantía Hipotecaria (vcto. 12/2013)				
Capitán Haya, 23.....	Madrid	6.390	8.723	
Cuatro Caminos, 6/7.....	Madrid	3.580	3.605	
Jose L. Galdiano, 4.....	Madrid	3.443	5.290	
Maria de Molina, 37.....	Madrid	2.733	3.383	
Maria de Molina, 39.....	Madrid	19.953	27.376	
Pío XII, 92.....	Madrid	1.052	1.338	
Subtotal.....		37.151	49.715	21.020
C. Cantabria-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto. 09/2014)				
Samontá, 21- C. Empresarial.....	St. Joan Despi			16.902
C. CANTABRIA - Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto. 04/2016)				
Samontá, 19- C. Empresarial.....	St. Joan Despi			4.000
Subtotal.....		35.566	41.077	20.902
SCH-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto. 09/2015)				
Orense, 46-48 (Semisótano).....	Madrid	4.801	12.960	4.305
Resto de Locales Libres de Carga Hipotecaria				
Canalejas, 5.....	Alicante	198	253	
Rafael Terol, 27.....	Alicante	65	124	
Lehendakari Aguirre, 135.....	Bilbao	442	873	
Crtra. Botánico, 8.....	Pto. De la Cruz	153	216	
Perez De Rozas, 25.....	Sta. Cruz	405	664	
Subtotal.....		1.263	2.130	
TOTAL.....		93.214	126.892	51.445

A continuación se incluye una tabla que recoge las promociones en curso de Grupo Inmocaral y que se encuentran contabilizadas en el activo del balance bajo la partida “existencias”.

PROMOCIONES EN CURSO	Localidad	31/12/2005		Carga
		Valor Contable	Valor Tasación	
(Según NIF)		(miles €)		
BBVA-Crédito promotor (vcto. 04/2031)				
Claudio Coello, 53-55 (viviendas)	Madrid			23.030
BBVA-Crédito promotor (vcto. 04/2021)				
Claudio Coello, 53-55 (locales)	Madrid			11.295
Subtotal.....		54.061	84.200	34.325
SCH-Crédito promotor (vcto. 05/2037)				
Orense, 46-48 (viviendas)	Madrid			9.269
SCH-Crédito promotor (vcto. 09/2015)				
Orense, 46-48.....	Madrid			5.674
Subtotal.....		24.672	26.230	14.943
BBVA-Crédito promotor (vcto. 08/2007 prorrogable)				
Avenida Madroños, 25	Madrid	20.779	21.670	14.560
Resto de Promociones Libres de Carga Hipotecaria				
Lehendakari Aguirre, 135 - Larrako Torre 2	Bilbao	1.532	2.232	
Valentín Beato, 21	Madrid	15.405	20.405	
Resto de promociones (anticipos)		2.024		
TOTAL		118.473	154.737	63.828

8.2 Aspectos medioambientales que puedan afectar al inmovilizado material tangible

Véase “Factores de Riesgo—Restricciones y responsabilidad medioambientales”.

9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS

9.1 Situación financiera

Véase epígrafe 20.1.

9.2 Resultados de Explotación

Véase epígrafe 20.1.

9.2.1 Factores significativos, incluidos acontecimientos inusuales o nuevos avances, que afectan de manera importante a los ingresos de Grupo Inmocaral.

No existen.

9.2.2 Cambios importantes en las ventas o en los ingresos de Grupo Inmocaral

Dentro de los ingresos de la Sociedad se incluyen las ganancias obtenidas por la venta de inmuebles de inversión. Este concepto no es en ningún caso recurrente y en el epígrafe 5.2.1 se detalla su evolución, que en los 3 últimos ejercicios ha supuesto un importe de 18.254.795 euros (año 2003), 5.737.929 euros (año 2004) y 494.134 euros (año 2005). Los resultados de la Sociedad se ven afectados directamente por la variación de las ganancias obtenidas por la venta de estos inmuebles de inversión.

9.2.3 Factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos, que directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones de Grupo Inmocaral.

No existen.

10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1 Información relativa a los recursos financieros a corto y largo plazo

(Datos extraídos de balances según PCGAE)

	2003
	(euros)
Capital social.....	16.233.923
Reservas	98.682.732
Resultados del ejercicio	10.493.115
Fondos Propios	125.409.770
Deuda bancaria a largo plazo	104.849.137
Otras deudas a largo plazo	26.133.959
Acreeedores a largo plazo	130.983.096
Deuda bancaria a corto plazo	7.043.263
Otras deudas a corto plazo	9.663.417
Acreeedores a corto plazo	16.706.680
Total de Deuda bancaria	111.892.400
Deuda ligada a promociones	51.555.470
Deuda ligada a inmuebles de inversión	60.336.930
(a) EBITDA	21.917.792
(b) EBITDA generado por venta inmuebles de inversión	18.254.795
(c) EBITDA generado por actividad inmuebles en renta	3.662.997
(d) Intereses pagados en deuda ligada a inmuebles. inversión	5.175.187
Deuda bancaria inmuebles inversión s/EBITDA actividad (c)	x 16,5
EBITDA renta (c)/Intereses pagados inmueb. renta (d)	x 0,7
EBITDA (a)/Intereses pagados inmueb. Renta (d)	x 4,2
Fondos propios/Deuda	112,1%
Endeudamiento Financiero Bruto/Total Pasivo	41,0%
Endeudamiento Financiero Neto/Total Pasivo	19,2%
Deuda Financiera CP/Total deuda Financiera	6,3%

(Datos extraídos de balances según NIIF)

	2005	2004
	(euros)	
Capital social y prima de emisión	76.667.657	76.667.657
Reservas	44.584.177	45.348.442
Resultados del ejercicio	799.194	3.361.921
Patrimonio Neto	122.051.028	125.378.020
Deuda bancaria a largo plazo	46.509.032	44.972.491
Otras deudas a largo plazo	19.455.329	20.077.987
Acreedores a largo plazo	65.964.361	65.050.478
Deuda bancaria a corto plazo	68.092.297	57.789.678
Otras deudas a corto plazo	16.069.139	15.844.056
Acreedores a corto plazo	84.161.436	73.633.734
Total de Deuda bancaria	114.601.329	102.762.169
Deuda ligada a promociones	64.366.603	53.545.635
Deuda ligada a inmuebles de inversión	50.234.726	49.216.534
(a) EBITDA	2.693.664	7.982.423
(b) EBITDA generado por venta inmuebles de inversión	494.134	5.737.929
(c) EBITDA generado por actividad inmuebles en renta	2.199.530	2.244.494
(d) Intereses pagados en deuda ligada a inmuebles. inversión	1.937.993	2.142.689
Deuda bancaria inmuebles inversión s/EBITDA actividad (c)....	x 22,8	x 21,9
EBITDA renta (c)/Intereses pagados inmueb. renta (d)	x 1,1	x 1,0
EBITDA (a)/Intereses pagados inmueb. Renta (d)	x 1,4	x 3,7
Patrimonio Neto/Deuda	106,5%	122,0%
Endeudamiento Financiero Bruto/Total Pasivo	42,1%	38,9%
Endeudamiento Financiero Neto/Total Pasivo	27,1%	15,7%
Deuda Financiera CP/Total deuda Financiera	59,4%	56,2%

La partida de “Otras deudas a largo plazo” incluye los impuestos diferidos por importes de 18.542.106 euros (año 2005) y 19.120.950 euros (año 2004). Estos impuestos diferidos se van aplicando conforme se van vendiendo los inmuebles que la Sociedad recibió con ocasión de la ampliación de capital del año realizada en junio del año 2002.

La partida de “Deuda bancaria a corto plazo” incluye tanto los vencimientos a corto plazo de la deuda bancaria como la financiación asociada a los inmuebles en promoción registrados como existencias.

La partida “Otras deudas a corto plazo” incluye principalmente los anticipos de clientes por los pagos de contratos de compraventa y cuentas con proveedores.

Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad tiene avales prestados por entidades financieras para cubrir garantías relacionadas con el curso normal del negocio de las que se prevé que no surgirá ningún pasivo significativo. A 31 de diciembre de 2005, el importe de dichas garantías ascendía a 1.307 miles de euros y a 31 de diciembre de 2004, a 1.839 miles de euros.

Coberturas de tipos de interés

La totalidad de los contratos de préstamo que la Sociedad tiene suscritos con entidades financieras tienen pactados tipos de interés variables referenciados al EURIBOR. En la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura del riesgo de variación de los tipos de interés. Cualquier variación al alza en el futuro de este tipo de referencia tendría un impacto inmediato en la cuenta de resultados de la Sociedad.

El volumen total de recursos ajenos asociado a inmuebles de inversión asciende, al cierre del ejercicio 2.005 a 50.234.720 euros por lo que una subida media de los tipos de interés de 0,25% supondría un incremento en los gastos financieros y una consiguiente reducción en los resultados antes de impuestos de las actividades de “Alquiler de Inmuebles” de 126 miles de euros.

El volumen total de recursos ajenos asociados a promociones en curso asciende al cierre del ejercicio 2.005 a 64.366.603 euros por lo que, teniendo en cuenta que, el periodo medio hasta la venta de estas promociones no supera los 18 meses, una subida media de los tipos de interés en el mercado de 0,25% supondría un incremento en los costes de las promociones no significativo (menor de un 0,2% sobre el total de costes previstos para las promociones), por lo que no es de esperar un impacto negativo en esta actividad como consecuencia de variaciones en los tipos de interés.

10.2 Fuentes y cantidades de los flujos de tesorería

Las fuentes y flujos de tesorería de Grupo Inmocaral se agrupan atendiendo a las diferentes actividades que desarrolla.

Actividad de explotación de inmuebles de inversión

El origen de los fondos corresponde a los contratos de alquiler de los edificios y locales comerciales en explotación que en su práctica totalidad tienen carácter mensual y se cobran mediante domiciliación bancaria.

Los pagos corresponden a los gastos asociados a dichos inmuebles (gastos de comunidad, gasto de mantenimiento y gastos financieros de la deuda asociada) con carácter mensual y gastos de conservación que se producen de acuerdo a la planificación diseñada para mantener los edificios y locales en las mejores condiciones para su comercialización.

Actividad de promoción residencial

El origen de los fondos corresponde a la venta de las unidades (pisos, apartamentos, plazas de garaje, etc.). La forma habitual de cobro es mediante anticipos –hasta un 20%– desde el momento de formalizar los contratos privados de compraventa hasta el momento de escrituración y entrega de las unidades vendidas en el que se completa el 80% restante.

Los pagos se realizan a lo largo de todo el proceso de desarrollo y construcción de la promoción utilizándose recursos ajenos obtenidos de créditos promotor con garantía hipotecaria asociados.

Actividad de venta de inmuebles de inversión

De acuerdo con los planes de inversión y desinversión se producen eventualmente ventas de

inmuebles de inversión lo que produce unas fuentes no recurrentes de tesorería. El cuadro adjunto muestra las variaciones del capital circulante y fondo de maniobra del periodo 2003-2005.

Debido a la actividad de promoción inmobiliaria que desarrolla Grupo Inmocaral, bajo el epígrafe de “existencias”, se recoge el coste incurrido en dichas promociones que incluye tanto el valor de adquisición de terrenos o inmuebles destinados a promoción como cualquier otro coste en que se incurra para disponer estos inmuebles en condiciones de venta incluyendo los costes por intereses de préstamos solicitados para su adquisición o construcción. Estas existencias tienen por tanto un periodo hasta su maduración superior a un año por lo que no se ha tenido en cuenta a la hora de analizar el circulante de la Sociedad.

Fondo de Maniobra	2003
<i>(Según PCGAE)</i>	(euros)
Promociones residencial finalizadas	391.306
Promociones residencial en curso	68.204.124
Promociones Oficinas en curso	--
Anticipos	--
Total Existencias	68.595.430
Deudores	7.221.348
Ajustes por periodificación	--
Total Activo Circulante de Explotación	75.816.778
Acreedores a corto no financieros	(9.663.417)
Fondo de Maniobra de Explotación	66.153.361
Inversiones financieras temporales	53.5469.476
Tesorería	5.774.027
Deuda financiera a corto	(7.043.264)
Capital circulante financiero	52.300.239
Fondo de Maniobra Neto	118.453.600

Fondo de Maniobra	2005	2004
<i>(Según NIIF)</i>	(euros)	
Promociones residencial finalizadas	279.501	316.877
Promociones residencial en curso	99.511.153	73.763.104
Promociones Oficinas en curso	16.937.147	16.552.277
Anticipos	1.744.943	1.949.220
Total Existencias	118.472.744	92.581.478
Deudores	6.611.819	7.088.408
Total Activo Circulante de Explotación	125.084.563	99.669.886
Acreeedores a corto no financieros	(16.069.139)	(15.844.057)
Fondo de Maniobra de Explotación.....	109.015.424	83.825.829
Activos financieros disponibles para la venta		30.241.677
Efectivo y equivalente al efectivo	40.826.602	31.180.317
Deuda financiera a corto plazo.....	(3.725.694)	(7.395.351)
Deuda financiera a corto ligada a las promociones ⁽¹⁾	(64.366.603)	(50.394.327)
Capital circulante financiero.....	(27.265.695)	3.632.216
Fondo de Maniobra Neto.....	81.749.729	87.458.145

(1) Hay que tener en cuenta que el vencimiento efectivo de la deuda ligada a las existencias, incluida a corto plazo, es el momento de la entrega de las diferentes promociones, a través de la subrogación de los adquirentes en los préstamos correspondientes. En el cálculo del Fondo de Maniobra Neto, excluyendo las existencias, por tanto no debe tenerse en cuenta la deuda a corto asociada a ellas.

Periodo medio de financiación del pasivo circulante

La Sociedad satisface, en todos los casos, el precio de los inmuebles adquiridos en el momento de formalizarse la escritura pública de compraventa por lo que no se generan cuentas a pagar por este concepto.

La Sociedad no realiza por sí misma las obras de construcción, rehabilitación o mantenimiento tanto de los inmuebles en renta como de las promociones en curso. Dichas obras se llevan a cabo por empresas constructoras de reconocido prestigio en el sector y sujetas a contratos de obra que, salvo excepciones, se comprometen a precios cerrados y plazos fijos. La forma de pago de estos contratos se materializa mediante la confección de certificaciones de obra mensuales pagadas con la emisión de pagarés con vencimiento a noventa días, igualmente, se practica una retención del 5% para garantizar el buen fin de la construcción.

Periodo medio de cobro

Actividad de explotación de inmuebles de inversión

Los alquileres correspondientes a la explotación de inmuebles de inversión se reciben, como política general, por meses anticipados durante los primeros cinco días de cada mes.

Actividad de promoción residencial

El precio de las viviendas transmitidas se recibe, como norma general, en un 20% como anticipo cobrado en una o varias veces durante el periodo de ejecución de las obras en promoción mediante pagarés con domiciliación bancaria, y el 80% restante en el momento de formalizarse la escritura pública de compraventa. No produciéndose en ningún caso compromisos de pago aplazados.

10.3 Requisitos de préstamo y estructura de financiación

Los recursos ajenos utilizados en la financiación, tanto de los inmuebles de inversión como de las promociones en curso son los detallados en el cuadro siguiente:[cuadro de vencimientos]

FINANCIACIÓN CON RECURSOS AJENOS DE INMUEBLES DE INVERSIÓN	31 dic 2005
<i>(Según NIIF)</i>	(miles €)
BANKOA-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto mayo/2019).....	183
BBVA-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto dic 2013).....	4.454
BBVA-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto dic 2013).....	581
RBS-Crédito Sindicado con garantía Hipotecaria (vcto dic 2013).....	21.020
C. CANTABRIA-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto oct/2014).....	16.902
C. CANTABRIA-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto abr 2016).....	4.000
SCH-Póliza de crédito con garantía Hipotecaria (vcto sep 2015)	4.305
TOTAL	51.445

FINANCIACIÓN CON RECURSOS AJENOS DE LAS PROMOCIONES EN CURSO	31 dic 2005
<i>(Según NIIF)</i>	(miles €)
BBVA-Crédito promotor (vcto abr 2031)	23.030
BBVA-Crédito promotor (vcto abr 2021)	11.295
SCH-Crédito promotor (vcto may 2037).....	9.269
SCH-Crédito promotor (vcto sep 2015)	5.674
BBVA-Crédito promotor (vcto ago 2007 prorrogable).....	14.560
TOTAL.....	63.828

El siguiente cuadro muestra el vencimiento del total de la financiación de la Sociedad con recursos ajenos (inmuebles de inversión + promociones en curso) para cada uno de los periodos indicados:

DESGLOSE ANUAL DE LA FINANCIACIÓN CON RECURSOS AJENOS	Importe
<i>(Según NIIF)</i>	(miles €)
Año 2006.....	68.092 ⁽¹⁾
Año 2007.....	4.486.
Año 2008.....	4.704
Año 2009.....	4.936
Año 2010.....	5.178
Resto Años	27.877
TOTAL.....	115.273⁽²⁾

(1): De este importe, 64.366.603 euros tienen como vcto efectivo el momento de entrega de las viviendas, a través de la subrogación de los adquirentes en los préstamos correspondientes.

(2): 51.445 euros de inmuebles de inversión + 63.828 euros de promociones en curso

Las pólizas con garantía hipotecaria correspondientes a la financiación de los inmuebles de inversión incluyen los siguientes compromisos adicionales:

- Cesión de los derechos derivados de los Contratos de Seguro existentes sobre los inmuebles que constituyen la garantía hipotecaria.
- Cesión de los derechos derivados de los contratos de alquiler que se suscriban para la explotación de los inmuebles de inversión

Las cesiones indicadas en los párrafos anteriores sólo se ejecutarán en el supuesto que Grupo Inmocaral incumpliera las obligaciones de pago, tanto de principal como de interés, fijadas en cada contrato de préstamo.

La póliza de crédito con garantía hipotecaria (por importe de 21 millones de euros) suscrita con Royal Bank of Scotland incluye unos compromisos adicionales que consisten en mantener, mientras el préstamo permanezca en vigor y no se hayan cancelado la totalidad de las obligaciones, los siguientes ratios:

- Una relación entre la deuda pendiente de amortizar del préstamo y el valor de mercado de los inmuebles por debajo del nivel establecido en el cuadro siguiente.

<u>Año</u>	<u>Ratio</u>
2005	55%
2006	55%
2007	53%
2008	50%
2009	48%
2010	45%
2011	42%
2012	38%
2013	33%

- Un RCASD (Ratio de Cobertura Anual para el Servicio de la Deuda) de al menos 1,25 definido como la relación entre los ingresos netos (después de impuestos) derivados de los inmuebles en los que se materializa la garantía hipotecaria de este préstamo y el “servicio de la deuda” correspondiente al mismo periodo.

Hasta la fecha, el RCASD se ha mantenido por encima del 1,25 y la relación entre la deuda pendiente de amortizar y el valor de los inmuebles es inferior al 55%.

Igualmente este préstamo prevé un compromiso de prenda sobre los posibles contratos de cobertura de tipos.

10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones de Grupo Inmocaral.

Véase epígrafe 10.3.

10.5 Fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir con las principales inversiones futuras y con las necesidades de inmovilizado material tangible que se recogen en los epígrafes 5.2.3 y 8.1, respectivamente.

En la eventualidad de que se acometieran inversiones que por su cuantía no pudieran abordarse con los recursos propios disponibles actualmente y con los generados por las actividades habituales, se procederá a recabar aportación de recursos ajenos de entidades financieras en los porcentajes habituales en el mercado, o bien aportaciones de capital.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

No se han producido inversiones en I+D durante los tres últimos ejercicios. Grupo Inmocaral no es titular de ninguna patente o licencia.

12 INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1 Tendencias recientes más significativas

Desde el 31 de diciembre de 2005 hasta la fecha del presente Documento de Registro no se han producido cambios significativos en la cifra de negocios de Grupo Inmocaral ni en su estructura de costes.

12.2 Tendencias, incertidumbres o hechos que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Grupo Inmocaral.

Según se recoge en el epígrafe 4.1 del folleto explicativo relativo a la OPA, Grupo Zent (grupo controlado por el accionista mayoritario de Grupo Inmocaral, D. Luis Manuel Portillo Muñoz) tiene la intención de llevar a cabo una reorganización societaria en Grupo Inmocaral consistente en la aportación a dicha sociedad de la totalidad o parte de su patrimonio inmobiliario. Las aportaciones podrían consistir tanto en las participaciones accionariales que Grupo Zent ostenta en sociedades tenedoras de suelo o de otros activos inmobiliarios como en activos inmobiliarios, ya sea en ejecución de aumentos de capital de Grupo Inmocaral como a través de ventas a dicha compañía. Asimismo, otros terceros inversores, estratégicos o no, podrían aportar activos inmobiliarios y/o dinerarios a la Sociedad. Estas operaciones de reorganización societaria determinarán, en su caso, un incremento muy significativo de los activos y fondos propios de Grupo Inmocaral.

Tal y como se señala en el folleto de la Oferta, el inicio del citado proceso de reorganización societaria tendría lugar no más tarde del 30 de junio de 2006. En el momento en que toda la información sobre dicho proceso de reorganización esté disponible se realizará la preceptiva comunicación de hecho relevante a la CNMV. Las operaciones de reorganización societaria serán descritas en la(s) preceptiva(s) Nota(s) de Valores.

Aparte de las operaciones descritas anteriormente, no se conoce ninguna información sobre ninguna tendencia, incertidumbre, demanda, compromiso o hecho, que pudiera razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Grupo Inmocaral.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

Grupo Inmocaral ha optado por no incluir previsiones o estimaciones de beneficios.

14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS.

14.1 *Nombre, dirección profesional y cargo en Grupo Inmocaral de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto de Grupo Inmocaral y desarrolladas fuera de la misma.*

Consejo de Administración

<u>Nombre o denominación social</u>	<u>Cargo</u>	<u>Fecha primer nombramiento</u>	<u>Fecha último nombramiento</u>	<u>Tipo</u>	<u>Accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento</u>
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (representada por Luis Manuel Portillo Muñoz).....	Presidente	29/03/2006	29/03/2006	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Mariano Miguel Velasco.....	Consejero Delegado	29/03/2006	29/03/2006	Ejecutivo	--
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (representada por María Jesús Valero Pérez)	Vocal	29/03/2006	29/03/2006	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Diego Prado Pérez de Seoane...	Vocal	29/03/2006	29/03/2006	Dominical	Alicia Koplowitz Romero de Juseu
Polan, S.A. (representada por Antonio Rojas Miranda).....	Vocal	22/06/2004	22/06/2004	Dominical	Rafael del Pino Moreno
Francisco José Molina Calle	Vocal	29/03/2006	29/03/2006	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Juan Ramírez Baltuille	Vocal	29/03/2006	29/03/2006	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Enrique Montero Gómez.....	Vocal	29/03/2006	29/03/2006	Independiente	--
Alberto Alonso Lobo	Vocal	29/03/2006	29/03/2006	Independiente	--
Juan José Rosillo y Colón de Carvajal.....	Vocal	29/03/2006	29/03/2006	Independiente	--

La dirección profesional de todos los miembros del Consejo de Administración de Grupo Inmocaral es, a estos efectos, Madrid, calle Pedro de Valdivia, 16.

A raíz de la reorganización empresarial que se recoge en el epígrafe 12.2, podrían producirse cambios en el Consejo de Administración de Grupo Inmocaral para adecuarlo a la nueva estructura societaria.

En la siguiente tabla se indican los cargos más significativos que los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ejercen en otras sociedades del Grupo, así como las principales actividades que desarrollan al margen de Grupo Inmocaral que puedan considerarse como significativas en relación con éste.

<u>Nombre</u>	<u>Cargos dentro del Grupo</u>	<u>Actividades significativas fuera del Grupo¹ Inmocaral</u>
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (representada por Luis Manuel Portillo Muñoz)	Presidente	Gestión Patrimonial. Su representante persona física, accionista de control de la Sociedad, es administrador o miembro del Consejo de Administración de varias sociedades ² dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario.
Mariano Miguel Velasco	Consejero Delegado	Ninguna
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (representada por María Jesús Valero Pérez)	Vocal	Gestión Patrimonial. Su representante persona física, es administrador y miembro del Consejo de Administración, respectivamente, de 2 sociedades ³ dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario.
Diego Prado Pérez de Seoane	Vocal	Gestión Patrimonial en Omega Capital S.L., gestora del patrimonio de Alicia Koplowitz. Representa a Omega Capital en los consejos de administración de Acerinox, Iberbanda, Multitel, Hotel Ritz Madrid y Gala Capital.
Polan, S.A. (representada por D. Antonio Rojas Miranda)	Vocal	Gestión Patrimonial.
Francisco José Molina Calle	Vocal	Ejecutivo Grupo Zent y miembro del Consejo de Administración de 4 sociedades ⁴ dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario.
Juan Ramírez Baltuille	Vocal	Ejecutivo Grupo Zent y miembro del Consejo de Administración de 3 sociedades ⁵ dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario.
Enrique Montero Gómez	Vocal	Abogado
Alberto Alonso Lobo	Vocal	Despacho profesional de asesoramiento empresarial. Excedencia de la Caja de Ahorros El Monte.
Juan José Rosillo y Colón de Carvajal	Vocal	Correduría de seguros

(1): Para más información sobre las actividades significativas que desempeñan los miembros del Consejo fuera de Grupo Inmocaral, pueden consultarse las cuentas anuales de la Sociedad, disponibles a través de su página web (www.grupoinmocaral.com) y de la página web de la CNMV.

(2): Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti, S.L., Landship Investment, S.L., Development Resources, S.L., Paiz y Díaz, S.L., Nazaria E.C., S.L., Expo-an S.A., Lamesash, Plaza de Toros de Marbella, S.A., Metrovacesa, S.A., Gecina, Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A., Inversiones Vendome, S.L., Inversiones Notenth, S.L., Las Salinas de Roquetas, S.L., Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A., Inrama Gestiones, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.A., Inmópolis Calidad Sevilla, S.A., Villas de Condequinto, S.L. e Inversiones Turísticas Hoteleras Inmo, S.L.

(3): Inversiones Pormu, S.A. y Grupo Portival, S.L.

(4): Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A., Las Salinas de Roquetas, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.A. e Inrama Gestiones, S.L.

(5): Las Salinas de Roquetas, S.L., Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A. e Inrama Gestiones, S.L.

A continuación se incluye un breve *Currículum Vitae* de cada uno de los miembros del Consejo de Administración de Grupo Inmocaral:

Luis Manuel Portillo Muñoz

Luis Manuel Portillo es un empresario con una larga trayectoria en los sectores inmobiliario residencial, hotelero y agroindustrial a través del Grupo empresarial Zent. Ha sido miembro de varios Consejos de Administración y Comisiones Ejecutivas de varias empresas de ámbito nacional.

Mariano Miguel Velasco

1978-1982 Arthur Andersen y KPMG
1982-1996 Dir. Banca de empresas Banco Pastor
1996-2005 Dir. General Adjunto Cajamar
2006-actualidad..... Grupo Inmocaral Consejero Delegado y Dir. General

María Jesús Valero Pérez

Como integrante del Grupo Zent, María Jesús Valero ha tomado parte en su desarrollo, participando en las decisiones estratégicas del mismo. Forma parte de varios Consejos de Administración de empresas que desarrollan su actividad en el sector inmobiliario, agroindustrial y en el sector de la educación.

Diego Prado Pérez de Seoane

1983-1985 Jefe Obra – Térmica de Aboño Musel con AGROMAN
1987-1989 Dir. Dep. Análisis de renta variable de grupo IBERCORP.
1989-1996 Soc. fundador de CARNEGIE ESPAÑA SV. Dir. Dep. análisis financiero.
1996-2002 Dir. Dep. análisis financiero de SCHRODERS ESPAÑA
2002-actualidad..... Director de inversiones de OMEGA CAPITAL, S.A.

Antonio Rojas Miranda

Antonio Rojas es Licenciado en Ciencias Económicas y Executive MBA por el Instituto de Empresa. Trabajó en Ferrovial desde 1988 a 1991. Desde el año 1991 hasta la actualidad realiza actividades de gestión patrimonial y pertenece al equipo directivo del *Family Office* del “Grupo Familiar del Pino”.

Francisco José Molina Calle

1985-1997 Director Área Fiscal de la empresa Consultora Tasa S.A.
1997-Presente..... Director Financiero de Expo-An S.A.

Juan Ramírez Baltuille

1981-1983 Grupo Banco Bibao Vizcaya
1983-1991 Grupo URALITA
1992-1997 AGROMÁN Empresa de Construcción
1997-2002 Empresa Pública de suelo de la Junta de Andalucía
2002-actualidad..... Grupo EXPO-AN

Enrique Montero Gómez

1983-1990 Asociado de la firma MONTERO & ARAMBURU
1990-actualidad..... Socio de la firma MONTERO & ARAMBURU

Alberto Alonso Lobo

1977-1980 Banco de Granada Servicios Centrales área de organización
1980-1986 Caja de Ahorros El Monte de Sevilla Jefe de Organización y Planificación
1986-2004 Caja de Ahorros El Monte de Sevilla Director General Adjunto
2004-actualidad..... Asesoramiento jurídico

Juan José Rosillo y Colón de Carvajal

1980-1988 Subdirector General del Grupo Asegurador EQUITATIVA Fundación Rosillo
1988-actualidad..... Presidente fundador de la Compañía de Seguros Sucesor F. Rosillo

Equipo Directivo^(*)

Cargo	Nombre
Director General.....	Mariano Miguel Velasco
Director Financiero	Juan Ceñal González-Fierro

(*) Se entiende por "Directivo", a estos efectos, y de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, los directores generales y asimilados que desarrollen funciones de alta dirección bajo dependencia directa de órganos de administración, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados de la sociedad cotizada.

A continuación se incluye un breve *currículum vitae* de cada uno de los miembros del equipo directivo de Grupo Inmocaral, excluyendo los Consejeros ejecutivos cuyos *currícula* han sido incluidos ya en el apartado anterior:

Juan Ceñal González-Fierro

1979-1987 Constructora Internacional S.A.
1987-1990 Sindicato de Banqueros de Barcelona-Sindibank S.A.
1990-2001 Dir. Financiero Grupo Fosforera S.A.
2002-actualidad..... Dir. Financiero Grupo Inmocaral S.A.

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de los Directivos de la Sociedad en los 5 años anteriores a la fecha de verificación de este Documento de Registro (i) ha sido condenado por delito de fraude, (ii) está relacionado, en su calidad de directivo, con concurso o liquidación alguna de una sociedad mercantil ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente, sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de un emisor.

D. Luis Manuel Portillo Muñoz y D^a María Jesús Valero Pérez, representantes personas físicas de los consejeros Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. y de Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U., respectivamente, son cónyuges. No existe ninguna otra relación familiar entre las personas a las que se ha hecho referencia en este epígrafe.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de altos directivos.

En relación con lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA, se hace constar que las personas mencionadas en el epígrafe 14.1 no tienen conflictos de interés, directos o indirectos, con el interés de Grupo Inmocaral, dado que las sociedades en las que dichas personas ejercen cargos operan en sectores o mercados geográficos distintos.

Al margen de los Consejeros Dominicales que aparecen señalados en el epígrafe 14.1 anterior, ninguno de los miembros del Consejo de Administración de Grupo Inmocaral o de su equipo directivo ha sido designado para su cargo en virtud de algún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores o cualquier otra persona.

Finalmente se hace constar que, según los datos de que dispone Grupo Inmocaral, ninguna de las personas mencionadas en el epígrafe 14.1 anterior que sea titular de valores de Grupo Inmocaral ha asumido restricción temporal alguna para su libre disposición.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.

Se indica a continuación la información sobre la retribución de los miembros del Consejo de Administración de Grupo Inmocaral durante el ejercicio 2005 según el modelo de información del Anexo I del Informe Anual de Gobierno Corporativo para las sociedades cotizadas establecido por la CNMV que fue aprobado mediante Circular 1/2004, de 17 de marzo, de este organismo.

A) Por la pertenencia a dicho Consejo, las retribuciones durante el 2005 fueron las siguientes:

Concepto retributivo	Miles de euros
Retribución fija	567
Retribución variable.....	313
Dietas	90
Atenciones Estatutarias	305
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	--

Otros	170
Total:	1.445

Durante el primer trimestre de 2006, la retribución recibida por los Consejeros ha sido de 27 miles de euros en total y corresponde íntegramente a dietas.

B) Por la pertenencia de los consejeros de Grupo Inmocaral a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades de grupo no perciben retribución alguna.

C) Por tipología de Consejero:

<u>Tipología consejeros</u>	<u>Miles de euros</u>
Ejecutivos.....	1.161
Externos Dominicales	135
Externos Independientes	149
Total.....	1.445

D) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante:

Remuneración total consejeros (miles euros).....	1.445
Remuneración ¹ total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante 2005	181%
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante 2004.....	43%

(1): La remuneración del 181% se debe a que en el ejercicio 2005 se repartieron dividendos con cargo al ejercicio 2004.

Durante el periodo transcurrido del actual ejercicio 2006, los Directivos de Grupo Inmocaral no han devengado ninguna cantidad por ningún concepto distinto del correspondiente a su relación laboral.

Durante el ejercicio 2005, los Directivos de Grupo Inmocaral no han devengado ninguna cantidad por ningún concepto distinto del correspondiente a su relación laboral.

15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

La Sociedad no ha asumido ninguna obligación en materia de pensiones, jubilación o similares con los miembros del Consejo de Administración o del Equipo Directivo y, por ello, no existen importes ahorrados o acumulados en la Sociedad a tal efecto.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1 *Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y del período durante el cual la persona ha desempeñado servicios a su cargo.*

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Fecha Nombramiento</u>	<u>Fecha expiración mandato actual</u>
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (representada por Luis Manuel Portillo Muñoz).....	Presidente	29/03/2006	29/03/2011
Mariano Miguel Velasco.....	Consejero Delegado	29/03/2006	29/03/2011
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (representada por María Jesús Valero Pérez)	Vocal	29/03/2006	29/03/2011
Diego Prado Pérez de Seoane.....	Vocal	29/03/2006	29/03/2011
Polan, S.A. (representada por Antonio Rojas Miranda).....	Vocal	22/06/2004	22/06/2009
Francisco José Molina Calle	Vocal	29/03/2006	29/03/2011
Juan Ramírez Baltuille	Vocal	29/03/2006	29/03/2011
Enrique Montero Gómez.....	Vocal	29/03/2006	29/03/2011
Alberto Alonso Lobo	Vocal	29/03/2006	29/03/2011
Juan José Rosillo y Colón de Carvajal	Vocal	29/03/2006	29/03/2011

16.2 *Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.*

No existen contratos con los miembros del Consejo de Administración o Directivos de Grupo Inmocaral o de cualquiera de sus filiales, en los que se prevean beneficios para las citadas personas a su terminación. Asimismo, en los últimos 3 ejercicios no ha habido pago alguno en concepto de indemnización por terminación de contrato de ningún miembro del Consejo de Administración ni de Directivos de Grupo Inmocaral.

No obstante lo anterior, existe un contrato suscrito entre Grupo Inmocaral y su Director General que contiene una cláusula de blindaje, que en caso de despido supondría una indemnización por una cantidad igual al triple de su salario anual.

16.3 *Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.*

Comisión de Auditoría y Control

A) Composición

La Comisión de Auditoría y Control estará formada por 3 Consejeros, al menos con mayoría de Consejeros no ejecutivos, que serán designados por el Consejo de Administración a propuesta de su Presidente. La Comisión designará, de entre sus miembros, al Presidente y al Secretario, debiendo estar en todo caso presidida por un Consejero independiente, el cual deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese (artículo 40 del Reglamento del Consejo de Administración).

La composición de la Comisión de Auditoría y Control de Grupo Inmocaral es la siguiente:

<u>Cargo</u>	<u>Nombre</u>
Presidente.....	Alberto Alonso Lobo
Vocal.....	Francisco José Molina Calle
Vocal-Secretario	Enrique Montero Gómez

B) Competencias

Tal y como establece el artículo 29.bis de los Estatutos de la Sociedad y el artículo 40 del Reglamento del Consejo de Administración, la función primordial de la Comisión de Auditoría y Control es 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, corresponden especialmente a la Comisión de Auditoría y Control 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.

C) Funcionamiento

La Comisión de Auditoría y Control se reunirá con la frecuencia que sea necesaria para el cumplimiento de sus funciones, cuantas veces sea convocada por acuerdo de la propia Comisión o de su Presidente y, al menos, 4 veces al año. Las conclusiones obtenidas en cada reunión se llevarán a un acta de la que se dará cuenta al pleno del Consejo.

Estarán obligados a asistir a las reuniones de la Comisión y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Sociedad o de sus filiales que sea requerido a tal fin. En particular, los consejeros ejecutivos de la Sociedad deberán acudir a informar en la medida que la propia Comisión así lo acuerde. Asimismo, la Comisión podrá requerir la asistencia en sus sesiones del Auditor de Cuentas de la Sociedad, así como requerir los servicios externos de letrados y otros profesionales independientes para el mejor cumplimiento de sus funciones.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se constituyó por acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su sesión celebrada el 19 de abril de 2006.

Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones serán designados por el propio Consejo, pudiendo estar integrada tanto por Consejeros internos como por Consejeros externos.

Los miembros de la Comisión cesarán en su cargo cuando lo hagan en su condición de Consejeros o cuando así lo acuerde el Consejo de Administración.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones designará de entre sus miembros al Presidente y al Secretario de la misma.

Las funciones de la Comisión son, entre otras, las siguientes:

1. Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo y para la selección de quienes hayan de ser propuestos para el cargo de Consejero.
2. Elevar al Consejo de Administración las oportunas propuestas de nombramiento y reelección de los Consejeros, así como en su caso las de remoción de los mismos.
3. Informar, con carácter previo, todas las propuestas que el Consejo de Administración formule a la Junta General para la designación o cese de los Consejeros, incluso en los supuestos de cooptación por el propio Consejo de Administración.
4. Proponer al Consejo los miembros que deben formar parte de cada uno de los Comités que se constituyan, de acuerdo con lo establecido en este Reglamento.

5. Proponer al Consejo el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los Consejeros y revisar periódicamente la política general de retribuciones e incentivos para los mismos y para la alta dirección.
6. Velar por la transparencia de las retribuciones y la inclusión en la memoria anual de información acerca de las remuneraciones de los Consejeros.

La Comisión se reunirá cuantas veces sea convocada por acuerdo de la propia Comisión o por decisión de su Presidente.

La composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Grupo Inmocaral es la siguiente:

<u>Nombre</u>	<u>Tipo Consejero</u>
Mariano Miguel Velasco	Ejecutivo
Juan Ramirez Baltuille	Dominical
POLAN, S.A.(representada por Antonio Rojas Miranda)	Dominical

Hasta la fecha del presente Documento de Registro, no se han asignado las funciones y cargos de los distintos miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

16.4 Declaración sobre si Grupo Inmocaral cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.

Grupo Inmocaral cumple con la normativa española de gobierno corporativo vigente. La Sociedad incluyó en su Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2005, registrado en la CNMV con fecha 20 de abril de 2006, información detallada sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones sobre gobierno corporativo contenidas en el Código Olivencia y en el Informe Aldama. El citado informe está disponible en el sitio web de Grupo Inmocaral en Internet: www.grupoinmocaral.com y a través de la página *web* de la CNMV.

En este sentido, de las 23 Recomendaciones incluidas en el Código Olivencia, Grupo Inmocaral S.A. cumplió totalmente 18, 3 parcialmente y solamente dejó de cumplir 2, las Recomendaciones 5 y 11. Esto representa la mayor parte de las mismas y muestra el compromiso de Grupo Inmocaral a tal efecto. Del mismo modo, la Sociedad tiene la intención de cumplir las recomendaciones sobre gobierno corporativo que en un futuro se puedan establecer.

La Recomendación 1 establece que el Consejo de Administración asuma expresamente como núcleo de su misión la función general de supervisión, ejerza con carácter indelegable las responsabilidades que comporta y establezca un catálogo formal de materias reservadas a su conocimiento. Esta Recomendación se ha observado parcialmente, toda vez que el Consejo de Administración de Grupo Inmocaral, S.A. desarrolla su función de supervisión si bien no tiene un catálogo formal de materias reservadas dejando a salvo lo previsto en la Legislación vigente.

La Recomendación 10 establece que para asegurar el adecuado funcionamiento del Consejo, sus reuniones se celebren con la frecuencia necesaria para el cumplimiento de su misión; se fomente por el Presidente la intervención y libre toma de posición de todos los consejeros, se cuide especialmente la redacción de las actas y se evalúe, al menos anualmente, la calidad y eficiencia de sus trabajos. Esta Recomendación se sigue salvo en lo que se refiere a la evaluación anual de la calidad y eficiencia de sus trabajos.

La Recomendación 15 establece que la política de remuneración de los consejeros, cuya propuesta, evaluación y revisión debe atribuirse a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, se ajuste a los criterios de moderación, relación con los rendimientos de la Sociedad e información detallada e individualizada. El Informe de Gobierno Corporativo 2005 recoge que esta Recomendación se observa parcialmente por cuanto, a 31 de diciembre de 2005, aunque se habían adoptado los criterios de moderación en la remuneración de los consejeros, y la relación de ésta con los rendimientos de la Sociedad, no estaba constituida la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. No obstante, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha quedado constituida por acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su sesión celebrada el 19 de abril de 2006.

La Recomendación 5 establece que en caso de que el Consejo de Administración opte por la fórmula de acumulación en el Presidente del cargo de primer ejecutivo de la Sociedad, adopte las cautelas necesarias para reducir los riesgos de la concentración de poder en una sola persona. No obstante lo anterior y aunque a la fecha del presente Documento de Registro el Presidente del Consejo de Administración ejerza el cargo de primer ejecutivo de la Sociedad, el Consejo ha designado un Consejero Delegado para equilibrar la actuación del primer ejecutivo. En todo caso, el Consejo de Administración controla las actuaciones del Presidente y del Consejero Delegado.

La Recomendación 11 establece que la intervención del Consejo en la selección y reelección de sus miembros deberá atenerse a un procedimiento formal y transparente, a partir de una propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos. A fecha 31 de diciembre de 2005, esta Recomendación no era cumplida por Grupo Inmocaral, S.A. pues la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no estaba constituida. No obstante, como se ha indicado anteriormente la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha sido constituida con fecha 19 de abril de 2006.

Por último, se hace constar que a fecha del presente Documento de Registro la Recomendación 8 del Código Olivencia no se cumple, por cuanto la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no esta integrada por Consejeros independientes, tal y como dicha Recomendación establece.

17. EMPLEADOS

17.1 General

El número medio de empleados fijos en plantilla, desglosados por categoría principal de actividad, durante los ejercicios 2005, 2004 y 2003.

Tipo	2005	2004	2003
Directivos	2	2	2
Profesionales y Técnicos	5	6	5
Administrativos	10	10	10
Total	17	18	17

A la fecha del presente Documento de Registro, la plantilla total de Grupo Inmocaral es de 17.

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

Según los datos que obran en poder de la Sociedad, el número de acciones de Grupo Inmocaral de las que los actuales Consejeros son propietarios a título individual, directa o indirectamente, a la fecha de inscripción del presente Documento de Registro, son las que se indican a continuación:

Nombre o denominación social del consejero	Nº acciones directas	%	Nº acciones indirectas	%	Sociedad (a través de la que se ostenta la participación indirecta)	Total acciones	Total (%)
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	63.702.892	47,089	--	--	--	63.702.892	47,089
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	33.820.674	25,000	--	--	--	33.820.674	25,000
Polan, S.A.	7.058.824	5,218	--	--	--	7.058.824	5,218
Juan José Rosillo Colón de Carvajal	86.033	0,064	--	--	--	86.033	0,064
Francisco José Molina Calle ...	422	0,000	6.105	0,005	Inversiones Mobiliarias Franeli, S.L.	6.527	0,005
Juan Ramírez Baltuille	4.000	0,003	--	--	--	4.000	0,003
Enrique Montero Gómez	1.000	0,001	--	--	--	1.000	0,001
Total	104.673.845	77,311	6.105	0,005	--	104.679.950	77,316

A la fecha del presente Documento de Registro no existen opciones sobre acciones de la Sociedad a favor de ninguno de los miembros del Consejo de Administración o de sus Directivos.

17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

A la fecha del presente Documento de Registro no existen planes de opciones sobre acciones de la Sociedad a favor de los empleados de la misma.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos del voto de la Sociedad, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.

La siguiente tabla muestra una relación de aquellos accionistas, que según el conocimiento de la Sociedad tienen, directa o indirectamente, una participación estable y, asimismo, tienen una participación significativa en su capital social, según esta se define en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo:

Nombre o denominación social del accionista	Nº acciones directas	%	Nº acciones indirectas	%	Sociedad a través de la que se ostenta la participac. indirecta	Total acciones	% Total
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	63.702.892	47,089	--	--	--	63.702.892	47,089
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (*)	33.820.674	25,000	--	--	--	33.820.674	25,000
Feynman Capital S.L.	8.793.395	6,500	--	--	--	8.793.395	6,500
Polan, S.A.	7.058.824	5,218	--	--	--	7.058.824	5,218
Luis Manuel Portillo Muñoz	--	--	97.523.566	72,089	Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. y Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (*)	97.523.566	72,089
Alicia Koplowitz Romero de Juseu	--	--	8.793.395	6,500	Feynman Capital, S.L.	8.793.395	6,500
Rafael del Pino Moreno	--	--	7.058.824	5,218	Polan, S.A.	7.058.824	5,218
Total	113.375.785	83,807	113.375.785	83,807	--	--	--

(*) Las 33.820.674 acciones que representan el 25% del capital social de la Sociedad, titularidad directa de Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U., se imputan a D. Luis Manuel Portillo Muñoz en aplicación de lo dispuesto en el art.2.4 del RD 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisición por éstas de acciones propias, como consecuencia de la actuación concertada con la socia única de dicha sociedad Dª Maria Jesús Valero Pérez.

18.2 Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto

Todas las acciones de Grupo Inmocaral otorgan los mismos derechos políticos y económicos a todos sus titulares.

18.3 El control de la Sociedad

De acuerdo con establecido en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y a la fecha del presente Documento de Registro, el control de Grupo Inmocaral corresponde a D. Luis Manuel Portillo Muñoz que tiene una participación total del 72,089% en el capital social de Grupo Inmocaral.

Dicha participación la ostenta de manera indirecta, de un lado a través de su participación del 100% en la sociedad Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (titular directa del 47,089% del capital social

de la Sociedad) y, del otro, a través de su actuación concertada con la socia única de Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (sociedad titular directa del 25% del capital social de la Sociedad).

Como consecuencia de la ejecución de las operaciones de reorganización societaria descritas en el epígrafe 12.2 anterior, D. Luis Manuel Portillo Muñoz podría ver reducida su participación en el capital de la Sociedad.

18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.

De acuerdo con la información existente en la Sociedad, no existe ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

No existen operaciones vinculadas de carácter relevante entre la sociedad y/o su grupo y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

No obstante, durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005, la Sociedad ha tenido suscrito un contrato de arrendamiento operativo con uno de los accionistas significativos de Grupo Inmocaral, por el que dicho accionista significativo titular ha venido arrendando un inmueble a Grupo Inmocaral para su uso como sede social. El importe total anual correspondiente a dicho arrendamiento ha sido de 310.122 euros en los ejercicios 2003, 2004 y 2005. La Sociedad considera que dichos importes se ajustan a los precios de mercado.

Durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005, algunos Consejeros y Directivos de Grupo Inmocaral prestaron distintos servicios a la Sociedad por un importe global de 632.580 euros en el ejercicio 2003, 791.418 euros en el ejercicio 2004 y de 923.940 euros en el ejercicio 2005. La Sociedad considera que dichos importes se ajustan a los precios de mercado.

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.

20.1 Información financiera histórica auditada

A continuación se incluyen los balances de situación, la cuenta de resultados, los estados de flujos de efectivos y el movimiento de fondos propios, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio 2003, elaborados según los Principios Contables Generalmente Aceptados en España.

Asimismo, se incluyen los balances de situación, las cuentas de resultados, los estados de flujos de efectivos y los cambios en el patrimonio neto, todos ellos consolidados, correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005, elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera, de manera que la información sea comparable.

<u>BALANCE CONSOLIDADO (Según PCGAE)</u>	2003
	(euros)
ACTIVO	
Inmovilizado	
Gastos de establecimiento	1.300.386
Inmovilizado material	119.346.950
Inmovilizado inmaterial	20.870
Inmovilizaciones financieras	438.541
Administraciones Públicas (Activos por impuestos diferidos)	16.616.905
<i>Subtotal</i>	137.723.652
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.552.303
Activo circulante	
Existencias	68.595.430
Deudores	7.221.348
Inversiones financieras temporales	53.569.476
Tesorería	5.810.677
<i>Subtotal</i>	135.196.931
Activo total	274.472.886
PASIVO	
FONDOS PROPIOS	
Capital social y prima de emisión	77.512.908
Reservas	37.407.676
Diferencias de conversión	(3.930)
Perdidas y Ganancias atribuidas a la soc dominante	10.493.115
Intereses minoritarios	--
<i>Subtotal</i>	125.409.769
Provisiones para otros pasivos y gastos	1.373.341
Acreeedores a largo plazo	
Deudas con entidades de crédito	104.849.137
Pasivos por impuestos diferidos	21.599.882
Fianzas recibidas a largo plazo	1.190.995
Acreeedores por operaciones de tráfico (Anticipos de clientes)	3.343.082
<i>Subtotal</i>	130.983.096
Acreeedores a corto plazo	
Deudas con entidades de crédito	7.043.264
Acreeedores comerciales	6.757.863
Otras deudas no comerciales	2.456.410
Provisiones por operaciones de tráfico	449.143
<i>Subtotal</i>	16.706.680
Pasivo total	274.472.886

BALANCE CONSOLIDADO (Según NIIF)	2005	Var.	2004
	(euros)	(%)	(euros)
ACTIVOS			
Activos no corrientes			
Inmovilizado material.....	456.331	4,2	437.760
Inmuebles de inversión.....	93.214.173	4,3	89.334.764
Activos intangibles.....	11.978	-28,4	16.732
Inversiones financieras.....	827.335	9,7	754.198
Activos por impuestos diferidos.....	11.755.843	-5,4	12.426.899
Subtotal.....	106.265.660	3,2	102.970.353
Activos corrientes			
Existencias.....	118.472.744	28,0	92.581.478
Clientes y cuentas a cobrar.....	6.611.819	-6,7	7.088.407
Activos financieros disponibles para la venta.....	--	-100	30.241.677
Efectivo y equivalentes al efectivo.....	40.826.602	30,9	31.180.317
Subtotal.....	165.911.165	3,0	161.091.879
Activos totales.....	272.176.825	3,1	264.062.232
PATRIMONIO NETO			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas			
Capital social y prima de emisión.....	76.667.657	0	76.667.657
Reservas por revalorización y otras reservas.....	--	-100	405.911
Ajuste de conversión acumulado.....	--	-100	(6.070)
Ganancias acumuladas.....	45.383.371	-6,1%	48.310.522
Intereses minoritarios.....	--	--	--
Patrimonio neto total.....	122.051.028	-2,7	125.378.020
Diferencia negativa de consolidación			
PASIVOS			
Pasivos no corrientes			
Recursos ajenos.....	46.509.032	3,4	44.972.491
Pasivos por impuestos diferidos.....	18.542.106	-3,0	19.120.950
Fianzas recibidas a largo plazo.....	842.938	-3,9	876.958
Provisiones para otros pasivos y gastos.....	70.285	-12,2	80.079
Subtotal.....	65.964.361	1,4	65.050.478
Pasivos corrientes			
Proveedores y otras cuentas a pagar.....	3.953.196	-31,9	5.806.046
Recursos ajenos.....	68.092.297	17,8	57.789.678
Anticipos de clientes.....	12.115.943	20,7	10.038.010
Subtotal.....	84.161.436	14,3	73.633.734
Pasivos totales.....	150.125.797	8,3	138.684.212
Pasivos y patrimonio neto totales.....	272.176.825	3,1	264.062.232

Análisis del Balance

Las principales variaciones experimentadas en los distintos epígrafes del balance consolidado son las siguientes:

Inmuebles de inversión

Las variaciones en este epígrafe corresponden a las incorporaciones, por adquisición y por obras de mejora y rehabilitación, de los inmuebles en explotación, y a las bajas consecuencia de las ventas que eventualmente se han producido en cada ejercicio. Igualmente se producen altas o bajas como consecuencia de traspasos de inmuebles al epígrafe de existencias.

En el año 2004, se adquirieron inmuebles por valor de 5.047 miles de euros y se realizaron obras por valor de 5.641 miles de euros. Del total de retiros registrados en los inmuebles de inversión en el ejercicio 2004 (23.293 miles de euros) el valor en libros de los inmuebles vendidos fue de 23.197 miles de euros. El detalle del importe mencionado se incluye en el apartado 5.2.1. Adicionalmente, se registró un traspaso a existencias por importe de 16.360 miles de euros.

En el año 2005, no se ha adquirido ningún nuevo inmueble de inversión y se han realizado obras por 1.016 miles de euros. Del total de retiros registrados en los inmuebles de inversión en el ejercicio 2005 (586 miles de euros) el valor en libros de los inmuebles vendidos fue de 548 miles de euros. El detalle del importe mencionado se incluye en el apartado 5.2.1. Adicionalmente, se registró una incorporación desde existencias por importe de 4.729 miles de euros correspondiente a un local comercial situado en Madrid, inicialmente destinado a la venta, que ha sido alquilado.

Inversiones financieras

Este epígrafe recoge, a 31 de diciembre 2005, las cantidades recibidas en concepto de fianzas por contratos de alquiler, que han sido depositadas por la sociedad en los organismos competentes de diferentes Comunidades Autónomas. Su variación corresponde a las altas y bajas producidas en los contratos de alquiler de los inmuebles en renta.

Activos por impuestos diferidos

Dentro de este epígrafe se incluye, tanto las diferencias temporales en el impuesto consecuencia de la aplicación de las NIIF, como el crédito fiscal que la sociedad reconoció en el ejercicio 2002 consecuencia de las pérdidas que la Sociedad había acumulado en los ejercicios comprendidos entre 1 994 y 2 001

Durante el periodo 2003–2004 se han aplicado 5.447 miles de euros de impuestos diferidos.

Existencias

Una de las actividades de la sociedad es la de la promoción inmobiliaria por lo que aquellas inversiones inmobiliarias realizadas cuyo objetivo final sea el de la venta final a terceros se registran bajo este epígrafe. Se incluye, tanto el coste de adquisición con los gastos asociados a la compra, como todos los costes en los que se incurra, incluso los costes por intereses, relacionados directamente con el bien hasta poner en disposición de ser vendido.

En el año 2003, se incorporaron a existencias costes por valor de 1.237 miles de euros de obras y servicios realizados por terceros y 24.375 miles de euros de compras de inmuebles. En el ejercicio 2003, se registro igualmente un traspaso a existencias por valor de 42.592 miles de euros de inmuebles que anteriormente estaban clasificados como inmuebles de inversión.

En el año 2004, se incorporaron a existencias costes por valor de 3.945 miles de euros de obras y servicios realizados por terceros, 1.823 miles de euros de intereses activados y 1.949 miles de euros de anticipos para compras de inmuebles. En el ejercicio 2004, se registro igualmente un traspaso a existencias por valor de 16.344 miles de euros de inmuebles que anteriormente estaban clasificados como inmuebles de inversión.

En el año 2005, se incorporaron a existencias costes por valor de 9.627 miles de euros de obras y servicios realizados por terceros, 17.543 miles de euros (netos de 1.949 miles de euros de anticipos recogidos en el ejercicio anterior) de aprovisionamientos por compras de edificios, 1.742 miles de euros de intereses activados y 1.745 miles de euros de anticipos para compras de suelo. En el ejercicio 2005, se registro igualmente un traspaso a inmuebles de inversión por valor de 4.729 miles de euros de un local comercial situado en Madrid destinado a alquiler.

Activos financieros destinados para la venta, Efectivo y equivalentes al efectivo

Como consecuencia del desarrollo de su actividad, la Sociedad ha generado excedentes de tesorería. Estos recursos, que junto con los fondos obtenidos en la ampliación de capital llevada a cabo en el ejercicio 2003, se destinan a acometer nuevas inversiones en inmuebles de inversión y desarrollo de promociones inmobiliarias. Estos fondos se mantienen, hasta el momento de su empleo, en inversiones financieras temporales o activos financieros equivalentes a efectivo.

Pasivos por impuestos diferidos

Dentro de este epígrafe se incluye, tanto las diferencias temporales en el impuesto consecuencia de la aplicación de las NIIF, como el impuesto diferido reconocido como consecuencia de la aportación de rama de actividad inmobiliaria y terrenos recibidos en al ampliación de capital que se llevó a cabo el ejercicio 2002. Estos impuestos diferidos se deben ir aplicando según se vaya produciendo la venta de los inmuebles incorporados en dicha ampliación de capital.

Durante el periodo 2003- 2004 se han aplicado 3.065 miles de euros de impuestos diferidos.

Fianzas recibidas a largo plazo

Este epígrafe recoge las cantidades, recibidas en concepto de fianzas por contratos de alquiler. Su variación corresponde a las altas y bajas producidas en los contratos de alquiler de los inmuebles en renta.

Anticipos de clientes (largo y corto plazo)

La Sociedad comienza a comercializar sus promociones inmobiliarias durante el curso de la construcción. El calendario de pagos establecido en estos contratos de compraventa incluye pagos anticipados al momento de entrega final de las viviendas. Los cobros recibidos por este concepto se registran en el epígrafe de anticipo de clientes clasificándose como a largo o corto plazo de acuerdo con el plazo esperado para la terminación de las obras.

En el ejercicio 2003, se dio comienzo a la promoción de viviendas situada en Madrid calle Claudio Coello iniciándose la venta de la promoción clasificándose las entregas recibidas a largo plazo.

Durante el ejercicio 2004 y 2005, se han completado las ventas de dicha promoción (que espera entregarse en el primer semestre de 2006) y comenzado las ventas correspondientes a la promoción situada en Madrid calle Orense.

Recursos ajenos

Este epígrafe recoge los recursos prestados por entidades financieras para los proyectos inmobiliarios en curso.

En el ejercicio 2004, se han efectuado nuevas disposiciones de financiación por valor de 11.990 miles de euros para financiar las inversiones en adquisiciones y obras en curso realizadas en el ejercicio y cancelaciones de créditos anteriores por valor de 19.500 miles de euros correspondientes a los calendarios de amortización establecidos para los diferentes créditos y a las cancelaciones anticipadas consecuencia de las ventas de edificios realizadas en el ejercicio.

En el ejercicio 2005 se han efectuado nuevas disposiciones de financiación por valor de 14.800 miles de euros para financiar las inversiones en adquisiciones y obras en curso realizadas en el ejercicio y cancelaciones de créditos anteriores por valor de 2.950 miles de euros correspondientes a los calendarios de amortización establecidos para los diferentes créditos.

Cuenta de resultados consolidada

	2003
	(euros)
<u>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</u>	
<i>(Según PCGAE)</i>	
Ingresos ordinarios por arrendamientos	9.938.115
Ingresos por ventas de promociones.....	56.376
Ingresos por servicios diversos.....	353.480
Aumento de existencias de promociones en curso	68.204.124
Reducción de existencias de edificios construidos	(51.390)
Edificios adquiridos.....	(24.374.586)
Obras y servicios realizados por terceros	(1.237.055)
Transferencias de inmovilizado a existencias.....	(42.592.484)
Gasto de personal	(979.610)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(1.106.166)
Variación de provisiones de tráfico	(13.418)
Otros gastos de explotación.....	(5.546.541)
Beneficio de explotación.....	2.650.846
Costes financieros de promociones activados	--
Resto costes financieros netos	(4.673.821)
Pérdidas de las actividades ordinarias.....	(2.022.975)
Resultados extraordinarios (por enajenación de inmovilizado material).....	18.254.795
Otros resultados extraordinarios.....	(94.015)
Beneficio antes de impuestos	16.137.805
Impuesto sobre las ganancias	(5.644.690)
Beneficio del ejercicio.....	10.493.115
Atribuible a:	
Accionistas de la Sociedad	10.493.115
Ganancias por acción para el beneficio de las actividades continuadas atribuible a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio (€acción)	
-Básicas	0,078

<u>CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA</u>	2005	Var.	2004
<i>(Según NIIF)</i>	(euros)	(%)	(euros)
Ingresos ordinarios	5.563.940	6,7	5.215.493
Ganancias por enajenación de inmovilizado material	83.834	-6,8	89.938
Ganancias por enajenación de inmuebles de inversión.....	494.134	-91,4	5.737.929
Aumento de existencias de promociones en curso	26.132.917	18,2	22.111.259
Exist. de promoc. en curso incorporadas a inmuebles de inversión.....	4.729.117	100	--
Reducción de existencias de edificios construidos	(37.375)	-49,8	(74.431)
Aprovisionamientos	(29.119.095)	43,5	(20.288.276)
Gasto por prestaciones a los empleados	(952.204)	-0,1	(953.433)
Amortización y cargos por pérdidas por deterioro del valor	(1.317.618)	31,1	(1.004.716)
Costes de publicidad.....	(63.023)	314,5	(15.206)
Costes de ocupación de locales	(310.122)	0	(310.122)
Otros (gastos)/ganancias netos	(2.085.307)	22,1	(1.707.745)
Beneficio de explotación.....	3.118.985	-64,6	8.800.690
Costes financieros de promociones activados	(1.742.939)	-4,4	(1.822.983)
Resto costes financieros netos	(362.369)	-80,1	(1.817.104)
Beneficio antes de impuestos	1.013.677	-80,4	5.160.603
Impuesto sobre las ganancias	(214.483)	-88,1	(1.798.682)
Beneficio del ejercicio.....	799.194	-76,2	3.361.921
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad	799.194	-76,2	3.361.921
Intereses minoritarios	--	--	--
Ganancias por acción para el beneficio de las actividades continuadas atribuible a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio (€/acción)			
-Básicas	0,006	-76,0	0,025

Análisis de la Cuenta de Resultados

A la hora de analizar la cuenta de resultados de la Sociedad conviene destacar que sus principales segmentos de negocio son:

- Ganancias obtenidas eventualmente por la venta de inmuebles de inversión
- Actividad de desarrollo de promociones inmobiliarias
- Actividad de inmuebles destinados a alquiler

Actividad de Ganancias obtenidas por venta de inmuebles

En el ejercicio 2004, las ganancias por enajenación de inmuebles de inversión fueron de 5.737 miles de euros correspondientes fundamentalmente a la venta de un edificio de oficinas situado en Madrid calle Amador de los Ríos. El detalle de la totalidad de las ventas se incluye en el epígrafe 5.2.1.

En el ejercicio 2005, las ganancias por enajenación de inmuebles de inversión han sido de 494 miles de euros. El detalle de la totalidad de las ventas se incluye en el epígrafe 5.2.1.

Actividad de Promociones inmobiliarias

Las partidas de la cuenta de resultados que recogen los movimientos de esta actividad se agrupan en los cuadros siguientes:

Actividad de Promoción inmobiliaria <i>(Según PCGAE)</i>	2003 (euros)
Ingresos ordinarios	56.376
Reducción de existencias de edificios construidos	(51.390)
Beneficio de explotación.....	4.986
Aumento de existencias de promociones en curso	68.204.124
Edificios adquiridos.....	(24.374.586)
Transferencias de inmovilizado a existencias.....	(42.592.483)
Aprovisionamientos	(1.237.055)
Costes financieros de promociones activados	--

Actividad de Promoción inmobiliaria <i>(Según NIIF)</i>	2005 (euros)	Var. (%)	2004 (euros)
Ingresos ordinarios	41.450	39	105.400
Reducción de existencias de edificios construidos	(37.375)	50	(74.431)
Beneficio de explotación.....	4.075	13	30.969
Aumento de existencias de promociones en curso	26.132.917	118	22.111.259
Exist. de promoc. en curso incorporadas a inmuebles de inversión.....	4.729.117	100	--
Aprovisionamientos	(29.119.095)	144	(20.288.276)
Costes financieros de promociones activados	(1.742.939)	96	(1.822.983)

Los epígrafes de aprovisionamientos, variación de existencias y costes financieros activados reflejan los movimientos asociados a las promociones en curso y no incorporan ningún resultado a la cuenta de resultados hasta que no se produzca la entrega final de dichas promociones.

Actividad de Inmuebles destinados a alquiler

El resto de partidas incluidas en la cuenta de resultados corresponden a esta actividad cuyo resultado antes de impuestos ha sido de 515.468 euros en el ejercicio 2005 y negativo por importe de 608.295 euros en 2004. La variación en los resultados de esta actividad se debe principalmente a la disminución en los gastos financieros netos del ejercicio 2004, debido a un incremento en los ingresos financieros obtenidos junto con una disminución de gastos financieros por menores tipos de interés.

Estado de Flujos de Efectivo (*Cash Flow*)

A continuación se incluyen los estados de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio 2003, 2004 y 2005.

<u>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO</u>	<u>2.003</u>
<i>(Según PCGAE)</i>	<u>(euros)</u>
Resultado	10.493.115
Dotaciones a la amortización	1.106.166
Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios	1.197.767
Beneficios en la enajenación de inmovilizado.....	(18.254.795)
Impuesto de sociedades.....	5.644.690
Variación de circulante activ. promoción.....	(22.158.603)
Variación de circulante activ Alquileres	3.272.343
Recuperación de IVA por adquisiciones	10.428.638
Flujos de efectivo de actividades de explotación	(8.270.679)
Venta de Inmovilizado material	98.861.124
Adquisición de Inmovilizado material	(12.429.997)
Venta / (adquisición) Inmovilizado inmaterial	(20.400)
Venta / (adquisición) Inmovilizado financiero	58.337
Flujos de efectivo de actividades de inversión.....	86.469.064
Ingresos por recursos ajenos.....	
Ampliación de capital.....	24.204.332
Entidades financieras.....	37.498.237
Reembolso de recursos ajenos.....	--
Entidades financieras.....	(88.786.915)
Fianzas de inquilinos	(843.120)
Flujos de efectivo de actividades de financiación.....	(27.927.466)
Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	50.270.919
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio.....	9.109.234
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio.....	59.380.153

<u>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (Según NIIF)</u>	<u>2.005</u>	<u>Var.</u>	<u>2.004</u>
	<u>(euros)</u>	<u>(%)</u>	<u>(euros)</u>
Flujos de efectivo de actividades de explotación			
Actividad Patrimonio en Renta			
Cobros en efectivo a clientes.....	5.471.508	6,9	5.117.313
Efectivo pagado a proveedores y empleados.....	(5.996.686)	-43,4	(10.597.605)
Efectivo generado por las operaciones - Renta.....	(525.178)	-90,4	(5.480.292)
Intereses pagados en patrimonio en renta.....	(1.925.970)	-11,9	(2.185.693)
Flujos netos de efectivo–Patrimonio Renta	(2.451.148)	-68,0	(7.665.985)
Actividad Patrimonio Promoción			
Cobros en efectivo a clientes.....	4.814.190	55,1	3.104.838
Efectivo pagado a proveedores y empleados.....	(26.699.342)	440,1	(4.943.045)
Efectivo generado por las operaciones-promoción.....	(21.885.152)	1090,6	(1.838.207)
Intereses pagados en promociones	(1.745.112)	2,7	(1.699.560)
Flujos netos de efectivo–patrimonio promoción	(23.630.264)	567,9	(3.537.767)
IVA a compensar.....	(2.758.620)	-189,1	3.095.492
Flujos de efectivo de actividades de explotación	(28.840.032)	132,8	(8.108.260)
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Adquisición de inmovilizado material.....	(42.421)	897,9	(4.251)
Adquisición de inmuebles de inversión.....	(1.015.733)	-90,5	(10.688.098)
Adquisición de activos intangibles	--	100	(2.733)
Cobros por venta de inmuebles de inversión.....	1.127.142	-96,1	29.024.839
Venta de activos financieros disponibles para la venta.....	30.518.588	350,6	6.773.541
Intereses recibidos.....	545.840	73,7	314.320
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	31.133.416	22,5	25.417.618
Flujos de efectivo de actividades de financiación			
Ingresos por recursos ajenos.....	--	--	--
Entidades financieras.....	14.800.662	23,4	11.989.330
Devolución actas Hacienda	816.744	100	--
Otros.....	1.000.000	-59,1	2.444.167
Entidades financieras.....	(3.424.074)	-82,6	(19.637.677)
Devolución fianzas inquilinos	(107.157)	-84,8	(706.896)
Otros.....	(2.013.000)	-100	--
Dividendos pagados	(3.720.274)	15,6	(3.218.642)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiación	7.352.901	-176,1	(9.129.718)
Disminución/aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	9.646.285	17,9	8.179.640
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio.....	31.180.317	35,6	23.000.677
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	40.826.602	30,9	31.180.317

Movimientos en los Fondos Propios y el Patrimonio Neto

La siguiente tabla muestra un resumen de la situación de los fondos propios de Grupo Inmocaral y su grupo consolidado para el periodo cubierto por la información financiera histórica.

Variac. Fondos Propios (según PCGAE)	Capital Social	Prima de emisión.	Reserva revaloriz	Dif conversión	Reservas acum	Total
Saldo a 1 de enero 2003.....	12.682.753	39.676.031		--	37.402.310	89.761.094
Ampliación de capital.....	3.551.170	21.602.954	--	--	--	25.154.124
Resultado de ejercicio 2003	--	--	--	--	10.493.115	10.493.115
Variación perímetro consolidac.	--	--	--	(3.930)	5.367	1.437
Saldo a 31 de diciembre 2003	16.233.923	61.278.985	--	(3.930)	47.900.792	125.409.770
Transición a NIIF		(845.251)	9.666	--	266.450	(569.135)
Saldo a 1 de enero 2004.....	16.233.923	60.433.734	9.666	(3.930)	48.167.242	124.840.635
Cambios en el Patrimonio Neto (según NIIF)	Capital Social	Prima de emisión.	Reserva revaloriz	Dif conversión	Ganancias acum	Total
Saldo a 1 de enero 2004.....	16.233.923	60.433.734	9.666	(3.930)	48.167.242	124.840.635
Ganancias netas en el valor	--	--	396.245	(2.140)	--	394.105
Resultado de ejercicio 2004	--	--	--	--	3.361.921	3.361.921
Dividendo correspondiente a 2003	--	--	--	--	(3.218.642)	(3.218.642)
Saldo a 31 de diciembre 2004	16.233.923	60.433.734	405.911	(6.070)	48.310.521	125.378.019
Ganancias netas en el valor	--	--	(405.911)	6.070	(6.070)	(405.911)
Resultado de ejercicio 2005	--	--	--	--	799.194	799.194
Dividendo correspondiente a 2004	--	--	--	--	(3.720.274)	(3.720.274)
Saldo a 31 de diciembre 2005	16.233.923	60.433.734	--	--	45.383.371	122.051.028

Impacto derivado de la aplicación de las normas internacionales de información financiera (NIIF)

En el apartado 5.2 de las cuentas consolidadas de Grupo Inmocaral correspondientes al ejercicio 2005, se recoge información detallada sobre el impacto que supuso para la Sociedad la aplicación de las NIIF en el ejercicio 2004.

Principios de contabilidad y normas de valoración aplicados

Las políticas contables utilizadas y las notas explicativas pueden consultarse en las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2003, 2004 (según PCGAE) y 2005 (según NIIF) de Grupo Inmocaral, disponibles en la *web* corporativa de Grupo Inmocaral y en su domicilio social, así como en la CNMV.

20.2 Información financiera pro-forma

Con ocasión de la reorganización empresarial que Grupo Inmocaral tiene previsto realizar y que describe el epígrafe 12.2, se producirían una serie de cambios significativos en la Sociedad y su grupo. En tal caso, la(s) preceptiva(s) nota(s) de valores incluirán la información financiera pro-forma oportuna.

20.3 Estados financieros

Los estados financieros anuales individuales y consolidados de Grupo Inmocaral se encuentran entre los documentos aportados junto con el presente Documento de Registro y pueden ser consultados por cualquier interesado tal y como se refleja en el epígrafe 24 siguiente. Asimismo, el balance de situación,

la cuenta de resultados, el movimiento de fondos propios/patrimonio neto y los estados de flujos de efectivo consolidados se incluyen en el epígrafe 20.1.2 y siguientes de este Documento de Registro.

20.4 Auditoria de la información financiera histórica anual

20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.

Las cuentas anuales individuales de Grupo Inmocaral, correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005 y las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004, todas ellas formuladas de conformidad con los PCGAE han sido auditadas con un resultado favorable.

Las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral correspondientes al ejercicio 2005 han sido formuladas de conformidad con las NIIF y han sido, asimismo, auditadas con un resultado favorable.

20.4.2 Una indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.

En el presente Documento de Registro no existe otra información que haya sido auditada.

20.4.3 Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.

No procede.

20.5 Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada no excede en más de 18 meses a la fecha de registro del presente Documento de Registro.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

A continuación, se recogen dos cuadros que muestran información intermedia seleccionada del balance y la cuenta de resultados consolidados de Grupo Inmocaral, ambos correspondientes al primer trimestre del ejercicio 2006 y del ejercicio 2005.

BALANCE CONSOLIDADO (Información Seleccionada)

<i>(Según NIIF)</i>	Marzo 2006	Var.	Marzo 2005
	(euros)	(%)	(euros)
<i>ACTIVO</i>			
Activos no corrientes	105.615.170	2,7	102.851.698
Inmuebles de inversión.....	92.721.871	4,0	89.159.397
Otros activos no corrientes ⁽¹⁾	1.280.694	-4,5	1.341.323
Activos por impuestos diferidos.....	11.612.605	-6,0	12.350.978
Activos corrientes	165.946.164	6,4	155.918.743
Existencias.....	121.516.027	29,5	93.842.297
Clientes y otras cuentas a cobrar.....	6.970.741	2,0	6.834.538
Disponible ⁽²⁾	37.459.396	-32,2	55.241.908
Total Activo	271.561.334	4,9	258.770.441
<i>PATRIMONIO NETO</i>			
Patrimonio neto	122.171.710	0,4	121.677.837
Capital y Reservas ⁽³⁾	76.667.657	-0,5	77.046.628
Ganancias acumuladas.....	45.504.053	2,0	44.631.209
<i>PASIVOS</i>			
Pasivos no corrientes	64.541.373	-13,3	74.401.641
Recursos ajenos.....	45.155.230	1,7	44.397.993
Pasivos por impuestos diferidos.....	18.463.850	-3,2	19.073.088
Otros pasivos no corrientes ⁽⁴⁾	922.293	-91,6	10.930.560
Pasivos corrientes	84.848.251	35,3	62.690.963
Recursos ajenos.....	68.164.968	17,8	57.875.815
Otros pasivos corrientes ⁽⁵⁾	16.683.283	246,5	4.815.148
Total Patrimonio Neto y Pasivo	271.561.334	4,9	258.770.441

(1) Otros activos no corrientes incluye inmovilizado material, activos intangibles y otros activos no corrientes.

(2) Disponible incluye activos financieros disponibles para la venta y efectivo y equivalentes al efectivo.

(3) Capital y reservas incluye capital social, prima de emisión, diferencia acumulada de conversión, reservas por revalorización y otras reservas.

(4) Otros pasivos no corrientes incluye provisiones para riesgos y gastos y otros pasivos no corrientes.

(5) Otros pasivos corrientes incluye proveedores y otras cuentas a pagar y otros pasivos corrientes.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA
(Información Seleccionada)

(según NIIF)

	Marzo 2006	Var.	Marzo 2005
	(euros)	(%)	(euros)
Alquiler de inmuebles	1.204.662	-6,9	1.293.273
Ventas de promociones	--	--	--
Servicios diversos.....	125.872	20,4	104.586
Ganancias por venta de inmuebles de inversión.....	436.025	253,4	123.391
Ingresos ordinarios.....	1.766.559	16,1	1.521.250
Gasto por prestaciones a los empleados	(328.174)	27,3	(257.811)
Gastos externos y de explotación ⁽¹⁾	(158.146)	-21,0	(200.073)
Coste de las ventas de promociones	--		--
Total de gastos de explotación	(486.320)	6,2	(457.884)
EBITDA	1.280.239	20,4	1.063.366
% de EBITDA s/ ingresos	72,4%		69,9%
Dotación para amortizaciones del inmovilizado.....	(331.679)	3,3	(321.200)
EBIT	948.560	27,8	742.166
% de EBIT s/ ingresos	53,7%		48,8%
Gastos financieros operativos netos ⁽²⁾	(762.896)	20,1	(635.418)
BAI	185.664	73,9	106.748
% de BAI s/ ingresos	10,5%		7,0%
Impuestos sobre beneficios	(64.982)	73,9	(37.362)
BENEFICIO NETO	120.682	73,9	69.386
% de B° Neto s/ingresos	6,8%	--	4,6%

(1) Gastos externos y de explotación incluye Costes de publicidad, Coste de ocupación de locales, Ganancias por enajenación de inm. Material y Otros gastos netos

(2) Gastos financieros operativos netos incluye Gastos por intereses neto de Ingresos por intereses menos los Intereses capitalizados en las promociones en curso

20.7 Política de dividendos

La política financiera de la Sociedad es conseguir la máxima autofinanciación posible. Dada la duración de los proyectos inmobiliarios y el desarrollo de la compañía, no resulta posible establecer un calendario fiable a medio plazo sobre la disponibilidad de recursos para destinar a dividendos en cada ejercicio. No obstante, cuando la maduración de los proyectos permita la obtención de resultados por encima de la rentabilidad de recursos propios esperada en el sector, es política de Grupo Inmocaral repartir un dividendo que permita retener como recursos un porcentaje similar a dicho rendimiento esperado en el mercado.

(según PCGAE)

	2.003
	(euros/acción)
Número de acciones “viejas”.....	105.689.606
Número de acciones “nuevas”.....	29.593.088
Número de acciones “total”.....	135.282.694
Dividendo por acción “viejas”.....	0,027500
Dividendo por acción “nuevas” (parte proporcional).....	0,010549
Importe total destinado a dividendos (en euros).....	3.218.642
Bº Distribuido (<i>Ratio Pay-out</i>).....	30,7%

El dividendo correspondiente al ejercicio 2003 fue pagado el 20 de febrero de 2004. Las acciones nuevas emitidas durante ese año 2 003 percibieron un dividendo por acción equivalente a la parte proporcional del dividendo acordado para las acciones viejas calculado en base al número de días sobre el total del año en el que estuvieron en circulación.

(según NIIF)

	2.005	2.004
	(euros/acción)	
Número de acciones “total”.....	135.282.694	135.282.694
Dividendo por acción.....	--	0.027500
Importe total destinado a dividendos (en euros).....	--	3.720.274
Bº Distribuido (<i>Ratio Pay-out</i>).....	--	110,7%

El dividendo correspondiente al ejercicio 2004 fue pagado el 31 de marzo de 2005.

En cuanto al dividendo correspondiente al ejercicio 2005, la propuesta de distribución del resultado del año 2005, que será presentada por el Consejo de Administración en la próxima Junta General de Accionistas de Grupo Inmocaral, no prevé la distribución de dividendos sino la aplicación íntegra del resultado a reservas voluntarias.

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

Grupo Inmocaral y su grupo consolidado no tienen ni han tenido en los últimos 12 meses ningún procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje que pudiera tener un efecto significativo en Grupo Inmocaral o en la posición o rentabilidad de su grupo.

20.9 Cambio significativo en la posición financiera del emisor

Desde diciembre de 2005, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de la Sociedad y su grupo consolidado.

21 INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital social

21.1.1 Importe del capital emitido

A la fecha del presente Documento de Registro, el capital social de Grupo Inmocaral es de 16.233.923,28 euros, dividido en 135.282.694 acciones ordinarias representadas por medio de anotaciones en cuenta de una única serie y de un valor nominal de doce céntimos de euro (0,12 €) cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones de Grupo Inmocaral cotizan en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

a) Número de acciones autorizadas

A la fecha del presente Documento de Registro no existe delegación de la Junta General de Accionistas de Grupo Inmocaral a favor del Consejo de administración para emitir acciones en virtud de lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

b) Número de acciones emitidas e íntegramente pagadas y las emitidas pero no pagadas íntegramente

No existe ningún importe pendiente de liberar, al estar la totalidad del capital suscrito y desembolsado.

c) Valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal

El valor nominal unitario por acción es de 0,12 euros

d) Número de acciones de Grupo Inmocaral en circulación al inicio y al final del ejercicio 2005

Tanto al comienzo como a la finalización del ejercicio 2005, el número de acciones de Grupo Inmocaral en circulación fue de 135.282.694 acciones, con idénticas características a las acciones definidas en el epígrafe 21.1.1.

21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

No existen acciones que no representen el capital.

21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

Ni la Sociedad ni ninguna de sus sociedades dependientes es titular de acciones propias.

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

No existe ningún valor convertible, valor canjeable o valor con garantías.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

Véanse epígrafes 12.2 y 21.1.1.a).

21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.

No hay ningún capital de ningún miembro del grupo que esté bajo opción ni que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción.

21.1.7 Historial del capital social, resultando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

La evolución del capital social durante los tres últimos años, se resume en la tabla siguiente:

Fecha inscripción escritura en R.M.	Descripción	Importe nominal ampliación	Precio emisión por acción (nominal+prima)	Nº acciones antes ampliación	Nº de acciones emitidas	Nº final acciones del capital social	Importe capital social
03/09/2003	Aumento de capital	3.551.170,56 €	0,85 €	105.689.606	29.593.088	135.282.694	16.233.923,28 €

En agosto de 2003 y con el objeto de dar mayor difusión al valor, Grupo Inmocaral realizó una ampliación de capital mediante la puesta en circulación de 29.593.088 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una y con una prima de emisión de 0,73 euros por acción. En la actualidad el número de acciones emitidas por la Sociedad asciende a 135.282.694.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse los estatutos y escritura de constitución.

Grupo Inmocaral tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles, así como la gestión de participaciones financieras.

Según se recoge en el artículo 3 de sus Estatutos:

“La Sociedad tiene por objeto:

1º.- *La fabricación, venta, comercialización, distribución, exportación e importación de todo tipo de productos alimenticios.*

2º.- *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.*

3º.- *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 aquéllas 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).

Sin perjuicio de su obtención o consulta en el Registro Mercantil de Madrid, cualquier persona interesada puede consultar los Estatutos sociales de Grupo Inmocaral en el domicilio social de la misma, sito en la calle Pedro Valdivia, 16, de Madrid, e igualmente a través de la página *web* de la Sociedad (<http://www.grupoinmocaral.com/Información para Accionistas e Inversores>).

21.2.2 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativo a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.

De acuerdo con lo establecido en los Estatutos sociales de Grupo Inmocaral (artículo 26), la administración, representación y gestión de la Sociedad corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente. La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

El Consejo de Administración

El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de cinco y un máximo de doce miembros, designados por la Junta General de Accionistas. Con carácter provisional, el Consejo de Administración, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas, puede cubrir las vacantes existentes mediante cooptación. El Consejo de Administración elegirá de entre su seno a su Presidente y, en su caso, a un Vicepresidente reelegibles y revocables a voluntad del propio Consejo. A falta de Presidente y Vicepresidente, presidirá el Consejo el Consejero más antiguo que se halle presente. El Consejo elegirá, asimismo, a un Secretario y, en su caso, un Vicesecretario, los cuales no necesitarán ser Consejeros (artículo 28 de los Estatutos Sociales).

La Comisión Ejecutiva

Tanto los Estatutos Sociales como el Reglamento del Consejo de Administración prevén la posibilidad de nombrar uno o más Consejeros Delegados y, en su caso, constituir una Comisión Ejecutiva. (a la fecha de registro de este Documento de Registro no se ha constituido ninguna Comisión Ejecutiva en la Sociedad).

Los Consejeros

Para ser designado Consejero no se precisará ostentar la cualidad de accionista y serán nombrados por un periodo de cinco años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente por periodos de igual duración (artículo 27 de los Estatutos Sociales).

Las propuestas relativas al nombramiento o reelección de Consejeros deberán respetar lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad y estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el cual no tiene carácter vinculante.

De esta forma, y conforme a lo dispuesto en el citado Reglamento (artículo 4), el Consejo de Administración, en el ejercicio de los derechos de cooptación y de proposición de nombramientos a la Junta General, procurará que los Consejeros externos representen una amplia mayoría sobre los Consejeros internos o ejecutivos. Asimismo, procurará que dentro del grupo mayoritario de los

Consejeros externos exista una participación muy significativa de Consejeros independientes, teniendo en cuenta la estructura accionarial de la Sociedad y el capital representado en el Consejo.

Por lo que respecta a la elección de los Consejeros externos independientes, ésta debe recaer sobre personas de reconocido prestigio profesional que pueden aportar su experiencia y conocimientos al gobierno corporativo y que, no siendo ejecutivos ni dominicales, resulten elegidos como tales y reúnan las condiciones que aseguren su imparcialidad y objetividad de criterio.

Los Consejeros cesarán en su cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados o cuando así lo acuerde la Junta General en uso de las atribuciones que tiene legal y estatutariamente conferidas. Asimismo, los Consejeros deben poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos (artículo 17 del Reglamento del Consejo):

- a.) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- b.) Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber infringido sus obligaciones como Consejeros.
- c.) Cuando su continuidad como miembro del Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad.

El Consejo no propondrá el cese de los Consejeros externos dominicales o independientes, antes del cumplimiento del periodo estatutario para el que fueron nombrados, salvo por causas excepcionales o justificadas aprobadas por el propio Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

El Presidente del Consejo

Al Presidente le corresponde la facultad ordinaria de convocar el Consejo de Administración, de formar el Orden del Día de sus reuniones y de dirigir sus debates así como supervisar la actuación del Consejero Delegado en relación con la efectiva dirección de los negocios y operaciones de la Sociedad (artículos 33 y siguientes del Reglamento del Consejo).

Retribución Consejeros

La retribución de los miembros del Consejo de Administración de Grupo Inmocaral se encuentra regulada en el artículo 29 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, en el que se establece que la retribución del Consejo de Administración consistirá en una retribución del 8% en los beneficios líquidos de la Sociedad, cuya forma de reparto entre los Consejeros será acordado 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.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 30 del Reglamento del Consejo, el Consejero tendrá derecho a obtener la retribución que se fije por el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias, a las decisiones de la Junta Accionistas y de acuerdo con las indicaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea moderada en función de las exigencias del mercado.

La retribución de los Consejeros será transparente. Con esta finalidad, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones redactará una memoria anual sobre la política de retribución de los Consejeros, en la que se incluirá la retribución individualizada que hubieren percibido anualmente los Consejeros por tal concepto.

Comisión de Auditoría y Control

Los aspectos principales de la Comisión de Auditoría y Control han sido descritos en el Epígrafe 16 de este Documento de Registro de Acciones.

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Todas las acciones en que se divide el capital social de Grupo Inmocaral son ordinarias, de una única serie, y otorgan los mismos derechos y obligaciones para los accionistas.

Las acciones de Grupo Inmocaral no llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos sociales de la Sociedad no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.

Para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones de Grupo Inmocaral sería necesario proceder a la modificación de los Estatutos sociales de la Sociedad, no previéndose para ello ningún requisito adicional a los exigidos por la legislación vigente.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

Convocatoria

Tal y como establecen los artículos 15 y siguientes de los Estatutos sociales y los artículos 4 y siguientes del Reglamento de la Junta General de Accionistas de Grupo Inmocaral, las Juntas Generales, tanto ordinarias como extraordinarias, deberán ser convocadas por el Consejo de Administración.

El Consejo de Administración convocará la Junta General Ordinaria para que su celebración tenga lugar dentro de los seis primeros meses del ejercicio. El Consejo podrá convocar la Junta General Extraordinaria de accionistas siempre que lo estime conveniente para los intereses sociales.

Deberá, asimismo, convocarla cuando lo soliciten socios que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la junta. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente a los Administradores para convocarla. Los Administradores confeccionarán el Orden del Día incluyendo, necesariamente, los asuntos que hubiesen sido objeto de su solicitud.

La Junta General deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social de la Sociedad, con la antelación mínima legalmente establecida respecto de la fecha fijada para su celebración.

El anuncio de convocatoria será remitido por la sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y demás organismos competentes, de acuerdo con las normas vigentes en los respectivos mercados, y se publicará en la página *web* de la Sociedad.

El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que han de tratarse. El anuncio podrá, asimismo, hacer constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda convocatoria deberán mediar, al menos, veinticuatro horas.

Acceso y suministro de información

Los accionistas tienen derecho a disponer de amplia y precisa información sobre los asuntos que hayan de ser objeto de debate y decisión en la Junta General. El Consejo de Administración promoverá la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales.

Desde la fecha de la convocatoria de la Junta General los accionistas podrán examinar en el domicilio social las propuestas de acuerdos, los informes y demás documentación cuya puesta a disposición sea exigible conforme a la Ley o los Estatutos. En los casos en que legalmente proceda, los accionistas podrán solicitar la entrega o envío gratuito del texto íntegro de los documentos puestos a su disposición.

A partir de la convocatoria de la Junta General Ordinaria, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma, así como, en su caso, el informe de gestión y el informe de auditores de cuentas.

La página *web* de la sociedad incluirá los documentos relativos a las Juntas Generales con información sobre el Orden del Día, las propuestas que realiza el Consejo de Administración, así como cualquier información relevante que puedan precisar los accionistas para emitir su voto, todo ello de conformidad con la normativa aplicable.

Los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General.

Solicitud de información

Hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta, los accionistas podrán solicitar de los Administradores, acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes.

Los Administradores estarán obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la Junta General.

Durante la celebración de la Junta, los accionistas podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día y, en caso de no ser posible satisfacer el derecho del accionista en ese momento, los Administradores estarán obligados a facilitar esa información por escrito dentro de los siete días siguientes al de la terminación de la junta.

Los Administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada salvo en los casos en que, a juicio del presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique los intereses sociales. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

Derecho de asistencia

Podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o debidamente representados, aquellos accionistas que, por sí mismos o por agrupación, posean, como mínimo, 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.

Antes del comienzo de la sesión se entregará a los asistentes el texto de las propuestas de acuerdos que se someterán a la decisión de la Junta General y, en su caso, el texto de aquellas respuestas proporcionadas a los accionistas para atender las solicitudes de información que hubiesen formulado por escrito con anterioridad a la celebración de la Junta, cuando el Consejo de Administración considere necesario o conveniente su conocimiento por los accionistas asistentes a la reunión.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales. Asimismo, podrán asistir a la Junta los Directores, técnicos y demás personas que, a juicio del Consejo de Administración, tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales y cuya intervención en la Junta pueda, si fuera precisa, resultar útil para la sociedad. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente si bien la Junta podrá revocar dicha autorización.

Representación o delegación del voto

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 establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

La representación es siempre revocable. La asistencia del representado a la Junta tendrá el valor de revocación.

21.2.6 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

No existe ninguna disposición en los Estatutos sociales ni en ninguno de sus Reglamentos internos que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

Tampoco existe ninguna disposición que limite el número de votos que puede emitir cada accionista.

21.2.7 Cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

No existe ninguna disposición en los estatutos sociales de Grupo Inmocaral ni en ninguno de sus Reglamentos internos que establezca el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad de sus accionistas.

21.2.8 Cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

Los estatutos sociales de la Sociedad no contemplan condiciones más rigurosas que las establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas (Secciones Segunda y Tercera del Capítulo VI) en relación con los cambios en el capital.

22. CONTRATOS IMPORTANTES

No existen tales contratos al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

23.1 *Declaraciones o informes atribuidos a expertos*

No se incluye en este Documento de Registro ninguna declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto.

23.2 *Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos*

En el epígrafe 6.1.1 se recoge información relativa a un informe de tasación elaborado por Mark W. Clifford MRICS y por Damian F. Pons MRICS en nombre de CB Richard Ellis, S.A. La información descrita se ha reproducido con exactitud y, en la medida que la Sociedad tiene conocimiento y puede determinar a partir de la información elaborada por dicho experto, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuese inexacta o engañosa.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Los estatutos sociales de Grupo Inmocaral están a disposición del público y pueden ser consultados durante el periodo de validez del Documento de Registro en el domicilio social de la compañía, en la calle Pedro Valdivia, 16 de Madrid, y en la página *web* de Grupo Inmocaral en la siguiente dirección: www.grupoinmocaral.com/Información para Accionistas e Inversores). La escritura de constitución de Grupo Inmocaral puede consultarse en el Registro Mercantil de Madrid.

Por último, las cuentas anuales y los informes de gestión, individuales y consolidados de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005, así como los informes de auditoría correspondientes a dichos ejercicios pueden consultarse durante el periodo de validez del Documento de Registro en la página *web* de Grupo Inmocaral en la dirección antes mencionada. Asimismo, estas cuentas anuales, los correspondientes informes de auditoría y el informe de tasación al que se hace referencia en el epígrafe 6.1.1 se encuentran depositados y pueden consultarse en la CNMV.

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

No procede.

Este Documento de Registro está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, a 17 de mayo de 2006.

Firmado en representación de Grupo Inmocaral, S.A.
P.P.

Mariano Miguel Velasco
Consejero Delegado