

D. Jaime Barón Rivero, con NIF nº 2.856.156-Q, de nacionalidad española, en nombre y representación de Riofisa, S.A. ("**Riofisa**" o la "**Sociedad**"), en su calidad de apoderado a los efectos del procedimiento de registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del folleto relativo a la oferta pública de venta de acciones de Riofisa (la "**Oferta**")

CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del folleto informativo de la Oferta que se adjunta a la presente coincide con el folleto registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 5 de julio de 2006.

Asimismo autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público dicho folleto en soporte informático en su página web.

Todo lo cual se certifica en Madrid, el 5 de julio de 2006, a los efectos oportunos.

D. Jaime Barón Rivero



FOLLETO INFORMATIVO

OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE ACCIONES DE RIOFISA, S.A.

Número inicial de acciones ofrecidas: 11.772.797

Ampliable en un máximo de: 1.765.920 acciones adicionales

Julio 2006

El presente folleto informativo ha sido aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 5 de julio de 2006

Según lo previsto en el Real Decreto 1310/2005 de 4 de noviembre y la Orden EHA 3537/2005 de 10 de noviembre, el presente folleto informativo ha sido redactado de conformidad con los modelos establecidos en los Anexos I y III del Reglamento CE Nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

ÍNDICE

I.	RESUMEN.....	1
II.	FACTORES DE RIESGO.....	13
III.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004).....	20
1.	PERSONAS RESPONSABLES	20
2.	AUDITORES DE CUENTAS.....	20
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	21
4.	FACTORES DE RIESGO	29
5.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	29
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	42
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	80
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	82
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.....	83
10.	RECURSOS FINANCIEROS.....	86
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	99
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	100
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	102
14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS	102
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....	115
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN.....	118
17.	EMPLEADOS	122
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	123
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	125

20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....	133
21.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	168
22.	CONTRATOS RELEVANTES	177
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	185
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	186
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....	187
IV.	INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES	
1.	PERSONAS RESPONSABLES.....	188
2.	FACTORES DE RIESGO.....	188
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....	188
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN.....	190
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	200
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	238
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES.....	241
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN/OFFERTA.....	243
9.	DILUCIÓN.....	243
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	244

I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales características y los riesgos esenciales asociados al oferente y a los valores objeto del presente folleto informativo (el “**Folleto**”). Se hace constar expresamente que:

- (i) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- (iii) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base a este Resumen, a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

i. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y CALENDARIO

La operación consiste en una Oferta Pública de Venta (la “**Oferta**”) de acciones de la sociedad RIOFISA, S.A. (“**RIOFISA**”, la “**Sociedad**”) y tiene las siguientes características:

- a) La Oferta Pública de Venta (“**OPV**”) comprende 11.772.797 acciones ya emitidas y en circulación, por un importe nominal total de 2.354.559,40 euros, representativas de un 26,085% del capital social.
- b) El importe de la OPV podrá ser ampliado por las acciones sobre las que se ejercite la opción de compra “*green shoe*” concedida por los accionistas oferentes a las entidades aseguradoras de la Oferta hasta 1.765.920 acciones existentes, por un importe nominal total de 353.184,00 euros.

En consecuencia, en el caso de que las entidades aseguradoras ejerciten el “*green- shoe*”, el importe nominal global de la Oferta podrá ascender hasta un máximo de 2.707.743,40 euros, representativas de un 29,998% del capital social.

Asimismo, el número de acciones ofertadas en el marco de la Oferta incluyendo el “*green shoe*” representa un 29,998% del capital social actual de RIOFISA.

La banda de precios indicativa y no vinculante ha sido fijada entre 18 euros y 21 euros por acción, lo que supone asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 812.377.080 y 947.773.260 euros. Asimismo, la citada Banda de Precios No Vinculante implica asignar a la Sociedad un PER de entre 27,7x y 32,4x sobre los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”).

La Sociedad solicitará la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia así como su inclusión en el Mercado Continuo.

El calendario inicialmente previsto es el siguiente:

Actuación	Fecha
Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados	3 de julio de 2006
Registro del folleto informativo por la CNMV	5 de julio de 2006
Periodo de formulación de mandatos	Desde las 08:30 horas del 6 de julio de 2006 hasta las 14:00 horas del 11 de julio de 2006
Fijación del Precio Máximo Minorista	11 de julio de 2006
Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista	
Período de Oferta: Período de Solicitudes Vinculantes de Compra	Desde las 08:30 horas del 12 de julio de 2006 hasta las 14:00 horas del 14 de julio de 2006
Período de Prospección de la Demanda	Desde las 08:30 horas del 5 de julio de 2006 hasta las 17:00 horas del 17 de julio de 2006
Realización del prorrateo	17 de julio de 2006
Fijación del Precio Minorista	
Fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta	
Selección de propuestas de compra en los Tramos para Inversores Cualificados	
Firma del Contrato de Aseguramiento de los Tramos para Inversores Cualificados	
Confirmación de Propuestas de compra en los Tramos para Inversores Cualificados	18 de julio de 2006
Adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación	19 de julio de 2006
Admisión a negociación oficial	
Liquidación de la Oferta	21 de julio de 2006
Período de estabilización	Del 19 de julio al 18 de agosto de 2006

La Oferta se realiza en España, a donde se dirigen el Tramo Minorista y el Tramo Español para Inversores Cualificados, y en el resto del mundo, a donde se dirige el Tramo Internacional.

Tramo	Nº inicial de acciones de la oferta	% inicial sobre el total de la oferta	Nº de acciones de la oferta incluida la opción <i>green shoe</i>	% sobre el total de la oferta incluida la opción <i>green shoe</i>
Minorista	1.765.920	15%	1.765.920	13,04%
Español para Inversores Cualificados	2.354.559	20%	2.770.070	20,46%
Internacional	7.652.318	65%	9.002.727	66,50%
TOTAL	11.772.797	100%	13.538.717	100%

Las entidades colocadoras y aseguradoras de la Operación son las siguientes:

Función	Nombre	Dirección
Coordinador Global Único	Morgan Stanley & Co. International Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, Floor 7, Londres E14 4QA, Reino Unido
TRAMO MINORISTA		
Bookrunner única, Directora, Aseguradora y Colocadora	Morgan Stanley S.V., S.A.	Serrano, 55, 28006, Madrid
Entidades Aseguradoras y Colocadoras	Santander Investment, S.A.	Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)
	Caixa d'Estalvis de Catalunya	Plaza Antonio Maura, 6 - 08003 Barcelona
	Banco Popular Español, S.A.	Velázquez, 34 esq. Goya, 35 28001 Madrid
TRAMO ESPAÑOL PARA INVERSORES CUALIFICADOS		
Bookrunner única, Directora y Aseguradora Principal	Morgan Stanley & Co. International Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, Floor 7, Londres E14 4QA, Reino Unido
Entidad Aseguradora Principal y Colocadora	Santander Investment, S.A.	Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)
Entidades Aseguradoras y Colocadoras	Banco Popular Español, S.A.	Velázquez, 34 esq. Goya, 35 28001 Madrid
	Caixa d'Estalvis de Catalunya	Plaza Antonio Maura, 6 - 08003 Barcelona
TRAMO INTERNACIONAL PARA INVERSORES CUALIFICADOS		
Bookrunner única y Aseguradora	Morgan Stanley & Co. International Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, Floor 7, Londres E14 4QA, Reino Unido
Entidad Aseguradora Principal	JP Morgan Cazenove Limited	20, Moorgate, Londres EC2R6DA, Reino Unido
Entidad Aseguradora	Santander Investment, S.A.	Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)



ii. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

La actividad de la Sociedad y sus empresas filiales y participadas (en adelante, el “**Grupo**” o el “**Grupo RIOFISA**”) consiste principalmente en (i) la promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y (ii) desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (“*lofts*”). Con carácter adicional, la Sociedad también se dedica a la promoción de urbanizaciones residenciales de carácter singular y *campus* para personas mayores y hoteles.

Además, RIOFISA genera ingresos por la prestación de servicios generales inmobiliarios, tales como servicios de gestión de proyectos, principalmente en relación con la construcción, ingeniería y la venta de proyectos de desarrollo inmobiliario.

El Grupo RIOFISA desarrolla sus actividades en España a través de las tres divisiones de la Sociedad: (i) centros y parques comerciales, (ii) empresarial y (iii) residencial.

iii. **MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2004 Y 2005**

1. **Cuenta de resultados**

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	PCGA			NIIF		
	2003	2004	Variación	2004 ⁽⁴⁾	2005	Variación
a 31 de diciembre (miles de euros)			03-04			04-05
Importe neto de la cifra de negocios y Otros ingresos de explotación /Total Ingresos de explotación ⁽¹⁾	108.781	126.936	16,69%	159.906	243.411	52,22%
Aumento de existencias y traspaso de existencias al inmovilizado ⁽²⁾	53.069	21.148	(60,15%)	-	-	-
Total Costes de explotación ⁽³⁾	(141.276)	(128.185)	(9,27%)	(106.171)	(191.318)	80,20%
Beneficio de explotación	20.574	19.899	(3,28%)	53.735	52.093	(3,06%)
Resultados financieros negativos / Gastos financieros netos	(4.424)	(6.073)	37,27%	(3.998)	(5.843)	46,15%
Otros ingresos y gastos ⁽⁵⁾	746	(327)	(143,83%)	-	-	-
Gastos e ingresos extraordinarios netos ⁽⁶⁾	(5.981)	(5.176)	(13,46%)	-	-	-
Beneficios enajenación de inmovilizado	29.275	43.365	48,13%	-	-	-
Beneficio antes de impuestos de las actividades ordinarias	40.190	51.688	28,61%	49.737	46.250	(7,01%)
Impuesto de sociedades / Impuesto sobre las ganancias	(2.672)	(9.572)	258,23%	(8.675)	(16.531)	90,56%
Resultado consolidado del ejercicio / Beneficio del ejercicio de las explotaciones continuadas	37.518	42.116	12,26%	41.062	29.719	(27,62%)
Resultado de ejercicio / Beneficio del ejercicio. Atribuible a:						
Accionistas de la Sociedad	34.960	39.025	11,63%	40.591	29.286	(27,85%)
Intereses minoritarios	2.558	3.091	20,84%	471	433	(8,07%)

- (1) En PCGA el importe neto de la cifra de negocio incluye: ventas, ingresos por arrendamiento y prestaciones de servicios. En NIIF el importe de ingresos incluye los ingresos por ventas, ingresos por alquileres, prestación de servicios y otros ingresos de explotación.
- (2) Aumento de existencias y traspaso de existencias al inmovilizado incluye: aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos y existencias de promociones en curso y edificios construidos incorporados al inmovilizado.
- (3) En PCGA el importe de gastos incluye reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos, aprovisionamientos, gastos de personal, dotaciones amortizaciones inmovilizado, variación de las provisiones de tráfico y otros gastos de explotación. En NIIF el importe de gastos incluye aprovisionamiento, variación de existencias y otros costes, gastos por retribuciones a empleados, gastos por amortización y otros gastos de explotación.
- (4) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.
- (5) Incluye los epígrafes de participación pérdidas/(beneficios) en sociedades puestas en equivalencia, amortización del fondo de comercio de consolidación y reversión de diferencias negativas de consolidación.
- (6) Incluye la variación de provisiones de inmovilizado, pérdidas procedentes de inmovilizado, gastos extraordinarios e ingresos extraordinarios.

2. Balance

Balance (miles de euros)	PCGA			NIIF		
	2003	2004	Variación 03/04	2004 ⁽²⁾	2005	Variación 04/05
Saldos a 31 de diciembre						
ACTIVO						
Terrenos, solares y construcciones e inmovilizado en curso / Inversiones inmobiliarias en curso	148.582	137.304	(7,59%)	132.947	47.167	(64,52%)
Inmuebles para arrendamiento / Inversiones inmobiliarias	133.576	295.178	120,98%	103.841	41.995	(59,56%)
Concesiones, patentes, licencias y marcas / Inmovilizado concesional ⁽¹¹⁾	17.613	17.613	0,00%	167.983	164.406	(2,13%)
Inmovilizado concesional en curso	-	-	-	18.128	38.675	113,34%
Resto de inmovilizado ⁽³⁾ / Otros activos no corrientes ⁽⁴⁾	35.721	62.739	75,64%	44.152	50.959	15,42%
Amortizaciones inmovilizado material e inmaterial	(6.986)	(11.809)	69,04%	-	-	-
Existencias	209.712	223.485	6,57%	147.523	326.040	121,01%
Otro activo Circulante ⁽⁵⁾ / Otro activos corrientes ⁽⁶⁾	115.124	116.799	1,45%	126.073	111.455	(11,59)%
Total Activo	653.342	841.309	28,77%	740.647	780.697	5,41%
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS						
Fondos Propios / Patrimonio Neto	209.536	248.434	18,56%	262.388	282.756	7,76%
Socios Externos ⁽¹⁾	28.555	47.637	66,83%	-	-	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	784	657	(16,20%)	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	1.633	7.539	361,61%	-	-	-
Deudas con entidades de crédito L/P / Deuda financiera no corriente	183.202	333.071	81,81%	273.199	167.853	(38,56%)
Resto pasivo a L/P ⁽⁷⁾ / Resto pasivos no corrientes ⁽⁸⁾	15.702	17.531	11,65%	37.806	41.884	10,79%
Deudas con entidades de crédito C/P / Deuda financiera corriente	58.586	24.894	(57,51%)	111.383	136.326	22,39%
Resto pasivo a C/P ⁽⁹⁾ / Resto pasivos corrientes ⁽¹⁰⁾	155.344	161.546	3,99%	55.871	151.878	171,84%
Total Pasivos/Patrimonio Neto y Pasivos	653.342	841.309	28,77%	740.647	780.697	5,41%

(1) Por aplicación de las NIIF los socios externos se incluyen en el patrimonio neto.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

(3) Incluye inmovilizado financiero, gastos de investigación y desarrollo, derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero, aplicaciones informáticas, anticipos, otras instalaciones, utillaje, mobiliario, otro inmovilizado, gastos de establecimiento, fondo de comercio de consolidación y gastos a distribuir en varios ejercicios.

(4) Incluye deudores, inversiones financieras temporales y tesorería.

(5) Incluye cuentas financieras a cobrar clientes y otras cuentas a cobrar y efectivo y equivalente de efectivo.

(6) Incluye inmovilizado material, activos intangibles, activos por impuestos diferidos, activos financieros disponibles para la venta y cuentas financieras a cobrar.

(7) Incluye otros acreedores, desembolsos pendientes sobre acciones y anticipos de clientes a largo plazo.

(8) Incluye instrumentos financieros derivados, pasivos por impuesto diferidos, obligaciones por prestaciones por jubilación, proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes y provisiones para otros pasivos y gastos.

(9) Incluye acreedores comerciales, otras deudas no comerciales y provisiones por operaciones de tráfico.

(10) Incluye proveedores y otras cuentas a pagar y pasivos por impuesto corriente.

(11) En el epígrafe “Concesiones, patentes, licencias y marcas” se incluyen bajo PCGA la promoción de Vialia Salamanca y en el epígrafe Inmuebles para arrendamiento las concesiones de Plaza de Armas, El Muelle y Príncipe Pío. Bajo NIIF todos los bienes referidos se encuentran clasificados en el epígrafe inmovilizado concesional.

3. Ratios financieros

El siguiente cuadro muestra los principales ratios financieros consolidados de RIOFISA a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (conforme a NIIF):

Concepto	PCGA		NIIF	
	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2004 (4)	31/12/2005
Fondos propios(1)/ Total pasivo				
Total Patrimonio Neto/Total Patrimonio Neto y Pasivos	32,07%	29,53%	35,43%	36,22%
Endeudamiento financiero (5) / Fondos propios (1)				
Endeudamiento financiero(5) / Total Patrimonio Neto	115,39%	144,09%	123,22%	109,49%
Endeudamiento total (6)/ Fondos propios (1)				
Endeudamiento total (6)/ Total Patrimonio Neto	197,02%	216,17%	182,27%	176,10%
Deuda financiera neta (7) / Fondos propios (1)				
Deuda financiera neta (7) / Total Patrimonio Neto	92,64%	132,04%	115,14%	104,31%
Deuda financiera bruta(8) / Total Pasivo				
Deuda financiera bruta(8) / Total patrimonio neto y pasivos	37,01%	42,55%	43,65%	39,66%
Fondo maniobra neto (9)	110.906	153.844	106.342	149.291
Resultado neto por acción (euros) (2)	26,19	26,60	27,67	19,47
Resultado neto por acción (euros) teniendo en cuenta el desdoblamiento de acciones realizado en 2006	0,77	0,86	0,91	0,65
Dividendo por acción (euros) teniendo en cuenta el desdoblamiento de acciones realizado en 2006 (3)	0,64	0,20	0,20	0,29

(1) Los Fondos propios en PCGA no incluyen socios minoritarios.

(2) Calculado sobre el promedio ponderado de acciones del ejercicio.

(3) Dividendo aprobado por la Junta General.

(4) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre 2005.

(5) El endeudamiento financiero consiste en la cuantía total de financiación externa corriente y no corriente.

(6) El endeudamiento total es la suma del Pasivo a LP/Pasivos no corrientes y el Pasivo a CP/Pasivos corrientes.

(7) La deuda financiera neta incluye en las cifras conforme a PCGA la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo menos la tesorería y las inversiones financieras temporales y en las cifras NIIF la deuda financiera corriente y no corriente menos el efectivo y equivalente de efectivo.

(8) La deuda financiera bruta incluye en las cifras conforme a PCGA la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo y en las cifras NIIF la deuda financiera corriente y no corriente.

(9) El fondo de maniobra neto es la diferencia entre el activo circulante/activo corriente y el pasivo a corto plazo/pasivos corrientes.

iv. **FACTORES DE RIESGO**

Riesgos relacionados con el negocio de RIOFISA:

1. Los ingresos recurrentes de RIOFISA pueden ser insuficientes para financiar su plan de inversiones

Del total de los ingresos de RIOFISA en el año 2005 (243.411 miles de euros) únicamente el 11,89% (28.950 miles de euros) son ingresos procedentes de los inmuebles que generan rentas. Dicha cantidad es insuficiente para cubrir las necesidades de financiación del plan de inversiones que la compañía tiene previsto acometer en los próximos años, estimado en un importe total de 2.273.033 miles de euros, de los que la compañía pretende financiar aproximadamente un 70% con endeudamiento bancario y el 30% restante con fondos generados por la Sociedad y otros.

Dado que los ingresos recurrentes de la Sociedad no son suficientes para acometer dichas inversiones, ésta dependerá de la venta de activos significativos, que podría no producirse, para financiar el citado plan de inversiones. Los proyectos que la Sociedad tiene previsto terminar en los años 2006 a 2008 han sido valorados por la consultora Knight Frank en 504.217 miles de euros.

2. Riesgo de no distribución de dividendos

Dado que los ingresos recurrentes que genera actualmente la Sociedad no son suficientes para financiar su plan de inversiones y RIOFISA no tiene previsto realizar ampliaciones de capital, ésta podría verse en la necesidad de reinvertir todo el beneficio de cada año, en tanto pretende financiar aproximadamente un 30% de dichas inversiones a través de fondos generados por la Sociedad y otros. Ello supondría que la compañía podría decidir no repartir dividendo, a pesar de que en el presente folleto declara su intención de repartir un dividendo anual del 45% del beneficio. Por otra parte, la junta general de RIOFISA de 1 de junio de 2006 acordó el reparto de un dividendo correspondiente al ejercicio 2005 por importe de 13.238.737,60 euros que ya ha sido realizado.

3. Riesgo de posibles tensiones de liquidez

La Sociedad prevé que el plan de inversiones previsto hasta el año 2012 se financie en un 70% con préstamos bancarios. Ello supone que, si se cumplen las previsiones de la Sociedad, ésta requerirá la obtención de aproximadamente 1.591.123 miles de euros en financiación ajena para financiar su plan de inversiones unidos a los 317.510 miles de euros de financiación total que tiene actualmente. La compañía podría no lograr dicha financiación, lo que podría suponer retrasos en la fecha de terminación estimada de sus proyectos o incluso impedir el desarrollo en su totalidad de la cartera de proyectos que pretende desarrollar y generar tensiones en la liquidez de la compañía. En el caso de que RIOFISA lograra la financiación requerida, sus gastos financieros se verían incrementados considerablemente.

4. La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de RIOFISA difiere de los criterios de valoración habituales empleados en el sector.

El método de valoración seguido por Knight & Frank difiere de los criterios de valoración empleados habitualmente por otras empresas del sector inmobiliario, en la medida en que, mientras estas suelen valorar únicamente los activos que figuran en su balance descontada la deuda de los mismos o, en el caso de proyectos, tengan únicamente en cuenta el valor del suelo, Knight & Frank ha valorado algunos proyectos no por el valor del suelo, sino por el valor de mercado del proyecto una vez finalizada la construcción, descontando el coste de promoción del proyecto y actualizando dicho valor a la fecha del informe. Por lo que el cálculo del NAV (utilizado habitualmente en el sector

inmobiliario) sobre la base de dicha valoración podría no ser comparable con el resto del sector y, por tanto, no reflejar de forma adecuada el valor patrimonial de la acción.

5. *La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de RIOFISA puede no reflejar de forma precisa y certera el valor de esos activos*

La consultora independiente Knight Frank ha fijado el valor bruto de la cartera de derechos y activos atribuible a RIOFISA a fecha 31 de marzo de 2006 en 1.551.845.000 euros. De dicho importe, 457.975.000 euros corresponde a los derechos relativos a los inmuebles que RIOFISA explota en régimen de concesión o a proyectos de concesión, que son activos ilíquidos en la medida en que su transmisión está sujeta a autorización. En consecuencia, la valoración a 31 de marzo de 2006 de los activos inmobiliarios líquidos de RIOFISA ascendía a 1.093.870.000 euros. De dicho importe, 41.795.000 euros corresponden a activos terminados y 1.052.075.000 euros corresponden a proyectos cuya obra aún no ha comenzado (78,45%) o promociones en distinto grado de desarrollo pendientes de finalización (21,55%).

Knight Frank pone de manifiesto en su informe que se trata de una valoración teórica y que por tanto no puede asegurar que se trate de una valoración de mercado en el momento de una hipotética realización del activo. En consecuencia, la valoración de la cartera de activos de RIOFISA no puede ser considerada como indicativa de los precios que se obtendrían en el caso de una venta realizada en el mercado, ni del valor de la Sociedad o de sus acciones en bolsa.

6. *Control compartido en algunas empresas participadas*

RIOFISA ha canalizado parte de sus inversiones mediante acuerdos con terceros (fundamentalmente Metrovacesa, ADIF/RENFE, Procam y Tiriac Investments) por lo que no tiene el control exclusivo sobre la promoción, financiación, arrendamiento, gestión y otros aspectos relacionados con estas inversiones. En este sentido, los socios de RIOFISA en estas inversiones pueden tener intereses u objetivos que no coincidan con los intereses u objetivos de RIOFISA, llevar a cabo actuaciones contrarias a los intereses de RIOFISA, impedir de cualquier manera sus objetivos e incluso devenir insolventes, lo cual puede afectar significativamente a su capacidad para vender, refinanciar o, en general, gestionar los activos inmobiliarios.

7. *Riesgos de carácter tributario*

La agencia tributaria ha iniciado la revisión del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2002 de Riofisa. RIOFISA ha venido acogiéndose al régimen de deducción por reinversión.

8. *Riesgos relacionados con la estructura accionarial de RIOFISA*

Una vez culminada la Oferta, RIOFISA HOLDING, S.L., entidad controlada íntegramente por la familia Losantos Ucha, será titular de una participación equivalente al 52,349% de las acciones de RIOFISA (50,001% en el caso de ejercicio total de la opción de compra *green shoe*). De este modo, la familia Losantos Ucha tendrá capacidad para decidir respecto de todos aquellos asuntos que requieran el voto favorable de la mayoría de los accionistas los intereses de RIOFISA HOLDING, S.L. podrían diferir de los intereses de otros accionistas.

9. *Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas*

RIOFISA ha realizado operaciones comerciales con sus principales accionistas, sus administradores y otras partes vinculadas (ver apartado 19 del documento de Registro) sin que exista una comisión

que vele por los intereses de la compañía sino que dicha responsabilidad se ha atribuido a la comisión de nombramientos y retribuciones.

10. Riesgo de existencia de litigios

Existen asimismo una serie de litigios interpuestos contra RIOFISA, de los que los más significativos se detallan en el apartado 20.8 siguiente.

11. Riesgo de incremento de los tipos de interés

El endeudamiento total de Riofisa a 31 de marzo de 2006 ascendía a 317.510 miles de euros, lo que unido a la escasa generación de ingresos recurrentes, puede suponer un incremento de los costes financieros y podría dificultar la realización de los proyectos previstos.

12. Riesgos inherentes a la actividad de los centros comerciales

El valor de los centros comerciales de RIOFISA puede verse afectado negativamente si alguno de sus operadores clave incumpliera sus obligaciones contractuales o cesara en su actividad. A su vez, el número de potenciales inversores con capacidad financiera suficiente para adquirir centros comerciales promovidos por RIOFISA es relativamente reducido, lo que podría a su vez limitar la capacidad de enajenación por RIOFISA de dichos centros comerciales.

13. Dependencia de determinado personal clave

El éxito de RIOFISA depende en parte de los servicios de los miembros del equipo directivo. La marcha de alguno de los miembros de dicho equipo directivo así como de determinados empleados que conocen los mercados donde RIOFISA opera, podría afectar negativamente al negocio, a los resultados operativos y a la situación financiera de la Sociedad.

14. Carácter cíclico del sector

Además de por factores económicos generales, el valor (en venta o alquiler) de los distintos tipos de inmuebles mediante los que la Sociedad desarrolla su actividad puede verse adversamente afectado por la naturaleza cíclica del mercado inmobiliario. En particular, en un escenario hipotético en el que la cifra neta de negocios de la Sociedad en el ejercicio 2005 hubiese sido un 2,5% inferior, el beneficio neto habría sido aproximadamente un 4,7% inferior.

15. Riesgo de menor disponibilidad de suelo y edificios, de aumento de precio del suelo y de los costes de construcción

El mercado inmobiliario español ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años, incrementando con ello significativamente el coste de adquisición del suelo y limitando la oferta de suelo urbanizable para promoción y, por ende, los costes de éste. Si esta tendencia se mantuviera, RIOFISA podría tener dificultades para adquirir suelo a precios razonables o para mantener sus márgenes actuales, lo cual podría afectar a sus resultados operativos.

16. Riesgos inherentes a la promoción inmobiliaria

La actividad de promoción inmobiliaria de RIOFISA está expuesta a numerosos riesgos tales como que las estimaciones y valoraciones realizadas por RIOFISA sobre la terminación de promociones, costes o ingresos por ventas de inmuebles sean incorrectas, la disminución del valor de las inversiones inmobiliarias, en el caso de que los poderes públicos ampliaran la oferta de suelo

urbanizable para promoción, que se produzcan retrasos o no se obtenga el planeamiento o las licencias necesarias para el desarrollo de los proyectos, la responsabilidad por daños en los inmuebles en relación con los cuales haya actuado como “agente de la edificación” durante un período de diez, tres y un año en función de la entidad de dichos daños etc.

Riesgos relativos a la Oferta

17. El precio de la Oferta

La Sociedad y los oferentes, conjuntamente con la entidad coordinadora global, han fijado una banda de precios indicativa y no vinculante de entre 18 y 21 euros por acción, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de RIOFISA resultante de dicha banda de precios. La citada banda de precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 812.377.080 y 947.773.260 euros, aproximadamente y un PER de entre 27,7x y 32,4x sobre los resultados consolidados a 31 de diciembre de 2005, que es superior al de otras compañías inmobiliarias que cotizan en Bolsa.

18. Las posibles ventas futuras de acciones y el precio de mercado de las acciones de RIOFISA

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras la presente Oferta, o la percepción por el mercado de que dicha venta podría tener lugar, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones o a la capacidad de RIOFISA para captar fondos a través de una oferta pública de acciones. La Sociedad ha acordado, salvo algunas excepciones, no emitir, ofrecer, enajenar o gravar cualesquiera acciones u obligaciones convertibles en acciones durante un período de 180 días a partir de la admisión a cotización de las acciones en las Bolsas de Valores sin el consentimiento previo por escrito de la entidad coordinadora global de la Oferta. Por su parte, RIOFISA HOLDING, S.L. también ha celebrado acuerdos similares que prohíben la enajenación de acciones desde la firma de dichos acuerdos y durante los 360 días siguientes a la admisión a cotización de las acciones de RIOFISA y en el caso de CAIXA CATALUNYA durante los 180 días siguientes a la admisión a cotización. Al término de los períodos de no transmisión (*lock-up*) mencionados, dichos accionistas podrían vender las acciones de su titularidad y la Sociedad podría ofrecer nuevas acciones en venta en el marco de transacciones públicas o privadas. Tales ventas provocarían la dilución de la participación en la Sociedad de los actuales accionistas, y las ventas de acciones por parte de los accionistas de RIOFISA podrían afectar negativamente al precio de cotización de sus acciones.

19. Ausencia de mercado previo para las acciones de RIOFISA

El precio de mercado de las acciones de RIOFISA puede ser volátil. Factores como la fluctuación en los resultados operativos de RIOFISA o de sus competidores, cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre RIOFISA, o en general sobre el sector de actividad en el que RIOFISA opera y en la situación de los mercados financieros, podrían tener un efecto material adverso en el precio de mercado de las acciones. Durante los últimos años los mercados de acciones en España y en todo el mundo han experimentado una volatilidad significativa tanto en precios como en volumen negociado. Esta volatilidad podría tener un efecto material adverso en el precio de mercado de las acciones de RIOFISA, con independencia de sus resultados operativos y de su situación financiera, económica o patrimonial.

La presente Oferta es la primera que se realiza respecto de las acciones de la Sociedad. Las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores.



RIOFISA va a solicitar la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores españolas y espera que estén admitidas a cotización e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil de la Bolsa Español (SIBE) el 19 de julio de 2006. Cualquier retraso respecto de dicha fecha de admisión a cotización de las acciones de RIOFISA afectaría a la liquidez del mercado de estas acciones y haría más difícil la venta de estas acciones.

20. Revocación de la Oferta

Además, si la admisión a cotización no tuviera lugar llegado el día 31 de agosto de 2006, la Oferta se entenderá revocada, las acciones serán devueltas a los oferentes, procediéndose a la devolución del precio de compra a los inversores, junto con el interés legal correspondiente, todo ello según se describe en el apartado 5.1.4. de la Nota sobre las Acciones de este folleto.

II. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar una decisión de invertir deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación. Cualquiera de estos riesgos podrían afectar negativamente al negocio, a los resultados operativos o a la situación financiera de RIOFISA, S.A. (en adelante, "RIOFISA"). Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían afectar al precio de las acciones de RIOFISA, lo que podría ocasionar una pérdida parcial o total de la inversión realizada. Podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran afectar al negocio, a los resultados operativos o a la situación financiera de RIOFISA.

Riesgos relacionados con el negocio de RIOFISA:

1. Los ingresos recurrentes de RIOFISA pueden ser insuficientes para financiar su plan de inversiones

Del total de los ingresos de RIOFISA en el año 2005 (243.411 miles de euros) únicamente el 11,89% (28.950 miles de euros) son ingresos procedentes de los inmuebles que generan rentas. Dicha cantidad es insuficiente para cubrir las necesidades de financiación del plan de inversiones que la compañía tiene previsto acometer en los próximos años, estimado en un importe total de 2.273.033 miles de euros, de los que la compañía pretende financiar aproximadamente un 70% con endeudamiento bancario y el 30% restante con fondos generados por la Sociedad y otros.

Dado que los ingresos recurrentes de la Sociedad no son suficientes para acometer dichas inversiones, ésta dependerá de la venta de activos significativos, que podría no producirse, para financiar el citado plan de inversiones. Los proyectos que la Sociedad tiene previsto terminar en los años 2006 a 2008 han sido valorados por la consultora Knight Frank en 504.217 miles de euros.

2. Riesgo de no distribución de dividendos

Dado que los ingresos recurrentes que genera actualmente la Sociedad no son suficientes para financiar su plan de inversiones y RIOFISA no tiene previsto realizar ampliaciones de capital, ésta podría verse en la necesidad de reinvertir todo el beneficio de cada año, en tanto pretende financiar aproximadamente un 30% de dichas inversiones a través de fondos generados por la Sociedad y otros. Ello supondría que la compañía podría decidir no repartir dividendo, a pesar de que en el presente folleto declara su intención de repartir un dividendo anual del 45% del beneficio. Por otra parte, la junta general de RIOFISA de 1 de junio de 2006 acordó el reparto de un dividendo correspondiente al ejercicio 2005 por importe de 13.238.737,60 euros que ya ha sido realizado.

3. Riesgo de posibles tensiones de liquidez

La Sociedad prevé que el plan de inversiones previsto hasta el año 2012 se financie en un 70% con préstamos bancarios. Ello supone que, si se cumplen las previsiones de la Sociedad, ésta requerirá la obtención de aproximadamente 1.591.123 miles de euros en financiación ajena para financiar su plan de inversiones unidos a los 317.510 miles de euros de financiación total que tiene actualmente. La compañía podría no lograr dicha financiación, lo que podría suponer retrasos en la fecha de terminación estimada de sus proyectos o incluso impedir el desarrollo en su totalidad de la cartera de proyectos que pretende desarrollar y generar tensiones en la liquidez de la compañía. En el caso de

que RIOFISA lograra la financiación requerida, sus gastos financieros se verían incrementados considerablemente.

4. La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de RIOFISA difiere de los criterios de valoración habituales empleados en el sector.

El método de valoración seguido por Knight & Frank difiere de los criterios de valoración empleados habitualmente por otras empresas del sector inmobiliario, en la medida en que, mientras estas suelen valorar únicamente los activos que figuran en su balance descontada la deuda de los mismos o, en el caso de proyectos, tengan únicamente en cuenta el valor del suelo, Knight & Frank ha valorado algunos proyectos no por el valor del suelo, sino por el valor de mercado del proyecto una vez finalizada la construcción, descontando el coste de promoción del proyecto y actualizando dicho valor a la fecha del informe. Por lo que el cálculo del NAV (utilizado habitualmente en el sector inmobiliario) sobre la base de dicha valoración podría no ser comparable con el resto del sector y, por tanto, no reflejar de forma adecuada el valor patrimonial de la acción.

5. La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de RIOFISA puede no reflejar de forma precisa y certera el valor de esos activos

La consultora independiente Knight Frank ha fijado el valor bruto de la cartera de derechos y activos atribuible a RIOFISA a fecha 31 de marzo de 2006 en 1.551.845.000 euros. De dicho importe, 457.975.000 euros corresponde a los derechos relativos a los inmuebles que RIOFISA explota en régimen de concesión o a proyectos de concesión, que son activos ilíquidos en la medida en que su transmisión está sujeta a autorización. En consecuencia, la valoración a 31 de marzo de 2006 de los activos inmobiliarios líquidos de RIOFISA ascendía a 1.093.870.000 euros. De dicho importe, 41.795.000 euros corresponden a activos terminados y 1.052.075.000 euros corresponden a proyectos cuya obra aún no ha comenzado (78,45%) o promociones en distinto grado de desarrollo pendientes de finalización (21,55%).

Además, las inversiones inmobiliarias, en especial en centros comerciales, edificios de oficinas y parques logísticos, son relativamente ilíquidas, entendiéndose por ello que el retorno en forma de efectivo obtenido por la venta del activo en cuestión puede demorarse en el tiempo. Esta circunstancia podría producir el mantenimiento de dichos activos como existencias durante más tiempo del previsto inicialmente. En cuanto al proyecto de promoción del centro comercial "Atlantys", que RIOFISA desarrolla conjuntamente con Metrovacesa a través de la sociedad ATLANTYS ESPACIOS COMERCIALES, S.L., en la que participan al 50%, ambos socios han acordado mantener su participación hasta la inauguración del centro comercial, prevista para 2010.

Knight Frank pone de manifiesto en su informe que se trata de una valoración teórica y que por tanto no puede asegurar que se trate de una valoración de mercado en el momento de una hipotética realización del activo. En consecuencia, la valoración de la cartera de activos de RIOFISA no puede ser considerada como indicativa de los precios que se obtendrían en el caso de una venta realizada en el mercado, ni del valor de la Sociedad o de sus acciones en bolsa.

6. Control compartido en algunas empresas participadas

RIOFISA ha canalizado parte de sus inversiones mediante acuerdos con terceros (fundamentalmente Metrovacesa, ADIF/RENFE, Procam y Tiriac Investments) por lo que no tiene el control exclusivo sobre la promoción, financiación, arrendamiento, gestión y otros aspectos relacionados con estas inversiones. En particular, de los importes de inversión realizada por RIOFISA en 2003, 2004 y 2005 que se indican en el apartado 5.2.1., un 60,01%, 56,00% y 40,65%, respectivamente, fueron realizadas por sociedades participadas por RIOFISA y dichos terceros. En este sentido, los socios de

RIOFISA en estas inversiones pueden tener intereses u objetivos que no coincidan con los intereses u objetivos de RIOFISA, llevar a cabo actuaciones contrarias a los intereses de RIOFISA, impedir de cualquier manera sus objetivos e incluso devenir insolventes, lo cual puede afectar significativamente a su capacidad para vender, refinanciar o, en general, gestionar los activos inmobiliarios.

Además, los citados acuerdos establecen determinadas limitaciones a la transmisión de la participación de los socios que podrían disminuir el valor de la participación de RIOFISA en esas joint ventures en caso de venta o dificultar o retrasar dicha venta.

Las joint ventures en las que RIOFISA participa son responsables del endeudamiento que contraen, y es práctica frecuente que sus deudas se encuentren garantizadas frente a las entidades bancarias mediante hipotecas sobre sus propiedades. Además, a fecha 31 de marzo de 2006, RIOFISA ha otorgado distintos tipos de garantías que cubren un total de 102.570 miles de euros (a los que hay que añadir la garantía solidaria otorgada junto a METROVACESA en el proyecto Atlantys que se describe en el apartado 10.1 de este folleto) en relación con el endeudamiento bancario y con obligaciones de pago asumidas por esas joint ventures. En particular, cabe destacar que las acciones de las que RIOFISA es titular en las sociedades Príncipe Pío Gestión, S.A. y Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. (“NECSA”) se hallan pignoradas en favor de determinadas entidades bancarias que han financiado los proyectos que están siendo acometidos por dichas sociedades (tal y como se describe en el apartado 10.1 de este folleto).

Un eventual incumplimiento de las obligaciones de amortización de su deuda por parte de alguna joint venture podría generar responsabilidades por parte de RIOFISA en aquellos casos en los que haya actuado como garante de esas joint ventures. Por lo que respecta a las prendas en garantía de obligaciones frente a entidades bancarias, un eventual incumplimiento de esas obligaciones por parte de las sociedades deudoras podría acarrear la ejecución de dichas prendas por las entidades acreedoras y, por ende, la pérdida por RIOFISA de dichas participaciones accionariales.

En los contratos que regulan las concesiones y arrendamientos de larga duración sobre estaciones existen cláusulas que regulan la posibilidad de perder dichas concesiones, entre otras causas, por el incumplimiento de los plazos de elaboración del proyecto y ejecución, lo que afecta a activos que representan un 29,5 % de la cartera.

Finalmente, en el supuesto en que los socios de RIOFISA en estas joint venture se vieran afectados por dificultades económicas y llegaran a estar inmersos en situación concursal, el negocio, los resultados operativos o la situación financiera de RIOFISA podrían verse afectados.

7. Riesgos de carácter tributario

La agencia tributaria ha iniciado la revisión del Impuesto de Sociedades correspondiente al ejercicio 2002 de Riofisa. Las declaraciones de impuestos correspondientes a los años aun no prescritos (2002, 2003, 2004 y 2005) pueden ser objeto de inspecciones a resultas de las cuales las autoridades fiscales podrían exigir ajustes o iniciar actuaciones.

RIOFISA ha venido acogéndose al régimen de deducción por reinversión. Para el ejercicio 2006, RIOFISA tiene un compromiso de reinversión por un importe de 145.362 miles de euros, que de ser incumplido en su totalidad tendría un impacto negativo en sus fondos propios de 7.273 miles de euros, y un desembolso de efectivo de 3.680 miles de euros. El apartado 20.6 del presente Documento de Registro recoge con detalle las obligaciones y la información fiscal relativa a las deducciones por reinversión de la Sociedad. Si bien la Sociedad procurará cumplir a tiempo con sus

obligaciones de reinversión y que dicha reinversión se corresponderá con la totalidad del mencionado importe, en caso de incumplimiento, RIOFISA perdería el derecho a las deducciones fiscales que ha practicado en su cuota del Impuesto de Sociedades, lo cual podría afectar al negocio, a los resultados operativos o a la situación financiera de la Sociedad.

8. Riesgos relacionados con la estructura accionarial de RIOFISA

Una vez culminada la Oferta, RIOFISA HOLDING, S.L., entidad controlada íntegramente por la familia Losantos Ucha, será titular de una participación equivalente al 52,349% de las acciones de RIOFISA (50,001% en el caso de ejercicio total de la opción de compra *green shoe*). De este modo, la familia Losantos Ucha tendrá capacidad para decidir respecto de todos aquellos asuntos que requieran el voto favorable de la mayoría de los accionistas, incluida la distribución de dividendos, la elección de consejeros, aumentos o reducciones de capital y modificaciones de los estatutos sociales, incluido el derecho de los accionistas previsto en el artículo 132 de la Ley de Sociedades Anónimas a solicitar el cese de consejeros relativo a la prohibición de competencia y que la junta ha autorizado para los consejeros ejecutivos y los de Caixa Catalunya (ver apartado 14.2. del folleto). Por otra parte, RIOFISA HOLDING, S.L. también podrá dirigir las actividades diarias de la Sociedad, y facilitar o impedir un cambio de control. Los intereses de RIOFISA HOLDING, S.L. podrían diferir de los intereses de otros accionistas.

Por otra parte, y en virtud del acuerdo de accionistas suscrito entre RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA, ésta tendrá una participación del 20,001 % del capital de la Sociedad tras la Oferta (incluyendo la opción *green shoe*) y, por tanto, derecho a designar dos cargos en el consejo de administración según el acuerdo de accionistas que se explica en el apartado 22 del presente folleto.

9. Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

RIOFISA ha realizado operaciones comerciales con sus principales accionistas, sus administradores y otras partes vinculadas (ver apartado 19 del documento de Registro) sin que exista una comisión que vele por los intereses de la compañía sino que dicha responsabilidad se ha atribuido a la comisión de nombramientos y retribuciones. En concreto cabe señalar que RIOFISA ocupa su sede social en virtud de un contrato de arrendamiento firmado con su principal accionista RIOFISA HOLDING, S.L.

10. Riesgo de existencia de litigios

Existen asimismo una serie de litigios interpuestos contra RIOFISA, de los que los más significativos se detallan en el apartado 20.8 siguiente. Al tratarse de procedimientos en curso, RIOFISA no puede predecir con total seguridad el resultado de los mismos, ni por tanto evaluar las consecuencias de la posible ejecución de una sentencia cuyo eventual contenido no es conocido. A 31 de marzo de 2006, RIOFISA tenía dotada una provisión por litigios, arbitrajes y contingencias por importe de 1.896 miles de euros.

11. Riesgo de incremento de los tipos de interés

Un incremento de los tipos de interés en el futuro podría afectar a la actividad de RIOFISA, dado que el endeudamiento total de Riofisa a 31 de marzo de 2006 ascendía a 317.510 miles de euros, lo que unido a la escasa generación de ingresos recurrentes, puede suponer un incremento de los costes financieros y podría dificultar la realización de los proyectos previstos, dado que como se dice en el riesgo numero 3 la sociedad prevé un endeudamiento en los próximos años de 1.591.123 miles de euros adicionales.

Tomando como referencia los intereses activados durante el último ejercicio, el incremento de un 1% hubiese supuesto en el total consolidado la cantidad de 1.379 miles de euros más en el coste de las promociones y su consecuente disminución del margen en la venta.

12. Riesgos inherentes a la actividad de los centros comerciales

La ocupación de los centros comerciales que promueve RIOFISA, de los que se deriva una parte de sus ingresos, depende en buena medida de grandes operadores conocidos en la práctica del sector como “anclas” o “locomotoras”, que suelen adquirir o arrendar grandes superficies y producen un efecto llamada sobre otros operadores. Esto implica que el valor de los centros comerciales de RIOFISA puede verse afectado negativamente si alguno de dichos operadores clave incumpliera sus obligaciones contractuales o cesara en su actividad en los centros. A su vez, el número de potenciales inversores con capacidad financiera suficiente para adquirir centros comerciales promovidos por RIOFISA es relativamente reducido, circunstancia que podría a su vez limitar la capacidad de enajenación por RIOFISA de dichos centros comerciales.

13. Dependencia de determinado personal clave

El éxito de RIOFISA depende en parte de los servicios de los miembros del equipo directivo. La marcha de alguno de los miembros de dicho equipo directivo así como de determinados empleados que conocen los mercados donde RIOFISA opera, podría afectar negativamente al negocio, a los resultados operativos y a la situación financiera de la Sociedad.

14. Carácter cíclico del sector

Además de por factores económicos generales, el valor (en venta o alquiler) de los distintos tipos de inmuebles mediante los que la Sociedad desarrolla su actividad puede verse adversamente afectado por la naturaleza cíclica del mercado inmobiliario. En particular, en un escenario hipotético en el que la cifra neta de negocios de la Sociedad en el ejercicio 2005 hubiese sido un 2,5% inferior, el beneficio neto habría sido aproximadamente un 4,7% inferior.

15. Riesgo de menor disponibilidad de suelo y edificios, de aumento de precio del suelo y de los costes de construcción

El mercado inmobiliario español ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años, incrementando con ello significativamente el coste de adquisición del suelo y limitando la oferta de suelo urbanizable para promoción y, por ende, los costes de éste. Si esta tendencia se mantuviera, RIOFISA podría tener dificultades para adquirir suelo a precios razonables o para mantener sus márgenes actuales, lo cual podría afectar a sus resultados operativos. En una hipótesis en la que los costes de suelo y construcción hubieran sido superiores en un 5% a los incurridos por RIOFISA en el año 2005, el beneficio antes de impuestos habría disminuido en un 3,2% y el beneficio después de impuestos en un 2,01%.

16. Riesgos inherentes a la promoción inmobiliaria

La actividad de promoción inmobiliaria de RIOFISA está expuesta a numerosos riesgos tales como que las estimaciones y valoraciones realizadas por RIOFISA sobre la terminación de promociones, costes o ingresos por ventas de inmuebles sean incorrectas, la disminución del valor de las inversiones inmobiliarias, en el caso de que los poderes públicos ampliaran la oferta de suelo urbanizable para promoción, que se produzcan retrasos o no se obtenga el planeamiento o las licencias necesarias para el desarrollo de los proyectos, la responsabilidad por daños en los inmuebles en relación con los cuales haya actuado como “agente de la edificación” durante un período de diez, tres y un año en función de la entidad de dichos daños etc.

La materialización de cualquiera de estos riesgos podría afectar a los ingresos, resultados operativos o situación financiera de RIOFISA.

Riesgos relativos a la Oferta

17. El precio de la Oferta

La Sociedad y los oferentes, conjuntamente con la entidad coordinadora global, han fijado una banda de precios indicativa y no vinculante de entre 18 y 21 euros por acción, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de RIOFISA resultante de dicha banda de precios. La citada banda de precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 812.377.080 y 947.773.260 euros, aproximadamente y un PER de entre 27,7x y 32,4x sobre los resultados consolidados a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. El dato del PER que se facilita está calculado sobre el resultado del 2005 y no, como sería habitual del 2006, pues la compañía ha optado por no hacer estimaciones de resultado. Dicho PER es superior al de otras compañías inmobiliarias que cotizan en Bolsa. En particular, las compañías cotizadas Klepierre, Rodamco y Unibail tienen un PER de 34,9x, 20,1x y 23,3x, respectivamente, lo que arroja un PER medio de todas ellas de 26,1x.

18. Las posibles ventas futuras de acciones y el precio de mercado de las acciones de RIOFISA

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras la presente Oferta, o la percepción por el mercado de que dicha venta podría tener lugar, podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones o a la capacidad de RIOFISA para captar fondos a través de una oferta pública de acciones. La Sociedad ha acordado, salvo algunas excepciones, no emitir, ofrecer, enajenar o gravar cualesquiera acciones u obligaciones convertibles en acciones durante un período de 180 días a partir de la admisión a cotización de las acciones en las Bolsas de Valores sin el

consentimiento previo por escrito de la entidad coordinadora global de la Oferta. Por su parte, RIOFISA HOLDING, S.L. también ha celebrado acuerdos similares que prohíben la enajenación de acciones desde la firma de dichos acuerdos y durante los 360 días siguientes a la admisión a cotización de las acciones de RIOFISA y en el caso de CAIXA CATALUNYA durante los 180 días siguientes a la admisión a cotización. Al término de los periodos de no transmisión (*lock-up*) mencionados, dichos accionistas podrían vender las acciones de su titularidad y la Sociedad podría ofrecer nuevas acciones en venta en el marco de transacciones públicas o privadas. Tales ventas provocarían la dilución de la participación en la Sociedad de los actuales accionistas, y las ventas de acciones por parte de los accionistas de RIOFISA podrían afectar negativamente al precio de cotización de sus acciones.

19. Ausencia de mercado previo para las acciones de RIOFISA

El precio de mercado de las acciones de RIOFISA puede ser volátil. Factores como la fluctuación en los resultados operativos de RIOFISA o de sus competidores, cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre RIOFISA, o en general sobre el sector de actividad en el que RIOFISA opera y en la situación de los mercados financieros, podrían tener un efecto material adverso en el precio de mercado de las acciones. Durante los últimos años los mercados de acciones en España y en todo el mundo han experimentado una volatilidad significativa tanto en precios como en volumen negociado. Esta volatilidad podría tener un efecto material adverso en el precio de mercado de las acciones de RIOFISA, con independencia de sus resultados operativos y de su situación financiera, económica o patrimonial.

La presente Oferta es la primera que se realiza respecto de las acciones de la Sociedad. Las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores. RIOFISA va a solicitar la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores españolas y espera que estén admitidas a cotización e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil de la Bolsa Español (SIBE) el 19 de julio de 2006, sujeto al cumplimiento de los procedimientos ordinarios establecidos en España. Cualquier retraso respecto de dicha fecha de admisión a cotización de las acciones de RIOFISA afectaría a la liquidez del mercado de estas acciones y haría más difícil la venta de estas acciones.

20. Revocación de la Oferta

Además, si la admisión a cotización no tuviera lugar llegado el día 31 de agosto de 2006, la Oferta se entenderá revocada, las acciones serán devueltas a los oferentes, procediéndose a la devolución del precio de compra a los inversores, junto con el interés legal correspondiente, todo ello según se describe en el apartado 5.1.4. de la Nota sobre las Acciones de este folleto.

III. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones

D. Jaime Barón Rivero, a efectos de lo dispuesto en el artículo 28.3. de la Ley del Mercado de Valores, en su calidad de apoderado, en nombre y representación de RIOFISA, S.A. (en adelante, “RIOFISA”, la “Sociedad” o el “Emisor” y, conjuntamente con las sociedades que forman parte de su grupo a efectos de la mencionada Ley del Mercado de Valores, “Grupo RIOFISA” o el “Grupo”), entidad domiciliada en Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800 Alcobendas (Madrid, 28108) asume la responsabilidad por el contenido de este folleto informativo (compuesto por el Resumen, el Documento Registro y la Nota sobre las Acciones), conforme a la autorización otorgada por el consejo de administración de la Sociedad en su reunión de 2 de junio de 2006.

1.2 Declaración de las personas responsables del documento registro de acciones

D. Jaime Barón Rivero, en nombre y representación de RIOFISA, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información sobre el Emisor contenida en el folleto de la cual es responsable, 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 del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (en adelante “PwC”), domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, 28046 Madrid, con CIF B79031290 y nº S0242 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de RIOFISA, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 y ha efectuado una revisión limitada de los estados financieros consolidados a 31 de marzo de 2006.

2.2 Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes

PwC no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de RIOFISA durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005, periodo cubierto por la información financiera histórica auditada de este folleto.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor

3.1.1 Balance de situación

Las siguientes tablas contienen las magnitudes financieras más relevantes del balance de situación de RIOFISA, a nivel consolidado, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2003 y 2004, elaborado de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en España (“PCGA”) e incluido en las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2003 y 2004 auditadas por PwC, así como las correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005, elaborado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”) incluida en las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005 auditadas por PwC para el ejercicio 2005, que incluye información del ejercicio 2004 a efectos comparativos. Esta sección se completa con las magnitudes más relevantes a 31 de marzo de 2006 (conforme a NIIF), que incluyen los estados financieros intermedios consolidados condensados a 31 de marzo de 2006 que han sido objeto de revisión limitada por PwC y que se recogen en el apartado 3.2. siguiente.

Balance (miles de euros)	PCGA			NIIF		
	2003	2004	Variación 03/04	2004 ⁽²⁾	2005	Variación 04/05
Saldos a 31 de diciembre						
ACTIVO						
Terrenos, solares y construcciones e inmovilizado en curso / Inversiones inmobiliarias en curso	148.582	137.304	(7,59%)	132.947	47.167	(64,52%)
Inmuebles para arrendamiento / Inversiones inmobiliarias	133.576	295.178	120,98%	103.841	41.995	(59,56%)
Concesiones, patentes, licencias y marcas / Inmovilizado concesional ⁽¹¹⁾	17.613	17.613	0,00%	167.983	164.406	(2,13%)
Inmovilizado concesional en curso	-	-	-	18.128	38.675	113,34%
Resto de inmovilizado ⁽³⁾ / Otros activos no corrientes ⁽⁴⁾	35.721	62.739	75,64%	44.152	50.959	15,42%
Amortizaciones inmovilizado material e inmaterial	(6.986)	(11.809)	69,04%	-	-	-
Existencias	209.712	223.485	6,57%	147.523	326.040	121,01%
Otro activo Circulante ⁽⁵⁾ / Otro activos corrientes ⁽⁶⁾	115.124	116.799	1,45%	126.073	111.455	(11,59)%
Total Activo	653.342	841.309	28,77%	740.647	780.697	5,41%
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS						
Fondos Propios / Patrimonio Neto	209.536	248.434	18,56%	262.388	282.756	7,76%
Socios Externos ⁽¹⁾	28.555	47.637	66,83%	-	-	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	784	657	(16,20%)	-	-	-
Provisiones para riesgos y gastos	1.633	7.539	361,61%	-	-	-
Deudas con entidades de crédito L/P / Deuda financiera no corriente	183.202	333.071	81,81%	273.199	167.853	(38,56)%
Resto pasivo a L/P ⁽⁷⁾ / Resto pasivos no corrientes ⁽⁸⁾	15.702	17.531	11,65%	37.806	41.884	10,79%
Deudas con entidades de crédito C/P / Deuda financiera corriente	58.586	24.894	(57,51%)	111.383	136.326	22,39%
Resto pasivo a C/P ⁽⁹⁾ / Resto pasivos corrientes ⁽¹⁰⁾	155.344	161.546	3,99%	55.871	151.878	171,84%
Total Pasivos/Patrimonio Neto y Pasivos	653.342	841.309	28,77%	740.647	780.697	5,41%

(1) Por aplicación de las NIIF los socios externos se incluyen en el patrimonio neto.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

- (3) Incluye inmovilizado financiero, gastos de investigación y desarrollo, derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero, aplicaciones informáticas, anticipos, otras instalaciones, utillaje, mobiliario, otro inmovilizado, gastos de establecimiento, fondo de comercio de consolidación y gastos a distribuir en varios ejercicios.
- (4) Incluye deudores, inversiones financieras temporales y tesorería.
- (5) Incluye cuentas financieras a cobrar clientes y otras cuentas a cobrar y efectivo y equivalente de efectivo.
- (6) Incluye inmovilizado material, activos intangibles, activos por impuestos diferidos, activos financieros disponibles para la venta y cuentas financieras a cobrar.
- (7) Incluye otros acreedores, desembolsos pendientes sobre acciones y anticipos de clientes a largo plazo.
- (8) Incluye instrumentos financieros derivados, pasivos por impuesto diferidos, obligaciones por prestaciones por jubilación, proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes y provisiones para otros pasivos y gastos.
- (9) Incluye acreedores comerciales, otras deudas no comerciales y provisiones por operaciones de tráfico.
- (10) Incluye proveedores y otras cuentas a pagar y pasivos por impuesto corriente.
- (11) En el epígrafe “Concesiones, patentes, licencias y marcas” se incluyen bajo PCGA la promoción de Vialia Salamanca y en el epígrafe Inmuebles para arrendamiento las concesiones de Plaza de Armas, El Muelle y Príncipe Pío. Bajo NIIF todos los bienes referidos se encuentran clasificados en el epígrafe inmovilizado concesional.

3.1.2 Cuenta de resultados

La siguiente tabla contiene las magnitudes financieras más relevantes de la cuenta de resultados de RIOFISA, a nivel consolidado, correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004, elaborada de acuerdo con PCGA que se incluye en las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2003 y 2004 auditadas por PwC, así como a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005, elaborada de acuerdo con las NIIF y que se incluye en las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005 auditada por PwC y que incluye información correspondiente al ejercicio 2004 a efectos comparativos.

En el apartado 3.2. siguiente, se incluye la cuenta de resultados consolidada del Grupo RIOFISA a 31 de marzo de 2006 que se incluye en los estados financieros intermedios consolidados condensados a 31 de marzo de 2006 que han sido objeto de revisión limitada por PwC.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	PCGA			NIIF		
	2003	2004	Variación	2004 ⁽⁴⁾	2005	Variación
a 31 de diciembre (miles de euros)			03-04			04-05
Importe neto de la cifra de negocios y Otros ingresos de explotación /Total Ingresos de explotación ⁽¹⁾	108.781	126.936	16,69%	159.906	243.411	52,22%
Aumento de existencias y traspaso de existencias al inmovilizado ⁽²⁾	53.069	21.148	(60,15%)	-	-	-
Total Costes de explotación ⁽³⁾	(141.276)	(128.185)	(9,27%)	(106.171)	(191.318)	80,20%
Beneficio de explotación	20.574	19.899	(3,28%)	53.735	52.093	(3,06%)
Resultados financieros negativos / Gastos financieros netos	(4.424)	(6.073)	37,27%	(3.998)	(5.843)	46,15%
Otros ingresos y gastos ⁽⁵⁾	746	(327)	(143,83%)	-	-	-
Gastos e ingresos extraordinarios netos ⁽⁶⁾	(5.981)	(5.176)	(13,46%)	-	-	-
Beneficios enajenación de inmovilizado	29.275	43.365	48,13%	-	-	-
Beneficio antes de impuestos de las actividades ordinarias	40.190	51.688	28,61%	49.737	46.250	(7,01%)
Impuesto de sociedades / Impuesto sobre las ganancias	(2.672)	(9.572)	258,23%	(8.675)	(16.531)	90,56%
Resultado consolidado del ejercicio / Beneficio del ejercicio de las explotaciones continuadas	37.518	42.116	12,26%	41.062	29.719	(27,62%)
Resultado de ejercicio / Beneficio del ejercicio. Atribuible a:						
Accionistas de la Sociedad	34.960	39.025	11,63%	40.591	29.286	(27,85%)
Intereses minoritarios	2.558	3.091	20,84%	471	433	(8,07%)

- (1) En PCGA el importe neto de la cifra de negocio incluye: ventas, ingresos por arrendamiento y prestaciones de servicios. En NIIF el importe de ingresos incluye los ingresos por ventas, ingresos por alquileres, prestación de servicios y otros ingresos de explotación.
- (2) Aumento de existencias y traspaso de existencias al inmovilizado incluye: aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos y existencias de promociones en curso y edificios construidos incorporados al inmovilizado.
- (3) En PCGA el importe de gastos incluye reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos, aprovisionamientos, gastos de personal, dotaciones amortizaciones inmovilizado, variación de las provisiones de tráfico y otros gastos de explotación. En NIIF el importe de gastos incluye aprovisionamiento, variación de existencias y otros costes, gastos por retribuciones a empleados, gastos por amortización y otros gastos de explotación.
- (4) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.
- (5) Incluye los epígrafes de participación pérdidas/(beneficios) en sociedades puestas en equivalencia, amortización del fondo de comercio de consolidación y reversión de diferencias negativas de consolidación.
- (6) Incluye la variación de provisiones de inmovilizado, pérdidas procedentes de inmovilizado, gastos extraordinarios e ingresos extraordinarios.

3.1.3 Segmentos de negocio

El Grupo RIOFISA está organizado internamente en segmentos de negocio. Debido a esto, el formato principal de presentación de la información financiera es en base a dichos segmentos de negocio, que a 31 de diciembre de 2005 son los siguientes:

- **Comercial**: engloba la promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluidos los ubicados en estaciones de ferrocarril y puertos marítimos, así como la venta de suelos comerciales.
- **Empresarial**: incluyen las ventas de terrenos y suelos de carácter empresarial y en este segmento se ubican los PAE (parques de actividades empresariales), parques y plataformas logísticas, edificios de oficinas y campus empresariales, así como campus y espacios profesionales (estos últimos también denominados “lofts”).
- **Residencial**: se incluyen todas las actividades promotoras de ventas de suelos, viviendas residenciales (tanto unifamiliares como colectivas o en altura) y la promoción de campus para mayores o residencias senior.
- **Servicios y otros**: incluye las prestaciones de servicios de gestión inmobiliaria, así como los gastos directos generados por otras prestaciones y servicios que no son imputables a otros segmentos de negocio.

Además, en algunos de los proyectos de los segmentos comercial y empresarial se incluye la promoción de hoteles destinados al arrendamiento.

Los segmentos comercial y empresarial se dividen en facturación por renta y facturación por venta. El segmento residencial sólo incluye facturación por venta. El segmento “Servicios y otros” solo incluye facturación por prestación de servicios.

Según PCGA, el epígrafe “Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos”, que está destinado a registrar las altas de existencias, por importe de 14.627 miles de euros en el ejercicio 2004 PCGA y el epígrafe “Existencias de promociones en curso y edificios construidos incorporados en el inmovilizado”, que está destinado a recoger los valores de las incorporaciones al inmovilizado de los terrenos solares y edificaciones en general, contabilizados entre las existencias y que la empresa decida destinar al arrendamiento o al uso propio, por importe de 53.069 miles de euros en el 2003 PCGA y por importe 6.521 miles de euros en el ejercicio 2004 PCGA, no forman parte del total ingresos explicados en esta segmentación.

A continuación se presenta un cuadro resumen con las cifras de ingresos de los años 2003 y 2004 en PCGA y 2004 y 2005 en NIIF por segmentos de negocio:

Ingresos	PCGA				NIIF			
	Miles de euros	2003	% Total	2004	% Total	2004 ⁽¹⁾	% Total	2005
Comercial	23.939	22,01%	27.696	21,82%	22.068	13,80%	37.390	15,36%
Empresarial	8.670	7,97%	77.902	61,37%	58.093	36,33%	128.346	52,73%
Residencial	67.578	62,12%	6.048	4,76%	61.363	38,37%	61.906	25,43%
Servicios y Otros	8.594	7,90%	15.290	12,05%	18.383	11,50%	15.769	6,50%
Total	108.781	100,00%	126.936	100,00%	159.907	100,00%	243.411	100,00%

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

A continuación se presenta un tabla con las ventas de inmovilizado por cifra de ingresos correspondientes al 2003 y 2004 bajo PCGA:

Ventas de inmovilizado	PCGA			
	Miles de euros	2003	% Total	2004
Comercial	67.612	56,44%	0	0,00%
Empresarial	52.189	43,56%	18.444	31,11%
Residencial	0	0,00%	40.834	68,89%
Servicios y Otros	0	0,00%	0	0,00%
Total	119.801	100,00%	59.278	100,00%

Las cuantías de ventas de inmovilizado de la tabla anterior no se incluyen en PCGA dentro del epígrafe "Total ingresos de explotación", ya que, según esta normativa solo se presenta el resultado de dichas operaciones dentro del epígrafe "Beneficios enajenación de inmovilizado" (véase la cuenta de resultados consolidada condensada bajo PCGA del apartado 3.1.2). En los ejercicios 2004 y 2005, bajo normativa NIIF, los ingresos procedentes de la venta de inmovilizado se incluyen en el epígrafe "Total ingresos de explotación".

Las siguientes tablas muestran, en miles de euros, los ingresos y costes de explotación totales y el margen bruto de cada uno de los segmentos de negocio hasta el resultado antes de impuestos de RIOFISA, durante los ejercicios 2003, 2004 bajo PCGA y 2004 2005 bajo NIIF:

Segmento	Tipo	Concepto	PCGA ⁽¹⁾				NIIF			
			2003	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004 ⁽²⁾	% S/Ventas ⁽¹⁾	2005	% S/Ventas ⁽¹⁾
COMERCIAL	Venta	Ingresos	2.980		8.600		8.600		13.441	
		Costes	(2.068)		(7.210)		(7.210)		(9.186)	
		Margen Bruto	912	30,6%	1.390	16,2%	1.390	16,2%	4.255	31,7%
		B° enajenación inmovilizado	7.948							
		B° antes de Impuestos	8.860		1.390		1.390		4.255	
	Alquiler	Ingresos	20.959		19.096		13.468		23.949	
		Costes	(11.544)		(12.784)		(10.623)		(13.861)	
		Margen Bruto	9.415	44,9%	6.312	33,1%	2.845	21,1%	10.088	42,1%
		Amortización	(2.728)		(4.173)		(2.523)		(5.482)	
		Provisiones	(435)		(242)		(151)		(201)	
		B° antes de Impuestos	6.252	29,8%	1.897	9,9%	171	1,3%	4.405	18,4%
		Margen Bruto Comercial	10.327	43,1%	7.702	27,8%	4.235	19,2%	14.343	38,4%
		B° enajenación inmovilizado Comercial	7.948							
	B° antes de Impuestos Comercial	15.112		3.287		1.561	7,1%	8.660	23,2%	
EMPRESARIAL	Venta	Ingresos	5.549		71.316		53.005		123.345	
		Costes	(5.013)		(55.194)		(38.302)		(87.387)	
		Margen Bruto	536	9,7%	16.122	22,6%	14.703	27,7%	35.958	29,2%
		B° enajenación inmovilizado	21.327		4.918					
		B° antes de Impuestos	21.863		21.040		14.703		35.958	
	Alquiler	Ingresos	3.121		6.586		5.088		5.001	
		Costes	(644)		(3.516)		(3.588)		(2.673)	
		Margen Bruto	2.477	79,4%	3.070	46,6%	1.500	29,5%	2.328	46,6%
		Amortización	(1.039)		(1.090)		(773)		(1.102)	
		Provisiones			(2)		(2)		(132)	
		B° antes de Impuestos	1.438	46,1%	1.978	30,0%	725	14,2%	1.094	21,9%
		Margen Bruto Empresarial	3.013	34,8%	19.192	24,6%	16.203	27,9%	38.286	29,8%
		B° enajenación inmovilizado Empresarial	21.327		4.918					
	B° antes de Impuestos Empresarial	23.301		23.018		15.428	26,6%	37.052	28,9%	
RESIDENCIAL	Venta	Ingresos	67.578		6.048		61.363		61.906	
		Costes	(50.315)		(6.712)		(21.353)		(41.060)	
		Margen Bruto Residencial	17.263	25,5%	(664)	(11,0%)	40.010	65,2%	20.846	33,7%
		Provisiones	1.843		1.041					
		B° enajenación inmovilizado Residencial			38.447					
	B° antes de Impuestos Residencial	19.106		38.824		40.010	65,2%	20.846	33,7%	
SERVICIOS Y OTROS	Servicios y otros	Ingresos	8.594		15.290		18.383		15.769	
		Costes	(1.508)		(927)		(927)		(1.548)	
		Margen Bruto Serv. Y Otros	7.086	82,5%	14.363	93,9%	17.456	95,0%	14.221	90,2%
		Costes de estructura	(13.382)		(15.825)		(19.864)		(24.258)	
		Amortización	(441)		(619)		(856)		(744)	
		Provisiones	(187)		(110)				(3.684)	
		Intereses	(4.424)		(6.073)		(3.998)		(5.843)	
	Extraordinarios	(5.981)		(5.176)						
		B° antes de Impuestos Servicios	(17.329)	(201,6%)	(13.440)	(87,9%)	(7.262)	(39,5%)	(20.308)	(128,8%)
	Totales		Ingresos	108.781		126.936		159.907		243.411
Costes			(71.092)		(86.343)		(82.003)		(155.715)	
Margen Bruto			37.689	34,6%	40.593	32,0%	77.904	48,7%	87.696	36,0%
	Costes de estructura	(13.382)		(15.825)		(19.864)		(24.258)		
	Amortización	(4.208)		(5.882)		(4.152)		(7.328)		
	Provisiones	1.221		687		(153)		(4.017)		
	Intereses	(4.424)		(6.073)		(3.998)		(5.843)		
	Extraordinarios y enajenación	23.294		38.189		0		0		
	B° antes de Impuestos	40.190	36,9%	51.689	40,7%	49.737	31,1%	46.250	19,0%	

(1) %S/Ventas: Corresponde al cociente entre el margen o Beneficio obtenido, según corresponda, y los ingresos.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005.

3.1.4 Principales ratios consolidados

El siguiente cuadro muestra los principales ratios financieros consolidados de RIOFISA a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (conforme a NIIF):

Concepto	PCGA		NIIF	
	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2004 (4)	31/12/2005
Fondos propios(1)/ Total pasivo				
Total Patrimonio Neto/Total Patrimonio Neto y Pasivos	32,07%	29,53%	35,43%	36,22%
Endeudamiento financiero (5) / Fondos propios (1)				
Endeudamiento financiero(5) / Total Patrimonio Neto	115,39%	144,09%	123,22%	109,49%
Endeudamiento total (6)/ Fondos propios (1)				
Endeudamiento total (6)/ Total Patrimonio Neto	197,02%	216,17%	182,27%	176,10%
Deuda financiera neta (7) / Fondos propios (1)				
Deuda financiera neta (7) / Total Patrimonio Neto	92,64%	132,04%	115,14%	104,31%
Deuda financiera bruta(8) / Total Pasivo				
Deuda financiera bruta(8) / Total patrimonio neto y pasivos	37,01%	42,55%	43,65%	39,66%
Fondo maniobra neto (9)	110.906	153.844	106.342	149.291
Resultado neto por acción (euros) (2)	26,19	26,60	27,67	19,47
Resultado neto por acción (euros) teniendo en cuenta el desdoblamiento de acciones realizado en 2006	0,77	0,86	0,91	0,65
Dividendo por acción (euros) teniendo en cuenta el desdoblamiento de acciones realizado en 2006 (3)	0,64	0,20	0,20	0,29

- (1) Los Fondos propios en PCGA no incluyen socios minoritarios.
- (2) Calculado sobre el promedio ponderado de acciones del ejercicio.
- (3) Dividendo aprobado por la Junta General.
- (4) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre 2005.
- (5) El endeudamiento financiero consiste en la cuantía total de financiación externa corriente y no corriente.
- (6) El endeudamiento total es la suma del Pasivo a LP/Pasivos no corrientes y el Pasivo a CP/Pasivos corrientes.
- (7) La deuda financiera neta incluye en las cifras conforme a PCGA la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo menos la tesorería y las inversiones financieras temporales y en las cifras NIIF la deuda financiera corriente y no corriente menos el efectivo y equivalente de efectivo.
- (8) La deuda financiera bruta incluye en las cifras conforme a PCGA la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo y en las cifras NIIF la deuda financiera corriente y no corriente.
- (9) El fondo de maniobra neto es la diferencia entre el activo circulante/activo corriente y el pasivo a corto plazo/pasivos corrientes.

3.2 Datos comparativos de la información financiera seleccionada relativa al primer trimestre 2006

A continuación se facilita el balance según NIIF de RIOFISA y su Grupo a 31 de marzo de 2006, incluido en los estados financieros intermedios consolidados condensados al 31 de marzo de 2006 que han sido objeto de revisión limitada por PwC y, a efectos comparativos, a 31 de diciembre de 2005 en cuanto al balance y 31 de marzo de 2005 en cuanto a la cuenta de resultados. Dichos estados financieros intermedios han sido preparados bajo la Norma Internacional de Contabilidad 34 (NIC 34):

Balance (en miles de euros)	NIIF		Variación
	31/12/2005	31/03/2006 ⁽¹⁾	05-06
ACTIVO			
Activos no corrientes	343.202	349.972	1,97%
Activos corrientes	437.495	474.803	8,53%
Total activo	780.697	824.775	5,65%
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS			
Patrimonio Neto	282.756	283.019	0,09%
Pasivos no corrientes	209.737	219.807	4,80%
Pasivos corrientes	288.204	321.949	11,71%
Total Patrimonio Neto y Pasivos	780.697	824.775	5,65%

(1) Datos no auditados.

La cuenta de resultados consolidada de RIOFISA según NIIF referida a los mismos periodos recoge los siguientes datos:

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADA a 31 de marzo NIIF			
(en miles de euros)	2005 ⁽¹⁾	2006 ⁽¹⁾	Variación 05-06
Total Ingresos de explotación	45.100	18.377	(59,25%)
Total Gastos de explotación	(37.404)	(16.766)	(55,18%)
Beneficio de explotación	7.696	1.611	(79,07%)
Gastos financieros netos	(1.517)	(1.575)	3,82%
Beneficio antes de impuestos de las actividades ordinarias	6.179	36	(99,42%)
Impuesto sobre las ganancias	(2.307)	(59)	(97,44%)
Beneficio del periodo de las explotaciones continuadas	3.872	(23)	(100,59%)
Beneficio del periodo. Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad	3.768	(128)	(103,40%)
Intereses minoritarios	104	105	0,96%

(1) Datos no auditados.

La siguiente tabla muestra los ingresos de explotación totales (en miles de euros) y el margen bruto de cada una de las líneas de actividad o segmentos de negocio hasta el resultado antes de impuestos de RIOFISA, durante el primer trimestre del ejercicio 2005 y del 2006 bajo NIIF:

Segmento	Tipo	Concepto	NIIF			
			1T 2005 ⁽²⁾	% S/Ventas (1)	1T 2006 ⁽²⁾	% S/Ventas (1)
COMERCIAL	Venta	Ingresos	6.981		0	
		Costes	(3.916)		0	
		Margen Bruto	3.065	43,9%	0	0,0%
		B° enajenación inmovilizado				
		B° antes de Impuestos	3.065		0	
	Alquiler	Ingresos	5.513		6.000	
		Costes	(3.075)		(3.010)	
		Margen Bruto	2.438	44,2%	2.990	49,8%
		Amortización	(1.255)		(1.257)	
		Provisiones	(33)		12	
		B° antes de Impuestos	1.150	20,9%	1.745	29,1%
		Margen Bruto Comercial	5.503	44,0%	2.990	49,8%
	B° enajenación inmovilizado Comercial					
	B° antes de Impuestos Comercial	4.215	33,7%	1.745	29,1%	
EMPRESARIAL	Venta	Ingresos	26.797		2.235	
		Costes	(20.459)		(1.871)	
		Margen Bruto	6.338	23,7%	364	16,3%
		B° enajenación inmovilizado				
		B° antes de Impuestos	6.338		364	
	Alquiler	Ingresos	1.913		734	
		Costes	(1.359)		(306)	
		Margen Bruto	554	29,0%	428	58,3%
		Amortización	(328)		(82)	
		Provisiones	0		6	
		B° antes de Impuestos	226	11,8%	352	48,0%
		Margen Bruto Empresarial	6.892	24,0%	792	26,7%
	B° enajenación inmovilizado Empresarial					
	B° antes de Impuestos Empresarial	6.564	22,9%	716	24,1%	
RESIDENCIAL	Venta	Ingresos	1.216		7.182	
		Costes	(748)		(5.088)	
		Margen Bruto Residencial	468	38,5%	2.094	29,2%
		Provisiones				
		B° enajenación inmovilizado Residencial				
	B° antes de Impuestos Residencial	468	38,5%	2.094	29,2%	
SERVICIOS Y OTROS	Servicios y otros	Ingresos	2.680		2.226	
		Costes	(193)		(265)	
		Margen Bruto Serv. Y Otros	2.487	92,8%	1.961	88,1%
		Costes de estructura	(5.741)		(4.603)	
		Amortización	(297)		(302)	
		Provisiones				
		Intereses	(1.517)		(1.575)	
	Extraordinarios					
		B° antes de Impuestos Serv. y Otros	(5.068)	(189,1%)	(4.519)	(203,0%)
	Totales		Ingresos	45.100		18.377
Costes			(29.750)		(10.540)	
Margen Bruto			15.350	34,0%	7.837	42,6%
Costes de estructura			(5.741)		(4.603)	
Amortización			(1.880)		(1.641)	
Provisiones			(33)		18	
Intereses			(1.517)		(1.575)	
Extraordinarios y enajenación	0		0			
	B° antes de Impuestos	6.179	13,7%	36	0,2%	

(1) %S/Ventas: Corresponde al cociente entre el margen o Beneficio según corresponda obtenido y los ingresos.

(2) Datos no auditados.

4. FACTORES DE RIESGO

Véase Sección II anterior relativa a los “Factores de Riesgo relativos al sector inmobiliario y relacionados con el negocio de RIOFISA”.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historia y evolución del emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor

La denominación social del emisor es “Riofisa, S.A.” y opera bajo el nombre comercial de “RIOFISA”.

5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 7.425, General 6.398, Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 80, Hoja número 73.151-2.

5.1.3 Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido mediante escritura otorgada ante el notario de Bilbao D. José Ignacio González del Valle Llaguno, el día 31 de octubre de 1974, bajo el número 9.370 de su protocolo.

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

RIOFISA tiene su domicilio social en Alcobendas (Madrid), Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800 (28108), es una sociedad mercantil de nacionalidad española, que tiene forma jurídica de sociedad anónima y que se rige en consecuencia por la Ley de Sociedades Anónimas. La Sociedad fue constituida en España y el número de teléfono de su domicilio social es el (34) 91 661 22 50.

La Sociedad no está sujeta a una regulación específica, siéndole de aplicación la legislación general aplicable a su rama de actividad. Esta legislación, en líneas generales, puede resumirse como sigue:

Derecho Urbanístico

El desarrollo inmobiliario en España está sometido a numerosas leyes de desarrollo y de planeamiento urbanístico, las cuales pueden variar en función del área geográfica en que se apliquen. En España, las autoridades autonómicas son las entidades competentes para aprobar la legislación relativa al desarrollo, planeamiento y gestión urbanística, mientras que las autoridades locales son las responsables de la aprobación de instrumentos de planeamiento y desarrollo urbanístico del territorio enmarcado en su jurisdicción, así como de supervisar la implementación de dichos instrumentos de planeamiento.

En relación a los instrumentos de planeamiento, estos se dividen en dos niveles, siendo el cumplimiento del primer nivel un requisito necesario para acceder al segundo nivel. Por un lado, se encuentran los instrumentos generales de planeamiento que resumen la distribución y estructura de

todo el municipio y son elaborados por las autoridades locales, comúnmente denominados “Planes Generales”. Por otro lado, existe una amplia variedad de proyectos e instrumentos de planeamiento que desarrollan las especificaciones de los Planes Generales para un suelo en concreto, los cuales no están relacionados con las condiciones estructurales de la zona. El más destacable es el Plan Parcial. Adicionalmente, el desarrollo urbanístico puede requerir otras regulaciones complementarias.

El desarrollo urbanístico del suelo posibilita la construcción en él, así como el uso efectivo de lo construido, siempre sujeto a la concesión de las licencias urbanísticas y permisos pertinentes por las autoridades locales. Las reglas aplicables a las licencias se establecen en la legislación local, y generalmente son diferentes en cada municipio. Los permisos concretos necesarios para la construcción, y la denominación de dichos permisos, suelen diferir en función de la legislación local aplicable.

Legislación urbanística y comercial aplicable

A continuación se enumera la legislación urbanística y comercial aplicable, tanto a nivel nacional como a nivel autonómico respecto de aquellas comunidades autónomas en las que RIOFISA opera:

Legislación urbanística

- I) **Nivel nacional:** Ley 6/1998, de 13 de abril, Real Decreto 1346/76, Real Decreto 2159/78 y Real Decreto 3288/78.
- II) **Nivel autonómico:** MADRID: Ley 9/2001, de 17 de julio y Orden 2907/2005; ANDALUCÍA: Ley 7/2002, de 17 de diciembre; GALICIA: Ley 9/2002, de 30 de diciembre; CANARIAS: Decreto Legislativo 1/2000, de 8 de mayo, y Ley 19/2003, de 14 de abril; VALENCIA: Ley 16/2005, de 30 de diciembre y Decreto 67/2006; CASTILLA LA MANCHA: Decreto Legislativo 1/2004, de 28 de diciembre, Decreto 242/2004, de 27 de julio y Decreto 248/2004, de 14 de septiembre; CASTILLA Y LEÓN: Ley 5/1999, de 8 de abril y Decreto 22/2004, de 29 de enero; CATALUÑA: Decreto Legislativo 1/2005, de 26 de julio; CANTABRIA: Ley 2/2001, de 25 de junio; BALEARES: Ley 14/2000, de 21 de diciembre, Ley 6/1997, y Ley 10/1990, de 23 de octubre.

Legislación comercial

De conformidad con la legislación estatal vigente (Ley 7/1996, de 15 de enero, de Comercio Minorista) y las diferentes legislaciones aprobadas por las Comunidades Autónomas en materia de comercio minorista, el establecimiento, ampliación o cambio de actividad de un gran establecimiento comercial requiere la obtención de una licencia comercial específica que se otorga por las autoridades comerciales de la Comunidad Autónoma en la que se encuentre el gran establecimiento comercial. Generalmente, aunque no es igual en todas las Comunidades Autónomas, se considera un gran establecimiento comercial aquel establecimiento individual o colectivo cuya sala de ventas supere los 2.500 m².

Se enumeran a continuación las normas básicas aprobadas por las Comunidades Autónomas en materia de comercio minorista que afectan a las actividades desarrolladas por RIOFISA:

MADRID: Ley 16/1999, de 29 de abril, Decreto 130/2002 y Orden 123/2003; ANDALUCÍA: Ley 1/1996, de 10 de enero; GALICIA: Ley 10/1988, de 3 abril; CANARIAS: Ley 10/2003, de 3 abril; VALENCIA: Ley 8/1986, de 29 de diciembre; CASTILLA LA MANCHA: Ley 7/1998, de 15 de octubre; CASTILLA Y LEÓN: Ley 16/2002, de 19 de diciembre; CATALUÑA: Ley 18/2005, de 27

de diciembre; CANTABRIA: Ley 1/2002, de 26 de febrero y Decreto 60/2004; BALEARES: Ley 11/2001, de 15 de junio.

Legislación relativa a los horarios comerciales

a) Normativa Estatal

Los principios generales del comercio minorista se encuentran regulados en la Ley 7/1996 de 15 de enero, mientras que la ley que regula los horarios comerciales en España es la Ley 1/2004 de 21 de diciembre. Entre las normas contenidas en esta última ley, de aplicación general en todo el territorio nacional, destaca la que consagra la plena libertad para determinar los días y horas en que permanecerán abiertos al público los establecimientos comerciales situados en "puntos fronterizos, estaciones y medios de transporte terrestre, marítimo y aéreo". De este modo, los locales comerciales que estén situados en estaciones de ferrocarril pueden permanecer abiertos tantas horas como libremente determinen.

b) Normativa Autonómica

MADRID: Decreto 130/2002, de 18 de julio y Decreto 129/2005, de 15 de diciembre; ANDALUCÍA: Orden de 22 de noviembre de 2005; GALICIA: Decreto 365/1996, de 26 de septiembre, Orden de 2 de diciembre de 2005 y Orden de 1 de diciembre de 2005; CANARIAS: Decreto 201/2002, de 20 diciembre de 2002 y Orden de 15 de diciembre de 2005; VALENCIA: Ley 8/1997 y Orden de 30 de enero de 2006; CASTILLA LA MANCHA: Ley 10/2005 de 15 de diciembre y Orden de 7 de diciembre de 2005; CASTILLA-LEÓN: Decreto 277/2000, de 21 diciembre de 2000 y Orden EYE/1746/2005, de 20 de diciembre; CATALUÑA: Ley 8/2004, de 23 de diciembre y Orden CTC/473/2005, de 12 de diciembre; CANTABRIA: Orden HAC/16/2005 de 22 de noviembre de 2005; BALEARES: Decreto 125/2005 de 16 de diciembre y Orden de 19 de diciembre de 2005.

Derecho Inmobiliario General

En cuanto a la legislación en materia de construcción, la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación, recientemente completada por el "Código técnico de la edificación" aprobado mediante el Real Decreto 314/2006 de 17 de marzo, impone determinadas obligaciones y responsabilidades a los promotores de edificaciones en su condición de agentes de la edificación.

En caso de división horizontal del centro comercial o del edificio de viviendas u oficinas (que deberá formalizarse en escritura pública), será aplicable la Ley 49/1960, de 21 de julio, de propiedad horizontal, modificada por la Ley 8/1999, de 6 de abril. En cuanto a los contratos de arrendamiento, estos se someten a la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de arrendamientos urbanos y, supletoriamente, al Código Civil, siendo la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil aplicable en relación con los procedimientos judiciales sobre arrendamientos urbanos.

Asimismo, son aplicables la Ley 57/1968, de 27 de julio que impone ciertas obligaciones en el caso de entrega de cantidades por los adquirentes de forma anticipada a la entrega de las edificaciones, la Ley 10/1998, de 21 de abril, sobre residuos (en sus artículos 27 y 28) y el Real Decreto 9/2005, de 14 de enero, relativo a la contaminación del suelo, así como, adicionalmente, normativa especial en materia de seguridad y salud en el trabajo así como de prevención del blanqueo de capitales.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

Los orígenes de la actividad de RIOFISA se remontan al año 1988, cuando D. Mario Losantos del Campo, padre del actual presidente de RIOFISA, dio operatividad a la compañía RIOJANA DE FINCAS, S.A. (denominación originaria de la actual RIOFISA), que había constituido 14 años antes.

En un primer momento, la actividad de RIOFISA consistió principalmente en la promoción inmobiliaria, enfocada al mercado industrial (naves industriales y plataformas logísticas) localizándose en Madrid, Barcelona y el País Vasco sus principales zonas de actividad.

No obstante, en 1991 RIOFISA gana el concurso “ALCOBENDAS 2000”, que marcaría el inicio de la actividad del Grupo en el sector de los centros comerciales, que a partir de 1995 se ha visto impulsada con las sucesivas adjudicaciones de concursos para la promoción y comercialización conjunta con ADIF (RENFE) de centros comerciales implantados en diversas estaciones de la red ferroviaria nacional, bajo el nombre comercial “VIALIA”, según se describe más detalladamente en el apartado 6.1.1.1.A.1.

En marzo de 2003, RIOFISA y Caixa d’Estalvis de Catalunya (“CAIXA CATALUNYA”) firman un acuerdo de inversión en virtud del cual la segunda adquiere, mediante ampliación de capital, una participación del 20% en el capital social de RIOFISA. En mayo de 2004 se firma un nuevo acuerdo de inversión entre ambas partes en virtud del cual CAIXA CATALUNYA incrementa su participación hasta el 32%, porcentaje que mantiene en la actualidad. El restante 68% sigue en manos de la familia Losantos, a través de una sociedad denominada RIOFISA HOLDING, S.L.

5.2 Inversiones

5.2.1 Descripción de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro

A continuación, se adjunta una tabla recapitulativa de las inversiones realizadas por RIOFISA en los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 (bajo PCGA), y los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005 (bajo NIIF):

Altas Miles de euros	PCGA		NIIF	
	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2004 ⁽²⁾	31/12/2005
Gastos establecimiento	933	570	-	-
Otras Insta., Utillaje, Mobiliario y Otro inmovilizado / Inmovilizado material ⁽¹⁾	281	608	1.605	271
Terrenos, solares y construcciones e inmovilizado en curso / Inversiones inmobiliarias en curso	59.053	96.987	54.837	45.067
Inmuebles para arrendamiento / Inversiones inmobiliarias	29.517	80.710	43.106	49.743
Inmovilizado concesional	-	-	-	1.596
Inmovilizado concesional en curso	-	-	49.189	20.547
Inmovilizado inmaterial/Activos intangibles	421	149	18	111
Altas de existencias ⁽³⁾	84.633	90.265	58.947	91.862
Total inversiones	174.838	269.289	207.702	209.197

(1) Incluye bajo NIIF, elementos para el proceso de información , instalaciones, elementos de transportes y otros que no se detallan por su inmaterialidad

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

(3) Incluye los edificios adquiridos, el consumo de terrenos y solares y las obras y servicios realizados por terceros.

En las siguientes tablas se detallan las inversiones realizadas por promoción y agrupación en el balance tanto conforme a PCGA como bajo NIIF, representando el incurrido anual consolidado en cada uno de los ejercicios, sin tener en cuenta los valores iniciales ni los traspasos entre inmovilizado y existencias ni las bajas incurridas por venta en cada uno de los proyectos. En el apartado 5.2.2 y siguientes se presentan los saldos acumulados de inversión por proyecto en curso.

En la siguiente tabla se incluye el detalle de las inversiones realizadas en 2003 y 2004 conforme a PCGA, en los proyectos más significativos:

Promoción	Segmento	2003 PCGA Miles de euros	2004 PCGA Miles de euros
Príncipe Pío ⁽¹⁾	Comercial	23.700	44.500
Plenilunio	Comercial	13.468	31.085
Telefónica	Empresarial	-	27.767
Yoplait	Empresarial	26.547	-
Ericsson ⁽¹⁾	Empresarial	-	22.321
Uralita	Empresarial	-	18.479
Puerto Ciudad Las Palmas ⁽¹⁾	Comercial	14.261	-
Farinera ⁽¹⁾	Empresarial	2.978	9.527
Los Olivos (general) ⁽¹⁾	Empresarial	-	10.239
Residencia Santo Domingo	Residencial	4.767	4.128
Gefco (Los Olivos)	Empresarial	-	6.246
Mundo Motor	Comercial	1.878	-
Otros		1.252	4.013
Total Inmovilizado material, otras inst, utillaje, y otro inovilizado		88.851	178.305
Arbea ⁽¹⁾	Empresarial	16.087	13.272
Natea ⁽¹⁾	Empresarial	10.146	10.559
Aqua Mágica ⁽¹⁾	Comercial	3.175	15.017
Camarma ⁽¹⁾	Empresarial	10.199	4.331
Málaga ⁽¹⁾	Comercial	5.436	8.126
Residencial Palma	Comercial	-	13.521
Avenida de Italia ⁽¹⁾	Residencial	11.340	-
Residencial SAG ⁽¹⁾	Residencial	1.669	8.462
Ayala	Residencial	3.241	5.208
Águilas ⁽¹⁾	Residencial	-	6.000
Isla Tortuga ⁽¹⁾	Residencial	5.127	-
Acanto	Residencial	4.426	-
Montesoria	Residencial	3.765	-
Zapateira Fase II	Residencial	2.218	279
Altea Hills	Residencial	-	2.181
Elcano	Empresarial	642	1.494
Carpetania	Empresarial	1.401	-
Otros		5.761	1.815
Total Existencias		84.633	90.265
Total Inversiones Inmovilizado material + Existencias		173.484	268.570
Gastos establecimiento		933	570
Inmovilizado inmaterial/Activos intangibles		421	149
Total Inversiones		174.838	269.289

(1) Los proyectos indicados son realizados por sociedades participadas por RIOFISA en las que ésta no tiene el control exclusivo. Los importes consolidados de las inversiones realizadas por estas sociedades son de 104.118 miles de euros en 2003 bajo PCGA (el 60,01% del total de las inversiones de ese periodo) y 152.354 miles de euros en 2004 bajo PCGA (el 56,73% del total de las inversiones de ese periodo).

Por último, se desglosan las inversiones realizadas en 2004 y 2005 conforme a en NIIF en los proyectos más significativos:

Promoción	Segmento	2004 NIIF Miles de euros	2005 NIIF Miles de euros
Plenilunio	Comercial	31.255	20.277
Residencia Santo Domingo	Residencial	4.083	14.379
Los Olivos (general) ⁽¹⁾	Empresarial	10.239	-
Gefco (Los Olivos)	Empresarial	6.246	-
Logista ⁽¹⁾	Empresarial	-	6.011
Otros		3.014	4.400
Total Inversiones inmobiliarias en curso		54.837	45.067
Ericsson ⁽¹⁾	Empresarial	22.321	11.192
Uralita	Empresarial	18.479	-
Firestone	Empresarial	-	13.706
Transcamer ⁽¹⁾	Empresarial	-	10.437
Logista ⁽¹⁾	Empresarial	-	5.886
Estudio 96	Empresarial	-	4.123
Otros	Empresarial	2.306	4.399
Total Inversiones inmobiliarias		43.106	49.743
Príncipe Pio		-	1.596
Total Inmovilizado concesional		-	1.596
Príncipe Pio ⁽¹⁾	Comercial	47.413	-
Málaga ⁽¹⁾	Comercial	1.776	20.547
Total Inmovilizado concesional en curso		49.189	20.547
Plenilunio	Comercial	-	17.357
Residencial Palma	Residencial	13.521	999
Ayala	Residencial	5.204	8.965
Fuentelucas	Residencial	-	13.138
Residencial SAG ⁽¹⁾	Residencial	4.153	6.568
Tribeca	Empresarial	772	8.041
Camarma ⁽¹⁾	Empresarial	2.126	6.647
Aqua Mágica ⁽¹⁾	Comercial	7.509	522
Arbea ⁽¹⁾	Empresarial	6.621	240
SDF ⁽¹⁾	Empresarial	-	6.844
Altea Hills	Residencial	2.143	4.409
Natea ⁽¹⁾	Empresarial	5.280	-
Farinera ⁽¹⁾	Empresarial	4.238	-
Los Olivos ⁽¹⁾	Empresarial	-	4.092
Águilas ⁽¹⁾	Residencial	3.000	96
Elcano ⁽¹⁾	Empresarial	740	1.539
Ampliación Alcampo ⁽¹⁾	Empresarial	-	1.881
Jerez ⁽¹⁾	Comercial	-	1.723
Carpetania	Empresarial	-	1.668
El Cielo de Madrid	Empresarial	-	1.376
Otros		3.640	5.757
Total Existencias		58.947	91.862
Total Inv. inmobiliarias en curso + Inv. Inmobiliaria + Inv. En inmovilizado concesional en curso + Existencias		206.079	208.815
Inmovilizado material		1.605	271
Activos intangibles		18	111
Total inversiones		207.702	209.197

(1) Los proyectos indicados son realizados por sociedades participadas por RIOFISA en las que ésta no tiene el control exclusivo. Los importes consolidados de las inversiones realizadas por estas sociedades son de 115.416 miles de euros en 2004 bajo NIIF (el 56,00% del total de las inversiones de ese periodo) y 85.821 miles de euros en 2005 bajo NIIF (el 41,10% del total de las inversiones de ese periodo).

5.2.2 Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)

La siguiente tabla resume las principales inversiones del Emisor (en miles de euros) en suelo y estaciones comerciales en régimen de arrendamiento cuya construcción no ha comenzado, ordenados por segmentos y cuantía de la inversión total prevista:

PRINCIPALES INVERSIONES EN SUELO Y ESTACIONES COMERCIALES EN RÉGIMEN DE ARRENDAMIENTO CUYA CONSTRUCCIÓN NO HA COMENZADO

Suelo	Ubicación	Producto	Superficie (m ²) ⁽¹⁾	Situación ⁽²⁾	Compañía	Método de financiación previsto	Inv. total prevista (3)	Inv. total correspondiente a Riofisa	Inv. realizada (4)	Inv. pendiente Riofisa	Fecha estimada fin de obra (5)
Comercial											
Atlantys	Valdebebas (Madrid)	Centro Comercial	120.808	Ejecución del planeamiento	ATLANTYS (RIOFISA 50%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	485.000	242.500	63	242.437	2010
Sofia	Bulgaria	Centro Comercial	84.000	Planeamiento pormenorizado	RIOFISA INTERNACIONAL (RIOFISA 100%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	334.962	334.962		334.962	2010
Aqua Mágica	Palma de Mallorca	Centro Comercial	72.482	Ejecución del Planeamiento	PARQUE AQUA MÁGICA (RIOFISA 50%)	70% bancaria/30% Fondos propios	219.260	109.630	17.078	92.552	2009
Vialia Vigo	Vigo	Estación Comercial	30.635	Planeamiento Pormenorizado	NEFSA (RIOFISA 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	120.738	120.738	75	120.663	2009
Timisoara	Rumanía	Centro Comercial	45.000	Planeamiento Pormenorizado	SC GOLDALE REAL ESTATE, (RIOFISA 50%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	104.841	52.420		52.420	2009
Vialia Alicante	Alicante	Estación Comercial	46.675	Ejecución del Planeamiento	NEFSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	102.177	102.177	10	102.167	2009
Vialia Coruña	La Coruña	Estación Comercial	32.276	Planeamiento Pormenorizado	NEFSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	60.929	60.929	29	60.900	2009
Vialia Valladolid	Valladolid	Estación Comercial	18.651	Planeamiento Pormenorizado	NEFSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	53.802	53.802	6	53.796	2010
Sniace	Torreavega	Centro Comercial	19.360	Planeamiento pormenorizado	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	34.000	34.000		34.000	2010
Vialia Albacete	Albacete	Estación Comercial	12.212	Planeamiento Pormenorizado	NEFSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	31.815	31.815	67	31.748	2009
Vialia Sants	Barcelona	Estación Comercial	20.436	Licencias	NECSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	29.870	29.870	54	29.816	2010
Vialia Cartagena	Cartagena	Estación Comercial	11.223	Planeamiento pormenorizado	NEFSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	23.674	23.674	3	23.671	2010
Vialia Zamora	Zamora	Estación Comercial	9.300	Planeamiento pormenorizado	NEFSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	19.455	19.455	3	19.452	2010
Vialia Miranda	Miranda de Ebro	Estación Comercial	7.000	Planeamiento pormenorizado	NEFSA (Riofisa 60%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	13.994	13.994	3	13.991	2011
Total comercial			530.058				1.634.517	1.229.966	17.391	1.212.575	

Suelo	Ubicación	Producto	Superficie (m ²) ⁽¹⁾	Situación ⁽²⁾	Compañía	Método de financiación previsto	Inv. total prevista (3)	Inv. total correspondiente a Riofisa	Inv. realizada (4)	Inv. pendiente Riofisa	Fecha estimada fin de obra (5)
Empresarial											
Tribeca Sur	Leganés	PAE/ lofts	129.451	Licencias	RIOFISA SUR (RIOFISA 50,1%)	70% bancaria/ 30% Fondos propios	190.687	95.344	11.791	83.553	2008
Bonaire Lofts	Aldaia (Valencia)	Espacios profesionales	43.382	Licencias	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	68.000	68.000	18.965	49.035	2008
El Cielo de Madrid	Alcobendas	Espacios profesionales	23.440	Planeamiento pormenorizado	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	61.468	61.468	1.376	60.092	2009
Uralita	Getafe	PAE//lofts	61.746	Planeamiento pormenorizado	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	55.000	55.000	17.918	37.082	2011
Torrelavega Sniace	Torrelavega	Parque de Actividades Empresariales	57.757	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	51.000	51.000		51000	2012
Ontígola	Ontígola (Toledo)	P.A.E./Logístico	93.000	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	30.000	30.000	4.291	25.709	2008
Camarma 2	Camarma (Madrid)	Parque de Actividades Empresariales	27.000	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	27.000	27.000	2.596	24.404	2009
Los Peñotes	Alcobendas	Espacios profesionales	6.500	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	21.525	21.525		21525	2009
Getafe Contener	Getafe	Parque de Actividades Empresariales	16.718	Licencias	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	19.698	19.698		19698	2009
PAE Madrid Norte 2	San Agustín de Guadalix	PAE	21.810	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	13.000	13.000	3.192	9.808	2008
Campus Zen	Alcobendas	Espacios profesionales	4.589	Licencias	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	12.000	12.000	324	11676	2008
Carpetania	Getafe	Nave Logística	4.489	Licencias	RIOFISA	70% bancaria/ 30% Fondos propios	3.919	3.919	1.900	2.019	2007
Total empresarial			489.882				553.297	457.954	62.353	395.601	
Residencial											
Torrelavega Sniace	Torrelavega	Residencial	91.883	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA	80% bancaria/ 20% Fondos propios	151.000	151.000		151.000	2012

Suelo	Ubicación	Producto	Superficie (m ²) ⁽¹⁾	Situación ⁽²⁾	Compañía	Método de financiación previsto	Inv. total prevista (3)	Inv. total correspondiente a Riofisa	Inv. realizada (4)	Inv. pendiente Riofisa	Fecha estimada fin de obra (5)
Fuentelucas	San Agustín de Guadalix	Residencial	146.764	Planeamiento general	RIOFISA	80% bancaria/ 20% Fondos propios	149.234	149.234	26.531	122.703	2010
Camarma Residencial	Camarma (Madrid)	Residencial	80.000	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA	80% bancaria/ 20% Fondos propios	120.000	120.000	610	119.390	2010
Águilas	Águilas (Murcia)	Residencial	50.000	Planeamiento pormenorizada	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	80% bancaria/ 20% Fondos propios	95.513	47.756	3.110	44.646	2009
Residencia Palma	Palma de Mallorca	Residencial	25.000	Licencias	RIOFISA	80% bancaria/ 20% Fondos propios	49.071	49.071	14.561	34.510	2009
Pozuelo Avda. Italia (4)	Pozuelo	Residencial	7.999	Ejecución del planeamiento	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	80% bancaria/ 20% Fondos propios	32.000	16.000	3.035	12.965	2008
Parque Central	Valencia	Residencial	34.500	Planeamiento pormenorizada	PCAU Y VOLCA (RIOFISA 10%)	80% bancaria/ 20% Fondos propios	N/A	N/A	N/A	N/A	2011
Total residencial			436.146				596.818	533.061	47.847	485.214	
TOTAL							2.784.632	2.220.981	127.591	2.093.390	

- (1) Las superficies de los centros y estaciones comerciales es la S.B.A. alquilable estimada. En el caso de AQUA MÁGICA, 8.000 m² corresponden a una opción de compra. En los proyectos empresariales y residenciales la superficies es la edificabilidad. Las edificabilidades son más exactas cuanto más avanzado está el proceso urbanístico, cuanto menos avanzado el proceso son menos precisas y más estimadas. La superficie de Ontigola incluye la compra del 60% del suelo y la opción de 40% restante. El suelo de "El Cielo de Madrid" ha sido adquirido mediante contrato de aportación.
- (2) El estado de tramitación urbanística de los proyectos se define con los siguientes términos:
- Planeamiento pormenorizado: fase en la que se definen los diferentes usos, públicos y privados, que tendrá el ámbito urbanístico concreto: zonas verdes, dotaciones, viales y parcelas edificables o lucrativas con los diferentes usos permitidos. El planeamiento pormenorizado puede incorporarse tanto en planeamiento general como de desarrollo y es requisito previo para la siguiente fase ejecución del planeamiento y posterior de disciplina (licencias).
 - Ejecución del planeamiento: fase en la que el ámbito de actuación ya tiene la ordenación pormenorizada y se tramita su plasmación física y jurídica mediante la tramitación, aprobación y ejecución del Proyecto de Urbanización y el de Equidistribución (Proyecto de Compensación, Reparcelación o Parcelación) respectivamente
 - Licencias: fase en la que se tramitan y obtienen licencias de obras y actividad y se ejecuta el proyecto de edificación.
- (3) Se tienen en cuenta las estimaciones de inversión total en cada proyecto en su conjunto.
- (4) Datos consolidados a 31/03/06. En algunos suelos no consta cuantía de inversión realizada, bien porque se han adquirido con posterioridad al 30 de marzo (Timisoara, Sofia y Contener) o por tratarse de contratos de permuta (Los Peñotes y Campus Zen).
- (5) Las fechas de fin de obra son la mejor estimación de la compañía.

En la siguiente tabla se recogen los detalles de las principales inversiones del Emisor en promociones actualmente en curso (en miles de euros) ordenadas por segmentos y cuantía de la inversión total prevista:

PRINCIPALES INVERSIONES EN PROMOCIONES EN CURSO

Promoción (1)	Ubicación	Producto	Superficie (m ²) (2)	Situación	Compañía	Método de financiación previsto	Inv. total prevista (3)	Inv. total correspondiente a Riofisa (4)	Inversión realizada (5)	Inversión pendiente Riofisa	Fecha estimada fin de obra (6)
Comercial Concesional											
Vialia Málaga (7)	Málaga	Estación Comercial	46.557	En construcción	NECSA (RIOFISA 60%)	64% bancaria/36% Fondos propios	74.596	74.596	44.336	30.260	2006
Comercial en Propiedad											
Plenilunio Fase 2	Madrid	Centro comercial/ otros	7.796	En construcción	RIOFISA	70% bancaria/30% Fondos propios	13.843	13.843	8.398	5.445	2008
Total comercial			54.353				88.439	88.439	52.734	35.705	
Empresarial											
Campus Tribeca (8)	Alcobendas	Espacios profesionales	39.264	En construcción	RIOFISA	24% bancaria/76% Fondos propios	84.178	84.178	35.848	48.330	2007
Farinera	Barcelona	Espacios profesionales	14.562	Solicitada licencia	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	70% bancaria/30% Fondos propios	42.000	21.000	5.221	15.779	2008
Tribeca Este I	Camarma (Madrid)	Espacios profesionales	32.709	Licencias	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	70% bancaria/30% Fondos propios	39.561	19.780	2.626	17.154	2008
PAE Camarma III	Camarma (Madrid)	PAE	47.849	En construcción	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	70% bancaria/30% Fondos propios	27.074	13.537	3.328	10.209	2007
Tribeca Este II	Camarma (Madrid)	Espacios profesionales	20.145	Fase de proyecto	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	70% bancaria/30% Fondos propios	23.069	11.535	1.702	9.833	2009
Elcano	Madrid	Espacios profesionales	8.373	En construcción	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	24% bancaria/76% Fondos propios	22.270	11.135	7.508	3.627	2006
PAE Los Olivos	Getafe	PAE	10.728	En construcción	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	100% Fondos propios	8.287	4.144	2.692	1.452	2007
PAE Madrid Norte I	San Agustín de Guadalix	PAE	15.518	Fase de proyecto	RIOFISA	70% bancaria/30% Fondos propios	6.687	6.687	1.499	5.188	2007
Otros	Madrid					100% Fondos propios	1.313	1.313	1.313		
Total empresarial			189.148				254.439	173.309	61.737	111.572	

Promoción (1)	Ubicación	Producto	Superficie (m²) (2)	Situación	Compañía	Método de financiación previsto	Inv. total prevista (3)	Inv. total correspondiente a Riofisa (4)	Inversión realizada (5)	Inversión pendiente Riofisa	Fecha estimada fin de obra (6)
Residencial											
El Mirador de Monteoliva	San Agustín	344 viviendas	49.772	En construcción	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	80% bancaria/20% Fondos propios	99.786	49.893	20.794	29.099	2007/2009
Residencia Santo Domingo	Algete	Campus para mayores	17.017	En construcción	RIOFISA	37% bancaria/63% Fondos propios	30.496	30.496	27.229	3.267	2006
Total Residencial			66.789				130.282	80.389	48.023	32.366	
TOTAL							473.160	342.137	162.494	179.643	

- (1) En el presente cuadro no se presenta la promoción de Plenilunio, que fue vendida según se explica en el apartado 6.1.1.1. El coste incurrido a 31 de marzo de 2006 era de 170.534 miles de euros.
- (2) La superficie de Plenilunio Fase II incluye 2.563 metros cuadrados de edificabilidad no comercial. No se ha incluido las oficinas y edificabilidades restantes de la promoción Arbea Campus Empresarial (2.437 m²). No se ha incluido la promoción "Altea Hills Views", ya terminada y en proceso de escrituración. Al ser productos en comercialización, la superficie referida es la comercializable o comercializada, excepto en Residencia Santo Domingo, en que figura la construida.
- (3) Se tienen en cuenta las estimaciones de inversión total en cada proyecto en su conjunto.
- (4) Importe correspondiente al valor consolidado de las promociones.
- (5) Datos consolidados a 31/03/2006.
- (6) Las fechas de fin de obra son la mejor estimación de la compañía.
- (7) La promoción VIALIA Málaga incluye la construcción de un hotel para el arrendamiento cuyas condiciones contractuales están descritas en el apartado 22 (Contratos relevantes).
- (8) La promoción Campus Tribeca incluye la construcción de un hotel para el arrendamiento cuyas condiciones contractuales están descritas en el apartado 22 (Contratos relevantes).

En la siguiente tabla se incluye una previsión del calendario de la inversión pendiente correspondiente a RIOFISA, tanto en lo que respecta a suelos y estaciones comerciales cuya construcción no ha comenzado, como a proyectos en curso. Dicho calendario resulta de las estimaciones de la Dirección de la compañía y está sujeta a cambios en función de la evolución de los proyectos:

Tipo de proyectos	Inversión pendiente correspondiente a RIOFISA	2006	2007	2008	En adelante
Datos en miles de euros					
Suelos y estaciones comerciales cuya construcción no ha comenzado	2.093.390	98.653	287.689	373.406	1.333.642
Proyectos en curso	179.643	86.992	70.350	22.301	0
Total	2.273.033	185.645	358.039	395.707	1.333.642

5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes

La principal operación de adquisición de suelo que la Sociedad contempla llevar a cabo en el futuro es la de un terreno en Torrelavega, con respecto al que RIOFISA ha suscrito con fecha 30 de marzo de 2006 un contrato de opción de aportación por el que, si se cumplen determinados parámetros urbanísticos que debe lograr la propietaria del terreno (SNIACE), RIOFISA puede ejercitar la opción de firmar un acuerdo de aportación con la propiedad, en virtud del cual RIOFISA ostentará el derecho a la promoción sobre dicho suelo de edificaciones de diferentes tipologías y usos (comercial, industrial, oficinas, residencial, etc.) y, en contraprestación, entregará a SNIACE parte de los inmuebles construidos. Dicha opción de aportación es gratuita y, por tanto, RIOFISA no ha desembolsado importe alguno por su toma de posición en esta operación. La urbanización del sector será satisfecha por ambas partes en proporción a las titularidades que resulten. En el contrato se establecen unos porcentajes de reparto de las edificabilidades resultantes según los usos, en el caso de que la opción se ejercite. Según el citado reparto, corresponderían a SNIACE el 30% de la edificabilidad para uso residencial que se obtenga, el 20% de la de uso comercial, el 15% de la industrial y empresarial y el 20% de la de otros usos (la construcción de los inmuebles correspondientes a estos porcentajes sería el precio de la aportación), y corresponderían a RIOFISA el 70% de la edificabilidad para uso residencial, el 80% de la comercial, el 85% de la industrial y empresarial y el 80% de la de otros usos.

Por último, el 10 de enero de 2006 PARQUE AQUA MÁGICA, S.L., participada por RIOFISA en un 50% de su capital, se ha subrogado en una opción de compra conferida con fecha 19 de diciembre de 2005 sobre una parcela colindante a aquellas en las que está promoviendo el proyecto comercial "Aqua Mágica" de 26.107 metros cuadrados de superficie. El precio es de 8.159.630 euros, que se abonará en el momento del otorgamiento de la escritura pública, a excepción de 150.000 euros abonados en el momento de la concesión de la opción.

En ninguna de las anteriores operaciones ha sido adquirida la propiedad del terreno.

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.1 Actividades principales

6.1.1 Descripción de, y factores clave relativos a la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y servicios prestados en cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica

Las operaciones de RIOFISA se centran en los siguientes segmentos de actividad:

- Comercial: engloba la promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluidos los ubicados en estaciones de ferrocarril y puertos marítimos.
- Empresarial: se ubican en este segmento los PAEs (Parques de Actividades Empresariales), parques y plataformas logísticas, edificios de oficinas y campus empresariales, y espacios profesionales (“lofts”).
- Residencial: incluye las actividades de promoción de viviendas tanto unifamiliares como colectivas o en altura, y la promoción de campus para mayores/residencial senior.
- Servicios y otros: incluye las prestaciones por asesoramiento y gestión inmobiliaria, así como los gastos necesarios de estructura de funcionamiento de la compañía no imputables a otros segmentos de negocio.

Los segmentos comercial y empresarial se dividen en facturación por renta y facturación por venta. El segmento residencial sólo incluye facturación por venta. El segmento “Servicios y otros” solo incluye facturación por prestación de servicios. Además, en alguno de los proyectos de los segmentos comercial y empresarial se incluye la promoción de hoteles destinados al arrendamiento.

En función de los segmentos en que opera, RIOFISA desarrolla sus actividades desde las tres divisiones de la compañía: (i) Centros y Parques Comerciales, (ii) Empresarial y (iii) Residencial.

A modo introductorio, se resume en la siguiente tabla la contribución de cada segmento a los ingresos totales en el primer trimestre de 2006, 2005 y 2004 bajo NIIF y 2004 y 2003 bajo PCGA:

División	Comercial		Total	Empresarial		Total	Residencial	Servicios y otros	Total
	Venta	Renta	Comercial	Venta	Renta	Empresarial	Venta	Ingresos	
1T 2006 NIIF	0	6.000	6.000	2.235	734	2.969	7.182	2.226	18.377
1T 2005 NIIF	6.981	5.513	12.494	26.797	1.913	28.710	1.216	2.680	45.100
2005 NIIF	13.441	23.949	37.390	123.345	5.001	128.346	61.906	15.769	243.411
2004 NIIF (1)	8.600	13.468	22.068	53.005	5.088	58.093	61.363	18.383	159.907
2004 PCGA	8.600	19.096	27.696	71.316	6.586	77.902	6.048	15.290	126.936
2003 PCGA	2.980	20.959	23.939	5.549	3.121	8.670	67.578	8.594	108.781

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

A continuación se desarrolla cada uno de los citados segmentos conforme a la siguiente estructura:

- a) *Datos económicos.*
- b) *Descripción del segmento.*

c) *Preventas.*

6.1.1.1 Segmento Comercial

a) Datos económicos

En el siguiente cuadro se muestran las aportaciones (en porcentajes) del segmento a las cifras totales de cada periodo en cuanto a cifra de ingresos, margen bruto, beneficio por enajenación de inmovilizado y beneficio/resultado antes de impuestos.

Segmento Comercial	PCGA				NIIF				NIIF ⁽¹⁾			
	2003		2004		2004 ⁽²⁾		2005 ⁽²⁾		1T 2005		1T 2006	
Miles de euros	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾
Ingresos	23.939	22,01%	27.696	21,82%	22.068	13,80%	37.390	15,36%	12.494	27,70%	6.000	32,65%
Margen Bruto	10.327	27,40%	7.702	18,97%	4.235	5,44%	14.343	16,36%	5.503	35,85%	2.990	38,15%
Bº por enajenación de inmovilizado	7.948	34,12%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Beneficio /Resultado del periodo	15.112	37,60%	3.287	6,36%	1.561	3,14%	8.660	18,72%	4.215	68,21%	1.745	N/A

(1) Datos no auditados

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005.

(3) Porcentaje de aportación de cada segmento sobre el total del ejercicio o periodo para cada una de las magnitudes indicadas.

En el siguiente cuadro se detalla la información de ingresos, costes, margen bruto, beneficio por enajenación del inmovilizado y beneficio antes de impuestos distinguiendo entre venta y alquiler del segmento comercial de RIOFISA en 2003, 2004, 2005 y primer trimestre de 2006:

Segmento	Tipo	Concepto	PCGA		NIIF ⁽²⁾		NIIF ⁽³⁾							
			2003	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004 ⁽²⁾	% S/Ventas ⁽¹⁾	2005	% S/Ventas ⁽¹⁾	1T 2005	% S/Ventas ⁽¹⁾	1T 2006	% S/Ventas ⁽¹⁾
COMERCIAL	Venta	Ingresos	2.980		8.600		8.600		13.441		6.981		0	
		Costes	(2.068)		(7.210)		(7.210)		(9.186)		(3.916)		0	
		Margen Bruto	912	30,6%	1.390	16,2%	1.390	16,2%	4.255	31,7%	3.065	43,9%	0	0,0%
		Bº enajenación inmovilizado	7.948											
		Bº antes de Impuestos	8.860		1.390		1.390		4.255		3.065		0	
	Alquiler	Ingresos	20.959		19.096		13.468		23.949		5.513		6.000	
		Costes	(11.544)		(12.784)		(10.623)		(13.861)		(3.075)		(3.010)	
		Margen Bruto	9.415	44,9%	6.312	33,1%	2.845	21,1%	10.088	42,1%	2.438	44,2%	2.990	49,8%
		Amortización	(2.728)		(4.173)		(2.523)		(5.482)		(1.255)		(1.257)	
		Provisiones	(435)		(242)		(151)		(201)		(33)		12	
		Bº antes de Impuestos	6.252	29,8%	1.897	9,9%	171	1,3%	4.405	18,4%	1.150	20,9%	1.745	29,1%
		Margen Bruto Comercial	10.327	43,1%	7.702	27,8%	4.235	19,2%	14.343	38,4%	5.503	44,0%	2.990	49,8%
		Bº enajenación inmovilizado Comercial	7.948											
		Bº antes de Impuestos Comercial	15.112		3.287		1.561	7,1%	8.660	23,2%	4.215	33,7%	1.745	29,1%

(1) %S/Ventas: Corresponde al cociente entre el margen o beneficio según corresponda y los ingresos.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

(3) Datos no auditados.

Las principales variaciones entre las magnitudes anteriores se explican a continuación:

Comparativa del ejercicio 2004 con el ejercicio 2003 (PCGA)

Ventas

Ingresos: La cifra de ingresos aumentó en un 188,6% en 2004 respecto a 2003 debido principalmente a que en el ejercicio 2003 se vendió una parcela en el complejo Bonaire en Aldaia (Valencia), por un importe de 2.980 miles de euros, mientras que en el 2004 se registró la venta de terrenos de carácter comercial en Castellón, por un importe de venta de 8.600 miles de euros.

Costes: Aumentaron en un 248,65% en el 2004 en relación al 2003. Este incremento se justifica ya que los costes incurridos en la promoción de carácter comercial de Castellón, que fue vendida en el ejercicio 2004, eran muy superiores a los del suelo de la promoción de Bonaire en Valencia, antes mencionada, debido a las características urbanísticas del suelo.

Alquileres

Ingresos: Los ingresos disminuyeron un 8,9% en el 2004 en relación al 2003 debido principalmente a la disminución del número de unidades en explotación.

Costes: Los costes se incrementaron en un 10,7% en el 2004, debido principalmente a la puesta en marcha a mediados del ejercicio 2003 del centro comercial El Muelle en Las Palmas de Gran Canaria.

Amortización: Aumentó en un 53,0% debido a que el ejercicio 2004 incluyó doce meses de explotación del centro comercial El Muelle (Las Palmas) y dos meses del centro comercial Príncipe Pío (Madrid).

Beneficio por enajenación de inmovilizado

En el ejercicio 2003 fueron vendidas un número importante de medianas y superficies comerciales del complejo Bonaire en Aldaia (Valencia), como el llamado "Pueblo Bonaire", por importe de 33.455 miles de euros, varios locales del centro comercial La Gran Manzana (Alcobendas) por importe de 1.052 miles de euros, y otros activos (incluido una parte del centro comercial Bonaire y algunas de sus medianas superficies comerciales), por importe 33.105 miles de euros. En el ejercicio 2004 no se vendió ningún activo inmovilizado comercial

Comparativa del ejercicio 2005 con el ejercicio 2004 (NIIF)

Ventas

Ingresos: Los ingresos aumentaron en el ejercicio 2005 en un 56,3% debido principalmente a la venta de medianas superficies en el centro comercial Bonaire, tales como Boulanger, por un importe total de 4.000 miles de euros, y a la venta de un proyecto para la promoción comercial en Jerez de la Frontera (Cádiz), por un importe de 6.041 miles de euros, y de otros activos (incluido el Edificio Mundo del centro comercial Bonaire) por importe de 3.400 miles de euros, en comparación con el ejercicio 2004, en que solo se vendieron unos terrenos de carácter comercial en Castellón por importe de 8.600 miles de euros.

Costes: Aumentaron un 27,4% en el 2005, debido a las características de los productos vendidos, que incluían costes de promoción y construcción, frente a los de 2004, que eran exclusivamente terrenos.

Alquileres

Ingresos: Los ingresos aumentaron en un 77,8% debido a que el centro comercial Príncipe Pío, que fue inaugurado en noviembre de 2004, generó en 2005 12 meses de ingresos por rentas, en comparación con 2004, en que generó solamente dos meses de renta.

Costes: Los costes se vieron incrementados en un 30,5% debido al mayor número de unidades en explotación.

Amortización: Aumentó en un 117,3% debido a que el ejercicio 2005 incluyó un ejercicio completo de explotación del centro comercial Príncipe Pío.

Comparativa del primer trimestre del 2006 con el primer trimestre del 2005 (NIIF)

Ventas

Ingresos: En este periodo del ejercicio 2005 se produjo la venta de un proyecto para la promoción comercial en Jerez de la Frontera (Cádiz), por un importe de 6.041 miles de euros y otros activos por importe de 940 miles de euros. En el ejercicio 2006 no se generaron ingresos por ventas al no producirse ninguna en este segmento.

Costes: La cifra de costes en el primer trimestre de 2005 se corresponde con los relativos a la venta comentada en el párrafo anterior.

Alquileres

Ingresos: La cifra de ingresos de este periodo se incrementó en un 8,8 % con respecto al mismo periodo del año 2005, debido principalmente a las aperturas de nuevos operadores comerciales en los centros en explotación.

Costes: Los costes disminuyeron en un 2,1%, fundamentalmente a causa de la existencia de un mayor número de operadores en los centros, debido a lo cual se generó un coste menor de gastos de comunidad correspondiente a locales vacíos.

b) Descripción del Segmento Comercial

RIOFISA ha promovido a lo largo de su historia un total de 484.542 metros cuadrados de superficie bruta alquilable (“SBA”) y se encuentran en promoción en sus distintas fases (construcción o desarrollo urbanístico) otros 581.848 metros cuadrados de SBA. En conjunto, esto supone un total de 1.066.390 metros cuadrados de SBA en centros comerciales terminados o en desarrollo.

Promociones de centros comerciales

A continuación se describen las promociones comerciales terminadas que RIOFISA explota y las promociones en desarrollo.

Promociones comerciales en explotación en concesión o arrendamiento a largo plazo

En el cuadro siguiente se recogen los datos principales de las promociones de centros comerciales llevadas a cabo por RIOFISA y que explota en la actualidad bajo contratos de arrendamiento a largo plazo o en régimen de concesión administrativa. En cuanto a las cifras de ingresos estimados de 2006, son extraídas de los contratos de arrendamiento firmados en la actualidad y teniendo en cuenta los índices de ocupación y rotación de cada centro, incluyendo asimismo la estimación de los ingresos derivados de los aparcamientos.

PROMOCIONES TERMINADAS QUE RIOFISA EXPLOTA EN CONCESIÓN O ARRENDAMIENTO DE LARGA DURACIÓN

En la siguiente tabla se describen las principales magnitudes de los proyectos comerciales terminados y que RIOFISA explota en la actualidad en régimen de concesión o arrendamiento de larga duración:

Centro	Población	Promotor (%RIOFISA)	Socio (%)	Superficie construida (m ²)	S.B.A. (m ²)	Inauguración	Terminación (1)	Nº Locales	Nº Plazas aparcamiento	Principales operadores ("anclas")	Ingresos estimados consolidados 2006 Miles de € (2)	VNC Miles de € (3)
Plaza de Armas	Sevilla	NECSA (RIOFISA 60%)	ADIF 40%	11.500	10.440	1999	2049	69	730	Mercadona/ Cinesa/ Bershka	3.909	15.567
Vialia Salamanca	Salamanca	NECSA (RIOFISA 60%)	ADIF 40%	20.123	11.402	2001	2051	37	500	Carrefour/ Cinebox/Splashtic	2.277	21.996
El Muelle	Las Palmas	PUERTO CIUDAD LAS PALMAS (RIOFISA 47,5%)	INPAU 47,5% (4)	102.398	34.114	2003	2029	103	1.200	Zara/ Cinesa/ Mango /Bershka	4.262	30.725
Príncipe Pío	Madrid	PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN (RIOFISA 95%)	ADIF 5%	79.879	27.390	2004	2050	120	850	Cinesa/ H&M / Zara/ Bershka	13.615	96.154
TOTAL				213.900	83.346			329	3.280		24.063	164.442

- (1) El plazo de duración del arrendamiento de las estaciones comerciales (Plaza de Armas, Vialia Salamanca y Príncipe Pío), es de 50 años. En cuanto al centro comercial El Muelle, la notificación de la adjudicación del concurso fue realizada el 8 de enero 1999, fecha desde la que computa el plazo inicial de 30 años por el que fue otorgada la concesión.
- (2) Según contratos ya firmados, en el año 2006 se van a producir otros ingresos en este segmento, como consecuencia de los locales alquilados en Bonaire y La Gran Manzana. Además, se han producido ingresos durante el periodo de explotación de Plenilunio desde su apertura al público el 19 de mayo de 2006 hasta su venta el 16 de junio de 2006, por importe de 1.618 miles de euros.
- (3) Valor Neto Contable de los activos a 31/03/2006 bajo NIIF.
- (4) INPAU, S.A.U. pertenece al Grupo Caixa Catalunya. En cuanto al 5% restante, es propiedad de un socio local.

Las citadas promociones comerciales son activos ilíquidos en la medida en que su transmisión está sujeta a la autorización por ADIF (respecto de las estaciones comerciales) y de la Autoridad Portuaria de Las Palmas (respecto de El Muelle).

En los siguientes gráficos se explica la evolución reciente de las cuatro estaciones comerciales en términos de ocupación, índice de rotación, e ingresos consolidados:

Centro	Ingresos consolidados								
	Ocupación (S.B.A.) (1)			Rotación (S.B.A.) (2)			Miles de €		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003 PCGA	2004 NIIF	2005 NIIF
Plaza de Armas	95,57%	91,92%	87,36%	6,85%	7,73%	9,68%	3.330	3.460	3.777
Salamanca	96,04%	96,06%	99,60%	0,00%	3,21%	5,31%	2.179	2.207	2.200
El Muelle	99,37%	96,81%	96,20%	0,67%	6,30%	1,44%	6.642	4.199	4.118
Príncipe Pío	-	100%	100%	-	0,00%	0,43%	-	2.420	13.155
Total (3)							12.151	12.286	23.250

- (1) Ocupación S.B.A. Es el resultado de dividir la superficie arrendada de locales del centro entre la superficie total arrendable.
- (2) Rotación S.B.A. Es el resultado de dividir la superficie de los locales realquilados en el ejercicio entre la superficie total arrendable.
- (3) La segmentación del apartado 3.1.3. anterior incluye los ingresos totales por alquileres correspondientes tanto a las cuatro estaciones comerciales (12.151 miles de euros en 2003, 12.286 miles de euros en 2004 y 23.250 miles de euros en 2005) como a los inmuebles arrendados en Bonaire (Edificio Mundo, Real Musical, Miró, Pueblo Bonaire y Centro Comercial), por importe de 8.808 miles de euros en 2003, 1.182 miles de euros en 2004 y 699 miles de euros en 2005.

Promociones comerciales en desarrollo.

A continuación se detalla la información principal de las promociones de centros comerciales que en la actualidad se encuentran en distinto grado de desarrollo (diseño, tramitación urbanística o ejecución), distinguiendo entre los centros comerciales en propiedad y los que se están desarrollando para su explotación en concesión o arrendamiento de larga duración:

PROMOCIONES COMERCIALES EN DESARROLLO

Nombre	Población	Promotor (% RIOFISA)	Sup. construida (m ²)	S.B.A. (m ²) (1)	Nº Locales estimado	Inauguración estimada (2)	Valor de mercado atribuido a RIOFISA Miles de € (3)	Renta bruta estimada Miles de € (4)	Renta neta estimada Miles de € (5)	Situación del proyecto (6)
CENTROS COMERCIALES EN PROPIEDAD										
Plenilunio (7)	Madrid	RIOFISA	225.171	71.429	200	2006	276.549	-	-	Entregada Fase I
Aqua Mágica (8)	Palma de Mallorca	PARQUE AQUA MÁGICA, S.L. (RIOFISA 50%)	213.000	72.482	190	2009	65.624	25.349	21.547	Ejecución del planeamiento
Timisoara	Timisoara (Rumanía)	SC GOLDALE REAL ESTATE, S.R.L. (RIOFISA indirecta 50%)	102.000	45.000	155	2009	No valorado	No valorado	No valorado	Planeamiento pormenorizado
Atlantys (9)	Madrid	ATLANTYS ESPACIOS COMERCIALES (RIOFISA 50%)	415.000	120.808	246	2010	120.987	-	-	Ejecución del planeamiento
Sniace (10)	Torrelavega	RIOFISA	29.040	19.360	120	2010	N/A (10)	-	-	Planeamiento pormenorizado
Sofia	Bulgaria	RIOFISA INTERNACIONAL (100% RIOFISA)	N/A	84.000	N/A	2010	No valorado	-	-	Planeamiento pormenorizado
CENTROS COMERCIALES EN CONCESIÓN ⁽¹¹⁾										
Vialia Málaga	Málaga	NECSA (RIOFISA 60%)	67.454	46.557	102	2006	-	9.452	8.129	En construcción
Vialia Vigo	Vigo	NEFSA (RIOFISA 60%)	103.707	30.635	206	2009	-	12.154	10.453	Planeamiento pormenorizado
Vialia Alicante	Alicante	NEFSA (RIOFISA 60%)	124.935	46.675	155	2009	-	12.592	11.081	Ejecución del planeamiento
Vialia Coruña	A Coruña	NEFSA (RIOFISA 60%)	99.391	32.276	113	2009	-	9.235	7.942	Planeamiento pormenorizado
Vialia Albacete	Albacete	NEFSA (RIOFISA 60%)	57.646	12.212	48	2009	-	2.543	2.187	Planeamiento pormenorizado

Nombre	Población	Promotor (% RIOFISA)	Sup. construida (m ²)	S.B.A. (m ²) (1)	Nº Locales estimado	Inauguración estimada (2)	Valor de mercado atribuido a RIOFISA Miles de € (3)	Renta bruta estimada Miles de € (4)	Renta neta estimada Miles de € (5)	Situación del proyecto (6)
Vialia Valladolid	Valladolid	NEFSA (RIOFISA 60%)	63.075	18.651	164	2010	-	6.164	5.301	Planeamiento pormenorizado
Vialia Sants	Barcelona	NECSA (RIOFISA 60%)	30.558	20.436	87	2010	-	13.993	12.454	Licencias
Vialia Cartagena	Cartagena	NEFSA (RIOFISA 60%)	34.757	11.223	40	2010	-	2.491	2.142	Planeamiento pormenorizado
Vialia Zamora	Zamora	NEFSA (RIOFISA 60%)	38.337	9.300	30	2010	-	1.939	1.745	Planeamiento pormenorizado
Vialia Miranda de Ebro	Miranda de Ebro	NEFSA (RIOFISA 60%)	20.456	7.000	22	2011	-	1.576	1.355	Planeamiento pormenorizado

- (1) Exceptuando las superficies de los proyectos en construcción (Plenilunio y Vialia Málaga), las restantes superficies son extraídas de estimaciones. En tanto se trata de promociones que en muchos casos están siendo negociadas con los Ayuntamientos respectivos, las superficies resultantes pueden ser mayores o menores que las estimadas.
- (2) El año de inauguración corresponde a la mejor de las estimaciones con las que cuenta la compañía, sin que sea posible asegurar que dichas estimaciones serán confirmadas en tanto varios de los proyectos se encuentran en fase de diseño/ tramitación urbanística.
- (3) Valor resultante del informe de valoración del patrimonio inmobiliario de RIOFISA a fecha 31/03/2006 elaborado por Knight Frank.
- (4) Renta bruta estimada por Knight Frank.
- (5) Renta neta estimada por Knight Frank. Se calcula restando de la renta bruta los cánones y los gastos no repercutibles a operadores.
- (6) - Planeamiento pormenorizado: fase en la que se definen los diferentes usos, públicos y privados, que tendrá el ámbito urbanístico concreto: zonas verdes, dotaciones, viales y parcelas edificables o lucrativas con los diferentes usos permitidos. El planeamiento pormenorizado puede incorporarse tanto en planeamiento general como de desarrollo y es requisito previo para la siguiente fase ejecución del planeamiento y posterior de disciplina (licencias).
- Ejecución del planeamiento: fase en la que el ámbito de actuación ya tiene la ordenación pormenorizada y se tramita su plasmación física y jurídica mediante la tramitación, aprobación y ejecución del Proyecto de Urbanización y el de Equidistribución (Proyecto de Compensación, Reparcelación o Parcelación) respectivamente.
- Licencias: fase en la que se tramitan y obtienen licencias de obras y actividad y se ejecuta el proyecto de edificación.
- (7) El centro comercial Plenilunio mediante escritura pública de 16 de junio de 2006 por RIOFISA a Santander Banif Inmobiliario, F.I.I. A la superficie de S.B.A. hay que añadir 2.563 metros cuadrados de edificabilidad para otros usos.
- (8) Incluye 8.000 metros cuadrados correspondientes a una parcela opcional por PARQUE AQUA MÁGICA, S.L.
- (9) Este importe incluye el suelo de uso terciario / oficinas que va a desarrollar en solitario METROVACESA. La transmisión de la propiedad de la parcela adquirida para este proyecto está sujeta a determinadas condiciones, incluyendo la obtención de licencia comercial.
- (10) RIOFISA tiene una opción de aportación sobre los terrenos del proyecto SNIACE. Se trata de un proyecto mixto Comercial/Empresarial/Residencial en el que tan solo se ha tomado posición de suelo mediante la firma de un contrato de opción de aportación que se describe en el apartado 5.2.3. del presente Folleto. El valor de mercado total es de 24.640.000 euros, sin que sea posible individualizar el comercial por no estar todavía repartido entre los distintos usos.
- (11) Los centros VIALIA se explotan bajo contrato de arrendamiento de 50 años de duración.

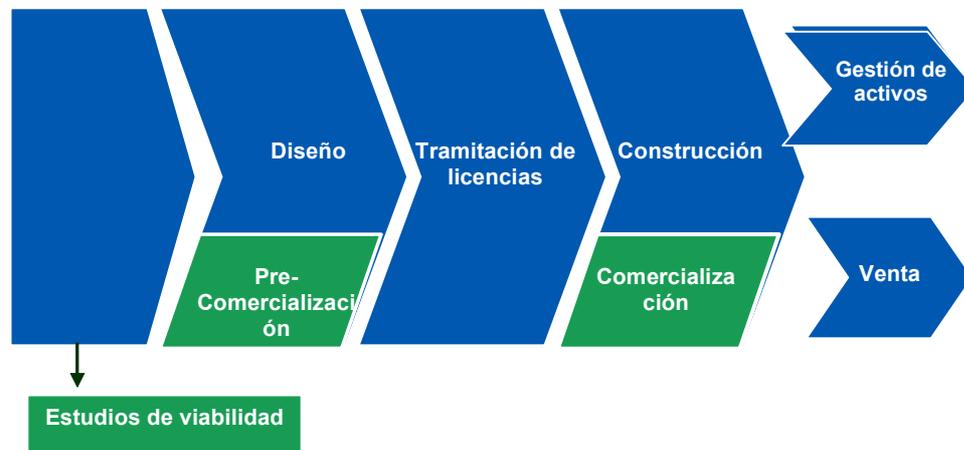
Venta del centro comercial Plenilunio

En cuanto al centro comercial Plenilunio, abierto al público el pasado 19 de mayo de 2006, fue vendido en escritura pública de compraventa de fecha 16 de junio de 2006. Por su significación económica se detallan a continuación las condiciones esenciales de dicho contrato:

- Comprador: “SANTANDER BANIF INMOBILIARIO F.I.I.”.
- Precio total: 266.928 miles de euros
- Forma de Pago: 3.000 miles de euros cobrados en contrato privado de 27 de junio de 2005.
263.928 miles de euros cobrados el día de otorgamiento de la escritura pública (16 de junio de 2006).
En cuanto a la fase II, cuya entrega y escrituración están previstas en junio de 2007 (12.355 miles de euros), se pagarán en el momento del otorgamiento de la escritura de compraventa de esta fase.
- Garantía de rentas: se confiere al comprador una garantía de rentas durante los dos primeros años desde el otorgamiento de la escritura por un importe máximo de 18.881 miles de euros anuales.
- Garantías: el vendedor presta un aval en garantía del saneamiento de posibles vicios ocultos de 4.500 miles de euros y un aval que garantiza el pago de la garantía de rentas pactada, por un importe de 8.000 miles de euros.
- El margen bruto de dicha operación es de 68.404 miles de euros, lo que supone un beneficio después de impuestos estimado de 44.463 miles de euros.
- Como consecuencia de la venta, ha sido cancelado el préstamo hipotecario asociado a dicho inmueble por un importe de 68.482 miles de euros. Los gastos de cancelación e intereses devengados hasta la cancelación han ascendido a la cantidad de 128 miles de euros.
- La operación ha estado sujeta a IVA del 16% por un total de 42.228 miles de euros, que la Sociedad ingresará neta de su IVA a compensar el próximo día 20 de julio de 2006.
- Además, se ha destinado otra parte del importe recibido a la cancelación de pólizas de crédito dispuestas por un total de 60.918 miles de euros.
- Tras todo ello, se ha generado un “disponible” aproximado de 176.629 miles de euros, que RIOFISA ha colocado en inversiones financieras temporales en diversas entidades financieras.
- La liquidez de esta operación será destinada por RIOFISA a la financiación de su plan de inversiones.

Proceso de promoción de un centro comercial.

Las fases principales de la promoción de un centro comercial son las siguientes:

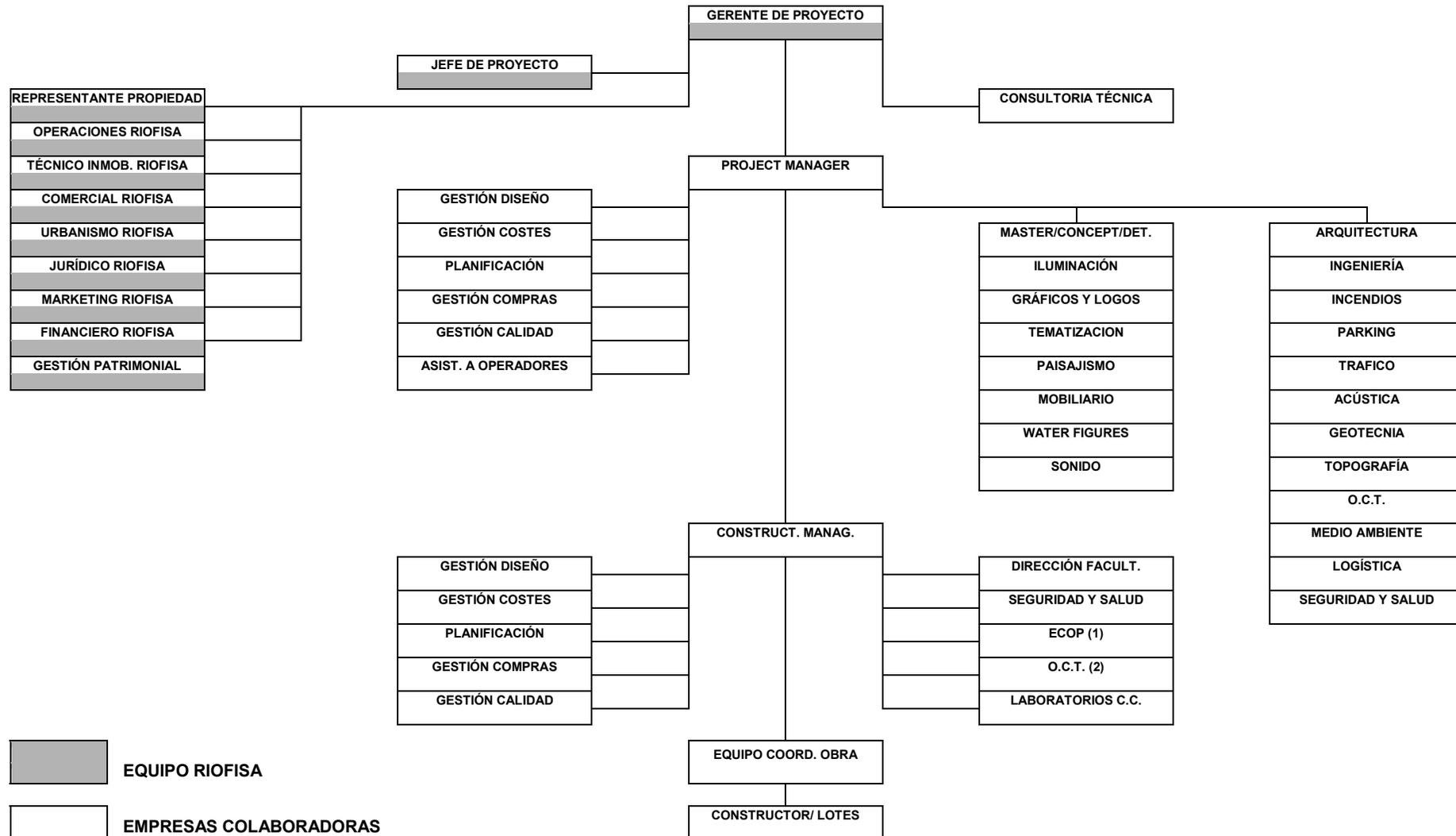


En cada fase de dicho proceso intervienen diversos actores: por un lado, empresas colaboradoras externas que prestan distintos tipos de servicio, como la consultoría técnica de proyectos, la coordinación de las fases de redacción de anteproyectos y proyectos de la promoción (“Project Manager”), la coordinación de la fase de ejecución o construcción (“Construction Manager”) y la consultoría especializada en cada materia específica de cada fase (diseño, anteproyecto, proyecto y ejecución); por otro lado, los distintos departamentos de RIOFISA intervienen en labores de coordinación de todo el proceso, encabezados por el Departamento de Operaciones, en estrecha colaboración con los Departamentos de Urbanismo, Jurídico, Comercial y Técnico Inmobiliario.

En el gráfico de la página siguiente se muestran los distintos sujetos y funciones que conforman el proceso de promoción de un Centro Comercial (esquema de organización de equipos de proyectos RIOFISA).

Dicho esquema es extrapolable de forma general a los equipos que intervienen en la promoción de otros productos inmobiliarios desarrollados por RIOFISA y encuadrados en las Divisiones Empresarial y Residencial, si bien normalmente y dependiendo de la complejidad y entidad del proyecto de que se trate, dicho esquema suele simplificarse en estos proyectos en comparación al de los de Centros Comerciales.

ESQUEMA DE ORGANIZACIÓN DE PROYECTOS RIOFISA



EQUIPO RIOFISA
 EMPRESAS COLABORADORAS

- (1) Equipo de Coordinación de Obras Privativas
- (2) Organismo de Control Técnico

Los proveedores principales de los distintos tipos de servicios que suele requerir RIOFISA, tanto nacionales como internacionales, en la promoción de centros comerciales son los siguientes:

Arquitectura	Ingeniería	Gestión de proyecto	Construcción	Comercialización
RTKL	ÚRCULO PGI (INSTALACIONES)	GERENS	ERALAN	JONES LANG LASALLE
MÉTRICA TIP ARQUITECTURA	OTEP (ESTRUCTURA)	ERALAN GESTIÓN	OHL	CUSHMAN & WAKEFIELD
RFA ARCHITECTURE	ITSEMAP	JACOBS ENGINEERING	NECSO	KNIGHT FRANK
COOT ARQUITECTOS	IDOM		ELECNOR	DTZ
CHAPMAN TAYLOR	JACOBS ENGINEERING			
H.O.K.				

RIOFISA no suscribe contratos de larga duración o compromisos de adjudicación de proyectos o exclusividad con ninguno de estos proveedores sino que los contrata para cada proyecto concreto. La adjudicación se realiza mediante concurso. La tabla anterior refleja los proveedores con los que RIOFISA trabaja más habitualmente, si bien no es obligatorio para RIOFISA pedir ofertas únicamente a dichos proveedores, sino que muchas veces se incorporan a los concursos nuevos proveedores distintos de los anteriores. Para cada concurso se piden varias ofertas, y RIOFISA adjudica el trabajo a la empresa cuya oferta se considera mejor desde el punto de vista técnico y económico.

Las fases del proceso de promoción son las siguientes:

Búsqueda y adquisición de suelo

El análisis de los diferentes tipos de suelo susceptibles de adquisición es competencia del Departamento de Suelo y Expansión, en colaboración con la División de Centros y Parques Comerciales.

Como paso previo y necesario para la adquisición del suelo, RIOFISA realiza el estudio económico financiero del proyecto (EEFP) que fundamentalmente incluye los siguientes elementos : (i) los costes de construcción, estimados en función de ratios; (ii) la posibilidad de realizar aparcamiento en superficie o no; (iii) las rentas, estimadas en función del mix comercial estimado; y (iv) la tasa de capitalización que se aplicaría. El EEFP se calcula con la hipótesis de venta a un inversor, independientemente de que el centro se venda a un inversor o RIOFISA lo mantenga en explotación. También se analiza el denominado *cash on cash*, que resulta de dividir el total de las rentas a percibir en el primer año entre la inversión total en el proyecto.

Diseño

Con la base de la mezcla comercial y con las limitaciones urbanísticas que existan (edificabilidad, ocupación de la parcela y altura, especialmente), un equipo multidisciplinar de RIOFISA encabezado por el Departamento Técnico Inmobiliario y con la colaboración de equipos de arquitectura externos establecerá la base del diseño arquitectónico del futuro centro, denominada *Master Plan*.

Simultáneamente al diseño, se gestionan las oportunas licencias, empezando por la denominada Licencia Comercial, que debe ser otorgada por la correspondiente Comunidad Autónoma, y las licencias urbanísticas en base al proyecto básico o de ejecución que permitirá a su vez la construcción del centro.

Financiación

El proyecto habitualmente se financia durante el período comprendido entre la adquisición del suelo y el comienzo de la construcción mediante un préstamo hipotecario.

Aunque algunos bancos nacionales se han especializado en este tipo de financiación, lo habitual es acudir a bancos extranjeros, preferentemente alemanes o británicos (como “The Royal Bank of Scotland” o “Aareal Bank”) con los cuales ya hay un mercado maduro y estandarizado de préstamos normalmente referenciados al EURIBOR y con la garantía del propio suelo, la construcción y las rentas que generan los contratos de alquiler.

Construcción

La construcción se contrata con empresas constructoras y se lleva a cabo bajo el control del Director del Departamento de Operaciones y el Gerente del Proyecto, quien coordina toda la actividad que afecta a la promoción.

Comercialización

La comercialización del proyecto comienza antes de la adquisición del suelo ya que como método directo para confirmar la bondad del emplazamiento RIOFISA consulta con sus principales clientes la idoneidad de la ubicación. Una vez adquirido el suelo, comienza la precomercialización, que consiste en presentar el proyecto a los grandes operadores, como la unidad de alimentación (hipermercado o supermercado), las medianas superficies especializadas (IKEA, MEDIA MARKT, DECATHLON, LEROY MERLÍN, entre otros), los principales operadores de moda (INDITEX, H&M, C&A, SFERA y CORTEFIEL) y otras “anclas” del ocio, como los cines, la bolera o el gimnasio. Esta fase culmina con la firma de un contrato de reserva con el operador, en el que se recogen los términos básicos del futuro contrato de arrendamiento.

Posteriormente y normalmente con el centro aún en construcción se realiza la comercialización, cuyo objetivo es alquilar los locales con el tiempo suficiente para poder inaugurar el centro con toda la obra (general y del interior de los locales) terminada y todos los locales abiertos.

Los contratos de arrendamiento o subarrendamiento con los que se compromete la presencia de los operadores comerciales (salvo el hipermercado, que normalmente compra el local), que suelen tener una duración de entre cinco y quince años, tienen como regla general una renta mínima garantizada por el operador, y una renta variable en función de las ventas de los operadores que varía entre el 5% y 10% de la cifra neta de ventas anual. Como garantía de cumplimiento de las obligaciones pactadas, los arrendatarios/subarrendatarios entregan un aval bancario solidario y a primer requerimiento por importe equivalente a seis mensualidades de la renta al arrendador o sub-arrendador.

No obstante lo anterior, en los contratos con operadores cuya presencia es necesaria para el éxito del proyecto, los denominados “anclas”, es habitual la eliminación del aval de garantía de cumplimiento de las obligaciones pactadas. Además, la duración de estos contratos suele ser superior a la media, normalmente en torno a 20 años.

La siguiente tabla muestra la renta bruta de los contratos de arrendamiento en vigor en la actualidad que expiran en los próximos años, en porcentajes sobre la renta bruta total derivada de dichos contratos:

Año	Porcentaje de rentas cuyos contratos finalizan en cada año
2006	2,60%
2007	2,90%
2008	4,70%
2009	19,00%
2010 en adelante	70,80%

Si se identifica al centro como de rotación, susceptible de venta posterior, se negocia con posibles inversores la compraventa del mismo con anterioridad a su apertura.

Por su especial significación económica, se resumen a continuación las condiciones esenciales comunes a los contratos de venta de centros comerciales:

- Los centros se venden en estado de comercialización total o casi total y libres de cargas.
- El precio se fija a razón de una tasa de capitalización sobre la base de las rentas arrendaticias firmadas o esperadas de los centros comerciales.
- Se abona una parte en el momento de la firma del contrato privado de compraventa y el resto en el momento del otorgamiento de la escritura pública de compraventa.
- El otorgamiento de la escritura pública se produce una vez que el centro ha abierto al público.
- El vendedor presta habitualmente una garantía de rentas por uno o dos años desde la inauguración del centro. El cumplimiento de esta garantía puede estar a su vez garantizado por un aval bancario.

Si bien históricamente los fondos inmobiliarios alemanes, holandeses e ingleses eran los compradores habituales de los centros, en los últimos años algunos inversores y fondos españoles han comprado centros promovidos por RIOFISA, como en el caso de Equinoccio (Majadahonda) y Bonaire (Aldaia), en que el comprador fue RODAMCO y el de Bonaire Factory, Equinoccio Zaratán y Plenilunio, que han sido comprados por SANTANDER BANIF INMOBILIARIO F.I.I.

Gestión de los centros comerciales en concesión y arrendamiento de larga duración y/o centros en propiedad.

En el apartado 6.1.1.1. sub-apartado b) se describen las características más importantes de los cuatro centros comerciales que RIOFISA explota actualmente en régimen de concesión administrativa o arrendamiento de larga duración, en concreto los centros comerciales de Plaza de Armas, Vialia Salamanca, El Muelle y Príncipe Pío.

En cuanto a los centros en propiedad, si bien hasta el momento todos ellos fueron vendidos tras su terminación, la Sociedad prevé mantener en su patrimonio aquellos centros comerciales en desarrollo que se consideren estratégicos.

RIOFISA encarga a consultoras externas los servicios denominados de *gestión patrimonial y gerencia* del centro comercial. La gestión patrimonial engloba actividades como la gestión de contratos de arrendamiento, control del vencimiento de contratos, precomercialización de locales vacíos, etc. La gerencia del centro es contratada directamente por la comunidad de usuarios y gestiona las actividades propias de la puesta en marcha del centro comercial, contratación de suministros, mantenimiento y explotación de zonas comunes. Todas esas tareas son coordinadas por el equipo de gestión de activos de RIOFISA.

Estaciones Comerciales

RIOFISA, a través de sus sociedades conjuntas con ADIF, NECSA, NUEVOS ESPACIOS COMERCIALES, S.A. (NECSA), NUEVAS ESTACIONES DE FERROCARRIL, S.A. (NEFSA) y PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A., ha desarrollado tres centros comerciales en estaciones de ferrocarril, los de las Estaciones Comerciales de Salamanca, Sevilla-Plaza de Armas y Príncipe Pío. En octubre de 2006 está prevista la apertura de una cuarta estación (Málaga). Además, tiene en cartera, en distintas fases de desarrollo, nueve estaciones más (Barcelona-Sants, Vigo, Coruña, Valladolid, Miranda de Ebro, Zamora, Cartagena, Albacete y Alicante). Por su especial significación, en el apartado 22 se describen los pactos suscritos entre RIOFISA y ADIF en relación con las sociedades conjuntas NECSA y NEFSA, ambas sociedades participadas en un 60% por RIOFISA y en un 40% por ADIF.

En particular, cabe señalar que ADIF percibe un canon fijo anual (que varía en función del proyecto) y un canon variable anual calculado como un porcentaje, en el caso de NECSA, sobre los ingresos anuales obtenidos por las rentas cobradas en virtud de los contratos de arrendamiento suscritos con los operadores y, en el de NEFSA, sobre las rentas y otros conceptos derivados de la explotación del Centro, exceptuando los ingresos devengados en concepto de gastos comunes. Dicho porcentaje es distinto en los primeros 25 años de duración del arrendamiento del que aplica en los 25 años restantes.

Por su parte, RIOFISA percibe de NECSA/ NEFSA una cuantía variable en concepto de honorarios de gestión y dirección de la obra consistente en un 15% del coste de ejecución material de la construcción, una cuantía equivalente a dos meses de renta de cada contrato de arrendamiento suscrito en concepto de honorarios por la comercialización de los locales de la estación y el 15 % del ingreso anual neto de la estación en concepto de honorarios por la gestión patrimonial e inmobiliaria.

La siguiente tabla recoge los cánones fijos y variables anuales que deben ser pagados a ADIF en virtud de los contratos de arrendamiento suscritos para los centros VIALIA. Tanto en las estaciones actualmente en explotación como en las estaciones en desarrollo, dichos cánones comienzan a devengarse desde el momento de la inauguración de la correspondiente estación.

Sociedad	Estación	Canon fijo anual (miles de euros)	Canon variable anual Años 1-25	Canon variable anual Años 26-50
NECSA	Aparcamiento Plaza de Armas	868		
NECSA	Plaza Armas	110	15%	15%
NECSA	Salamanca	176	12%	27%
NECSA	Málaga	301	12%	27%
NECSA	Barcelona	400	12%	12%
NEFSA	Miranda	30	5%	10%
NEFSA	Zamora	30	5%	10%
NEFSA	Cartagena	90	5%	10%
NEFSA	Valladolid	120	8%	15%
NEFSA	Albacete	120	8%	15%
NEFSA	Vigo	180	12%	27%
NEFSA	A Coruña	240	12%	27%
NEFSA	Alicante	1.082	8%	15%
Total		3.747		

Los centros comerciales ubicados en estaciones ferroviarias cuentan con una serie de ventajas competitivas con respecto a un centro comercial tradicional, como son una mayor facilidad en el proceso urbanístico y de licencias por tener el fin social de la rehabilitación de una estación ferroviaria, una ubicación céntrica, un mayor flujo de clientes debido a su conexión con otros sistemas de transporte, una mayor flexibilidad de apertura, derivada de la posibilidad de apertura dominical y en festivos, y un flujo de clientes sostenido entre semana.

c) Preventas

No aplica.

6.1.1.2 Segmento Empresarial

a) Datos económicos.

En el siguiente cuadro se muestran las aportaciones realizadas (en porcentajes) del segmento a las cifras totales de cada periodo en cuanto a cifra de ingresos, margen bruto, beneficio por enajenación de inmovilizado y beneficio/resultado antes de impuestos.

Segmento Empresarial	PCGA				NIIF				NIIF ⁽¹⁾				
	Miles de euros		2003		2004		2004 ⁽²⁾		2005		1T 2005		1T 2006
	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	
Ingresos	8.670	7,97%	77.902	61,37%	58.093	36,33%	128.346	52,73%	28.710	63,66%	2.969	16,16%	
Margen Bruto	3.013	7,99%	19.192	47,28%	16.203	20,80%	38.286	43,66%	6.892	44,90%	792	10,11%	
B° por enajenación de inmovilizado	21.327	91,56%	4.918	12,88%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Beneficio /Resultado del periodo	23.301	57,98%	23.018	44,53%	15.428	31,02%	37.052	80,11%	6.564	106,23%	716	N/A	

(1) Datos no auditados

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005.

(3) Porcentaje de aportación de cada segmento sobre el total del ejercicio o periodo para cada una de las magnitudes indicadas.

A continuación se recogen los datos de ingresos, coste, margen bruto y beneficio antes de impuestos del segmento empresarial, distinguiendo entre ventas y alquileres, correspondientes a 2003, 2004, 2005 y primer trimestre de 2006.

Tipo	Concepto	PCGA				NIIF				NIIF ⁽³⁾			
		2003	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004 ⁽²⁾	% S/Ventas ⁽¹⁾	2005	% S/Ventas ⁽¹⁾	1T 2005	% S/Ventas ⁽¹⁾	1T 2006	% S/Ventas ⁽¹⁾
Venta	Ingresos	5.549		71.316		53.005		123.345		26.797		2.235	
	Costes	(5.013)		(55.194)		(38.302)		(87.387)		(20.459)		(1.871)	
	Margen Bruto	536	9,7%	16.122	22,6%	14.703	27,7%	35.958	29,2%	6.338	23,7%	364	16,3%
	B° enajenación inmovilizado	21.327		4.918									
	B° antes de Impuestos	21.863		21.040		14.703		35.958		6.338		364	
Alquiler	Ingresos	3.121		6.586		5.088		5.001		1.913		734	
	Costes	(644)		(3.516)		(3.588)		(2.673)		(1.359)		(306)	
	Margen Bruto	2.477	79,4%	3.070	46,6%	1.500	29,5%	2.328	46,6%	554	29,0%	428	58,3%
	Amortización	(1.039)		(1.090)		(773)		(1.102)		(328)		(82)	
	Provisiones			(2)		(2)		(132)		0		6	
B° antes de Impuestos	1.438	46,1%	1.978	30,0%	725	14,2%	1.094	21,9%	226	11,8%	352	48,0%	
Margen Bruto Empresarial	3.013	34,8%	19.192	24,6%	16.203	27,9%	38.286	29,8%	6.892	24,0%	792	26,7%	
B° enajenación inmovilizado Empresarial	21.327		4.918										
B° antes de Impuestos Empresarial	23.301		23.018		15.428	26,6%	37.052	28,9%	6.564	22,9%	716	24,1%	

(1) %S/Ventas: Corresponde al cociente entre el margen o beneficio según corresponda y los ingresos.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

(3) Datos no auditados.

A continuación se explican las principales diferencias entre las magnitudes anteriores:

Comparativa del ejercicio 2004 con el ejercicio 2003 (PCGA)

Ventas

Ingresos: En el año 2004 se produjo un aumento en las ventas de producto empresarial de un 1.185,20% con respecto a 2003, ya que en ese ejercicio fueron vendidas buena parte de promociones de oficinas como Natea Business Park, por importe de 41.043 miles de euros, y Arbea Campus Empresarial, por importe 30.273 miles de euros, frente a la ventas registrada en 2003 de la plataforma logística de Décimas por un importe de 5.549 miles de euros.

Costes: El incremento de costes en 2004 (1001,01%) se explica básicamente, además de por el mayor número de ventas, porque las unidades entregadas fueron de oficinas, cuyos costes son significativamente superiores a los de los proyectos industriales y logísticos.

Beneficio por enajenación de inmovilizado: La reducción del 76,94% en el 2004 en el beneficio por enajenación de inmovilizado en relación al 2003 se debe a que las ventas de dichos activos en 2004 fueron muy inferiores a las del ejercicio anterior. En 2004 fue vendida la nave empresarial arrendada de Gefco en Getafe (Madrid), por importe de 11.826 miles de euros. En el ejercicio 2003 las principales ventas fueron las de las naves Deluxe, Bomi y Synthelabo en San Agustín del Guadalix (Madrid), por un importe total de 19.800 miles de euros, y la nave Alcampo en Camarma de Esteruelas (Madrid) por un importe de 32.389 miles de euros.

Alquileres

Ingresos: El incremento de los ingresos por alquileres en 2004 con respecto a 2003 se debe principalmente a la compra y arrendamiento de los edificios de Telefónica en Madrid y Uralita en Getafe.

Costes: El incremento del coste en un 446% en 2004 se debe principalmente a la generación de los nuevos productos en alquiler antes mencionados, cuyo coste de mantenimiento es muy superior debido a su dimensión y antigüedad.

Amortización: La amortización incrementó en un 4,91% en 2004 en relación al ejercicio 2003, debido que algunos activos fueron arrendados a mediados del ejercicio 2003 y estuvieron alquilados durante todo el año 2004.

Comparativa del ejercicio 2005 con el ejercicio 2004 (NIIF)

Ventas

Ingresos: El incremento de ventas en 2005 con respecto al ejercicio 2004 (132,7%) se produce principalmente por la finalización y venta de varios proyectos industriales como Transdina en Camarma de Esteruelas (Madrid), por importe de 4.538 miles de euros, SDF por importe de 10.466 miles de euros, Logista en Getafe (Madrid) por importe de 7.603 miles de euros, Transcamer en Getafe (Madrid) por importe de 5.490 miles de euros, Ericsson en Leganés (Madrid), por importe de 21.360 miles de euros, las naves de Firestone y Estudio 96, por 29.000 miles de euros, Duco, por 8.001 miles de euros, un 29,86% de la promoción Arbea Campus Empresarial (tanto de existencias como de inmovilizado), por un importe de 18.264 miles de euros, el PAE Camarma en Camarma de Esteruelas (Madrid), por 4.220 miles de euros, y otros proyectos por un importe total de 14.403 miles de euros, frente a las ventas registradas en el ejercicio anterior, muy inferiores, de oficinas de las

promociones Arbea Campus Empresarial en Alcobendas (Madrid), por importe de 18.405 miles de euros, y Natea Business Park en Alcobendas (Madrid), por 22.774 miles de euros y la venta de la nave de Gefco en Getafe (Madrid) por 11.826 miles de euros.

Costes: Los costes se incrementaron un 128,2%, como consecuencia del gran número de ventas producidas en el año 2005, tal y como se ha explicado en el párrafo anterior.

Alquileres

Ingresos: Entre los ejercicios 2004 y 2005 se aprecia un descenso en los ingresos por rentas, debido a las ventas de edificios en arrendamiento en este periodo, tales como la nave arrendada a Transdina.

Costes: Los costes de las operaciones de renta sufrieron un descenso del 25,5%, debido a que algunos productos que formaban parte de los activos durante parte del ejercicio 2004 se vendieron en el ejercicio 2005, disminuyendo por consiguiente los costes. Tales productos fueron Transdina en Camarma de Esteruelas (Madrid), TS17 en Alcobendas (Madrid) y parte de las oficinas del Arbea Campus Empresarial en Alcobendas (Madrid).

Amortización: El incremento de un 42,56% en el ejercicio 2004 se debe principalmente a que el volumen de activos en arrendamiento, como Ericsson Leganés y diversas naves de la promoción Los Olivos, que estuvieron arrendadas durante un periodo de tiempo anterior a su venta, fue mayor que en el ejercicio anterior.

Comparativa del primer trimestre de 2006 con el primer trimestre de 2005 (NIIF)

Ventas

Ingresos: El descenso de las ventas del 2005 a 2006 está motivado porque en el primer periodo del 2006 sólo se ha concluido un único proyecto, PAE Camarma Fase II en Camarma de Esteruelas (Madrid), del que se realizaron ventas por 2.235 miles de euros, mientras que en el primer trimestre de 2005 se llevaron a cabo las ventas de Ericsson Leganés, por 21.360 miles de euros, el 7,97% de Arbea Campus Empresarial, por 4.992 miles de euros, y otros edificios, por importe total de 445 miles de euros.

Costes: Los costes se redujeron en un 90,9%, debido a que en el primer trimestre del 2006 se ha vendido el 76,83% de la promoción PAE Camarma Fase II en Camarma de Esteruelas (Madrid) y en el primer trimestre del 2005 se vendieron las naves de Ericsson en Leganés (Madrid) y oficinas del Arbea Campus Empresarial, pasando de un coste de 20.459 miles de euros en el primer trimestre del 2005 a 1.871 miles de euros en el primer trimestre del 2006.

Alquileres

Ingresos: El descenso de los ingresos por renta producido entre el 2005 y el 2006 es debido principalmente a la venta de algunos inmuebles que generaron rentas en el ejercicio anterior, como Ericsson Leganés y algunas oficinas de Arbea Campus Empresarial. Además, no se han generado nuevas rentas en este periodo.

Costes: Los costes se redujeron en un 77,5% por el descenso del producto en alquiler antes referido.

Amortización: En el primer trimestre del 2006 descendió la amortización en un 75,0%, en tanto el número de activos en arrendamiento fue menor que en el mismo periodo del 2005, ya que fueron vendidos diversos activos en el último semestre de este ejercicio.

b) Descripción del Segmento Empresarial.

La división empresarial, en su faceta industrial, constituye el origen de la actividad de RIOFISA. A través de esta división, la Sociedad desarrolla los siguientes productos inmobiliarios:

- Parques de Actividades Empresariales (“P.A.E”)
- Parques y plataformas logísticas
- Edificios de oficinas y campus empresariales
- Campus y espacios profesionales (“lofts”)

RIOFISA promueve alguno de dichos productos en la modalidad “llave en mano”, que incluye desde la búsqueda de alternativas de suelo en cualquier punto del territorio nacional, hasta la tramitación de las gestiones urbanísticas, obtención de licencias, diseño, desarrollo del proyecto, gestión y construcción y financiación a medida.

Los equipos que intervienen en los proyectos de esta división son sustancialmente iguales a los descritos en el esquema de organización de equipos del apartado 6.2.

En cuanto a los proveedores principales por tipología de servicios en los proyectos de la División Empresarial, son los siguientes:

Arquitectura	Ingeniería	Construcción	Comercialización
COOT ARQUITECTOS	COOT ARQUITECTOS	ERALAN	KING STURGE
IDOM	EPTISA	CONAVINSA	TASINSA
MÉTRICA	IDOM	URBOPAMA	DTZ

RIOFISA no suscribe contratos de larga duración o compromisos de adjudicación de proyectos o exclusividad con ninguno de estos proveedores sino que los contrata para cada proyecto concreto. La adjudicación se realiza mediante concurso. La tabla anterior refleja los proveedores con los que RIOFISA trabaja más habitualmente, si bien no es obligatorio para RIOFISA pedir ofertas únicamente a dichos proveedores, sino que muchas veces se incorporan a los concursos nuevos proveedores distintos de los anteriores. Para cada concurso se piden varias ofertas, y RIOFISA adjudica el trabajo a la empresa cuya oferta se considera mejor desde el punto de vista técnico y económico.

Parque de actividades empresariales (“P.A.E”)

Producto

El Parque de Actividades Empresariales (en adelante PAE) es el tipo de proyecto más emblemático de la División Empresarial. Este producto, desarrollado por RIOFISA, nace para hacer frente a una doble necesidad del mercado que no estaba cubierta por el tradicional polígono industrial: el requerimiento de muchas pequeñas empresas de unificar en un solo inmueble una nave industrial con una oficina, y la necesidad de prestación de servicios a los usuarios de dichas naves.

La principal diferencia con el polígono industrial clásico, además de la incorporación a las naves de pequeñas entreplantas para oficinas, consiste en que en el PAE las naves están integradas en un complejo cerrado dotado de servicios comunes tales como seguridad, vigilancia y limpieza.

Suelo

Con el fin de adquirir suelos adecuados para ese producto, RIOFISA desarrolla dos líneas de actuación: la primera es la adquisición de parcelas en antiguos polígonos industriales que, con el crecimiento de las ciudades, han sido absorbidos por desarrollos residenciales; la segunda consiste en trabajar de acuerdo con diferentes ayuntamientos en la creación de espacios nuevos para el desarrollo de actividades industriales y la promoción, desde su origen, de nuevos polígonos.

En la segunda línea de actuación, mediante la creación de nuevos polígonos, normalmente a las afueras del municipio, que son demandados principalmente por grandes empresas, se realizan inicialmente desarrollos industriales y logísticos destinados a éstas que sirven de locomotora al desarrollo. Una vez que el polígono se ha consolidado, mediante estos grandes operadores logísticos, RIOFISA desarrolla con posterioridad los PAEs que complementan dicha actuación.

Proyecto

En la medida en que en este producto se deben satisfacer requerimientos específicos, en cada PAE se realizan proyectos llave en mano para cada cliente, satisfaciendo las más variadas necesidades (unión de varias naves, modificación de las superficies de entreplanta, de las instalaciones, etc.).

Comercialización/clientes

Los clientes de este tipo de inmuebles son tanto usuarios finales, en general son empresarios pequeños con negocios de carácter industrial, como pequeños inversores que compran una o varias de estas naves para destinarlas a su posterior arrendamiento.

Promociones

En la siguiente tabla se recogen los datos más significativos de las promociones que han sido terminadas en el periodo 2003 a 31 de marzo de 2006.

Promoción	Tipo	Ubicación	Superficie construida (m ²)	Año de terminación	Importe ventas consolidado Miles de € ⁽¹⁾	% ventas ⁽¹⁾
Madrid Este I	PAE	Camarma de Esteruelas (Madrid)	14.479	2005	4.220 (NIIF)	100%
Madrid Este II	PAE	Camarma de Esteruelas (Madrid)	6.630	2006	2.235 (NIIF)	76,83%

(1) Datos a 31/03/06.

Al final de este apartado se resumen las promociones en curso de este producto.

Parques y Plataformas Logísticas “llave en mano”

Producto

Una Plataforma Logística es una nave de grandes dimensiones diseñada para cumplir las especificaciones y necesidades concretas del usuario, en cuanto a almacenaje, manipulación y distribución de mercancías. Se caracteriza también por ubicarse en Parques Logísticos con fácil acceso a las principales carreteras de la zona, viales anchos para el tránsito de camiones de gran tonelaje y amplias zonas de maniobra.

Comercialización/clientes

Estas instalaciones industriales están destinadas a grandes compañías logísticas y empresas de distribución que cuentan con importantes necesidades de logística, que suelen preferir el arrendamiento de la nave en lugar de la compraventa, siendo el plazo de entrega de la nave construida y el importe de la renta los elementos básicos de la negociación contractual.

Una vez firmado el contrato de arrendamiento, RIOFISA puede quedarse el inmueble en patrimonio o vender el inmueble arrendado.

Promociones

En la siguiente tabla se recogen los datos más significativos de las promociones terminadas en el periodo 2003 a 31 de marzo de 2006.

Promoción	Tipo	Ubicación	Sup. construida (m ²)	Año de terminación	Importe ventas consolidado Miles de € ⁽¹⁾	% ventas ⁽¹⁾
Décimas	Plataforma Logística	Camarma de Esteruelas (Madrid)	10.458	2003	5.549 (PGCA)	100%
Gefco	Plataforma Logística	Getafe (Madrid)	11.488	2004	11.826 (NIIF)	100%
Transcamer	Plataforma Logística	Getafe (Madrid)	11.000	2005	5.490 (NIIF)	100%
SDF Ibérica	Plataforma Logística	Getafe (Madrid)	18.620	2005	10.466 (NIIF)	100%
Logista	Plataforma Logística	Getafe (Madrid)	7.247	2005	7.603 (NIIF)	100%
Duco	Plataforma Logística	Getafe (Madrid)	7.729	2005	8.001 (NIIF)	100%

(1) Datos a 31/03/06.

Al final de este apartado se resumen las promociones en curso de este producto.

Edificios de oficinas y campus empresariales

Producto

Las promociones de oficinas de RIOFISA responden habitualmente a dos tipologías:

- Los edificios de oficinas destinados a sedes corporativas de grandes empresas multinacionales.
- Campus Empresariales: se trata de parques de oficinas multivalentes en entornos con amplias zonas verdes y en los que la arquitectura, flexibilidad y modulabilidad de sus edificios son las características más señaladas y factores fundamentales del éxito de su comercialización. Además, en estos Campus se dota a los clientes de una serie de servicios comunes tales como seguridad y vigilancia o limpieza.

Suelo

Para el desarrollo de este tipo de proyectos, RIOFISA ha enfocado la búsqueda de suelo principalmente en las afueras de Madrid, especialmente en zonas de escasa densidad edificatoria.

Comercialización/clientes

Los clientes de los edificios “llave en mano” suelen ser, como ya se ha indicado, grandes empresas que buscan una sede corporativa.

En el caso de los Campus Empresariales se trata de empresas de menor tamaño que buscan unas oficinas representativas donde ejercer su actividad.

Promociones

En el periodo 2003 a 2006, RIOFISA ha terminado dos promociones de oficinas en la localidad de Alcobendas (Madrid), cuyos datos fundamentales se detallan a continuación.

Promoción	Tipo	Ubicación	Sup. construida (m ²)	Año terminación	Importe ventas consolidado Miles de €	% Ventas
Arbea Campus Empresarial	Oficinas	Alcobendas (Madrid)	16.218	2004	36.669 (NIIF)	85,68%
Natea Business Park	Oficinas	Alcobendas (Madrid)	22.098	2004	22.774 (NIIF)	100%

Al final de este apartado se resumen las promociones en curso de este producto.

Campus Empresariales y Espacios Profesionales (“Lofts”)

Producto

En los últimos años se ha detectado un nuevo sub-sector del mercado de oficinas formado por profesionales liberales, pequeños despachos o empresas con poco personal en plantilla, que tradicionalmente han ejercido su actividad en oficinas ubicadas en pisos situados dentro del casco urbano de grandes ciudades o pueblos limítrofes, y que han ido desplazándose hacia zonas más abiertas situadas en la periferia.

Proyecto

Este tipo de proyectos son una arquitectura innovadora y un diseño adaptado a los requerimientos del cliente.

Comercialización/clientes

Este producto está destinado tanto al usuario final (profesional liberal o pequeña y mediana empresa) como al inversor institucional o particular.

Promociones en curso

En la siguiente tabla se recogen los detalles principales de las promociones actualmente en curso de este segmento ya reflejadas en el apartado 5.2.2.

Promoción	Ubicación	Superficie (m ²) (1)	Compañía	Inv. total prevista	Inv. total correspondiente a Riofisa (2)	Inversión realizada (3)	Inversión pendiente Riofisa	Fecha estimada fin de obra (4)
Campus Tribeca (5)	Alcobendas	39.264	RIOFISA	84.178	84.178	35.848	48.330	2007
Farinera	Barcelona	14.562	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	42.000	21.000	5.221	15.779	2008
Tribeca Este I	Camarma (Madrid)	32.709	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	39.561	19.780	2.626	17.154	2008
PAE Camarma III	Camarma (Madrid)	47.849	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	27.074	13.537	3.328	10.209	2007
Tribeca Este II	Camarma (Madrid)	20.145	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	23.069	11.535	1.702	9.833	2009
Elcano	Madrid	8.373	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	22.270	11.135	7.508	3.627	2006
PAE Los Olivos	Getafe	10.728	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	8.287	4.144	2.692	1.452	2007
PAE Madrid Norte I	San Agustín	15.518	RIOFISA	6.687	6.687	1.499	5.188	2007
Otros	Madrid			1.313	1.313	1.313	0	
Total		189.148		254.439	173.309	61.737	111.572	

- (1) No se ha incluido las oficinas y edificabilidades restantes de la promoción Arbea Campus Empresarial (2.437m²). Al ser productos en comercialización, la superficie referida es la comercializable o comercializada.
- (2) Importe correspondiente al valor consolidado de las promociones.
- (3) Datos consolidados en miles de euros a 31/03/06.
- (4) Las fechas de fin de obra son la mejor estimación de la compañía.
- (5) La promoción Campus Tribeca incluye la construcción de un hotel para el arrendamiento cuyas condiciones contractuales están descritas en el apartado 22 (Contratos relevantes).

c) Preventas.

A continuación se recogen los detalles de las preventas del segmento empresarial del ejercicio 2005 y primer trimestre de 2006:

Promoción	Nº unidades	Nº unidades prevendidas 31/12/05	Nº unidades prevendidas 31/03/06	Importe preventas (1)	Importe preventas correspondiente a RIOFISA (1)	Nº unidades disponibles 31/03/06	Nº unidades prevendidas pendientes escriturar 31/03/06	Fecha prevista entrega	Anticipos 31/12/05 individual (2)	Anticipos 31/12/05 consolidado (2)	Anticipos 31/03/06 individual (2)	Anticipos 31/03/06 consolidado (2)
La Farinera	56	39	48	21.859	10.930	8	48	2008	214	107	310	155
Elcano	64	53	56	22.237	11.119	8	56	2006	3.946	1.973	4.570	2.285
Tribeca Este Fase I	488	488	488	53.290	26.645	0	488	2008	886	443	1.109	555
Tribeca Este Fase	265	262	264	35.180	17.590	1	264	2009	1.420	710	1.449	724
Pae III Camarma	150	130	150	31.005	15.503	0	150	2007	1.194	597	4.368	2.184
Pae Los Olivos	37	37	37	11.753	11.753	0	37	2007	222	222	204	204
Campus Zen	1	1	1	15.447	15.447	0	1	2008	3.100	3.100	3.100	3.100
Tribeca	9	9	9	84.329	84.329	0	9	2007	16.120	16.120	17.133	17.133
Total	1.070	1.019	1.053	275.100	193.316	17	1.053		27.102	23.272	32.243	26.340

(1) Datos estimados a 31/03/2006. Importes en miles de euros.

(2) Datos en miles de euros. Los datos contenidos en esta tabla sólo incluyen las cantidades entregadas por terceros como anticipos de ventas.

6.1.1.3 Segmento Residencial

a) Datos económicos.

En el siguiente cuadro se muestran las aportaciones realizadas (en porcentajes) del segmento a las cifras totales de cada periodo en cuanto a cifra de ingresos, margen bruto, beneficio por enajenación de inmovilizado y beneficio/resultado antes de impuestos.

Segmento Residencial	PCGA				NIIF				NIIF ⁽¹⁾			
	Miles de euros		2003	2004	2004 ⁽²⁾		2005	1T 2005		1T 2006		
	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾
Ingresos	67.578	62,12%	6.048	4,76%	61.363	38,37%	61.906	25,43%	1.216	2,70%	7.182	39,08%
Margen Bruto	17.263	45,80%	(664)	(1,64%)	40.010	51,36%	20.846	23,77%	468	3,05%	2.094	26,72%
Bº por enajenación de inmovilizado	0	0,00%	38.447	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Beneficio /Resultado del periodo	19.106	47,54%	38.824	75,11%	40.010	80,44%	20.846	45,07%	468	7,57%	2.094	N/A

(1) Datos no auditados.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005.

(3) Porcentaje de aportación de cada segmento sobre el total del ejercicio o periodo para cada una de las magnitudes indicadas.

A continuación se recogen los datos de ingresos, costes, margen bruto y beneficio antes de impuestos del segmento empresarial, correspondientes a 2003, 2004, 2005 y al primer trimestre de 2006.

Únicamente se facilitan los datos de las ventas, en tanto en este segmento no se registran ingresos derivados de alquileres:

Segm.	Tipo	Concepto	PCGA			NIIF			NIIF ⁽³⁾					
			2003	% S/Ventas (1)	2004	% S/Ventas (1)	2004 ⁽²⁾	% S/Ventas (1)	2005	% S/Ventas (1)	1T 2005	% S/Ventas (1)	1T 2006	% S/Ventas (1)
RESIDENCIAL	Venta	Ingresos	67.578		6.048		61.363		61.906		1.216		7.182	
		Costes	(50.315)		(6.712)		(21.353)		(41.060)		(748)		(5.088)	
		Margen Residencial Bruto	17.263	25,5%	(664)	(11,0%)	40.010	65,2%	20.846	33,7%	468	38,5%	2.094	29,2%
		Provisiones	1.843		1.041									
		B° enajenación inmovilizado Residencial			38.447									
		B° antes de Impuestos Residencial	19.106		38.824		40.010	65,2%	20.846	33,7%	468	38,5%	2.094	29,2%

(1) %S/Ventas: Corresponde al cociente entre el margen o beneficio según corresponda y los ingresos.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

(3) Datos no auditados.

A continuación se explican las principales diferencias entre las magnitudes anteriores:

Comparativa del ejercicio 2003 con el ejercicio 2004 (PCGA)

Ingresos: Las ventas del segmento residencial y otras propiedades decrecieron un 91,05%, fundamentalmente por la disminución en el número de proyectos residenciales vendidos y finalizados durante 2004, en que únicamente se registraron ventas de algunas viviendas de la promoción Zapateira en Arteixo (A Coruña), por importe de 4.822 miles de euros, algunas unidades de la promoción Isla Tortuga en Sotogrande (Cádiz), por importe de 611 miles de euros, y otras ventas por importe de 615 miles de euros. En el 2003 fueron vendidas unidades de la promoción Acanto en Majadahonda (Madrid) por importe total de 30.726 miles de euros, Avenida de Italia en Pozuelo (Madrid) por 12.830 miles de euros, Montesoría en Logroño, por 9.683 miles de euros, Zapateira en Arteixo (A Coruña) por importe de 9.275 miles de euros y de la promoción Isla Tortuga en Sotogrande (Cádiz) por importe de 5.064 miles de euros.

Costes: Los costes relacionados con las ventas residenciales y otros productos se redujeron un 86,7 %, debido fundamentalmente a los bajos costes asociados a la venta de un suelo aún sin desarrollar y a la disminución de productos terminados en comparación con el 2003.

Provisiones: El saldo del ejercicio 2003 por importe de 1.843 miles de euros y el correspondiente al ejercicio 2004, de 1.041 miles de euros, proviene de la eliminación de la dotación de la provisión por depreciación de existencias de la promoción Zapateira en Arteixo (A Coruña), que fue dotada a su terminación en el ejercicio 2002.

Beneficio por enajenación de inmovilizado: Durante el ejercicio 2004 fueron vendidas las acciones de una sociedad participada denominada “Urbanismo y Ciudad, S.A.”, propietaria de un suelo de uso residencial, por importe de 40.834 miles de euros.

Comparativa del ejercicio 2004 con el ejercicio 2005 (NIIF)

Ingresos: Las ventas de residencial y otras propiedades durante el ejercicio 2004 ascendieron a 61.363 miles de euros, y a 61.906 miles de euros en el ejercicio 2005, por lo que la diferencia entre ambos períodos no resulta significativa. Las ventas de 2005 fueron de las promociones Isla Tortuga en Sotogrande (Cádiz), por 4.396 miles de euros, el suelo de Zapateira Fase II en Arteixo (A Coruña) por 20.000 miles de euros, Ayala-Hermosilla (Madrid), por 35.713 miles de euros, Zapateira en Arteixo (A Coruña) por 1.177 miles de euros y otras promociones por importe de 620 miles de euros, mientras que en 2004, conforme a normativa NIIF, se registraron ventas de Zapateira en Arteixo (A Coruña), por importe de 4.905 miles de euros, Montesoría en Logroño, por importe de 5.036 miles de euros, Isla Tortuga en Sotogrande (Cádiz), por importe de 10.275 miles de euros, las acciones de “Urbanismo y Ciudad, S.A.”, propietaria de un suelo de uso residencial, por importe de 40.834 miles de euros, y otras promociones, por un total de 312 miles de euros. El incremento de venta bajo normativa NIIF se debe al cambio de criterio a la hora de reconocer los ingresos.

Durante el ejercicio 2005 las ventas se incrementaron como consecuencia de la venta de suelo residencial en desarrollo (Zapateira Fase II) y la venta de gran parte de las viviendas de la promoción de Ayala-Hermosilla. Este incremento compensó un menor volumen de negocio en el segmento residencial de lujo, donde los márgenes suelen ser superiores. En el ejercicio 2004 el volumen total de ventas fue muy inferior al del 2005, debido a que la operación más significativa de este ejercicio fue la venta de participaciones de una sociedad propietaria de un suelo de carácter residencial aún sin desarrollar.

Costes: Los costes en relación con las ventas residenciales y otros productos se incrementaron un 92,3%, esto es, desde 21.353 miles de euros en el ejercicio 2004 hasta 41.060 miles de euros durante el ejercicio 2005, debido fundamentalmente a que la venta de participaciones de una compañía con suelos residenciales no suponía una inversión en el coste del producto en contra de la inversión realizada para la venta de viviendas en 2005.

Comparativa del primer trimestre 2005 con el primer trimestre de 2006 (NIIF)

Ingresos: las ventas de residencial y otras propiedades se incrementaron un 490,6% durante el primer trimestre de 2006 (7.182 miles de euros) respecto del primer trimestre de 2005 (1.216 miles de euros), y ello como consecuencia del aumento en el número de unidades vendidas, en concreto del proyecto Ayala-Hermosilla cuya entrega y escrituración se produjo en el periodo comprendido entre el 1 de enero al 31 de marzo de 2006, por un importe de 6.869 miles de euros y otras promociones por 313 miles de euros. Frente a este aumento en el 2006, en el primer trimestre de 2005 sólo se vendieron algunas unidades del proyecto de Isla Tortuga en Sotogrande (Cádiz), por importe de 861 miles de euros, promocionado por una compañía que se integra proporcionalmente, y algunas unidades del proyecto de Zapateira, por importe de 355 miles de euros, arrojando ambas promociones durante este período un margen relativamente bajo.

Costes: Los costes en relación con las ventas residenciales y otros productos se incrementaron un 580,2%, esto es, desde 748 miles de euros durante el primer trimestre de 2005 hasta 5.088 miles de euros durante el primer trimestre de 2006, debido fundamentalmente al incremento de las ventas mencionadas en el apartado anterior.

En la comparativa de estos dos períodos trimestrales de 2005 y 2006 no se ha generado renta alguna, ya que los ingresos del negocio residencial provienen íntegramente de la venta de viviendas.

b) Descripción del Segmento Residencial

La promoción inmobiliaria residencial es el tercer área de actividad de RIOFISA. Esta actividad se lleva a cabo a través de dos líneas de negocio diferenciadas:

- Promoción para la venta de viviendas; y
- Promoción de campus para mayores / residencial *senior*

Los equipos que intervienen en los proyectos de esta División y sus funciones son similares a los descritos al respecto del esquema de organización de equipos en el apartado apartado A.2. anterior.

En cuanto a los proveedores principales por tipología de servicios en los proyectos de la División Residencial, son los siguientes:

Arquitectura	Ingeniería	Construcción	Comercialización
ARBECO	ACERTA SERVICIO POSVENTA	CONSTRUCTORA SAN JOSÉ	KING STURGE
SERTA ARQUITECTOS	BUREAU VERITAS ESPAÑA	ERALÁN	AGUIRRE NEWMAN
RAFAEL DE LA HOZ ARQUITECTOS	CEP IBÉRICA	FERROVIAL	KNIGHT FRANK
ARQUITECTURA GILARDI	EPTISA	MULTIMAP, S.A.	
BLANCH + CONCA ARQUITECTURA	ICAES		
COOT	IDOM		

RIOFISA no suscribe contratos de larga duración o compromisos de adjudicación de proyectos o exclusividad con ninguno de estos proveedores sino que los contrata para cada proyecto concreto. La adjudicación se realiza mediante concurso. La tabla anterior refleja los proveedores con los que RIOFISA trabaja más habitualmente, si bien no es obligatorio para RIOFISA pedir ofertas únicamente a dichos proveedores, sino que muchas veces se incorporan a los concursos nuevos proveedores distintos de los anteriores. Para cada concurso se piden varias ofertas, y RIOFISA adjudica el trabajo a la empresa cuya oferta se considera mejor desde el punto de vista técnico y económico.

Promoción para la venta de viviendas

La actividad de promoción de viviendas se centra fundamentalmente en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, tanto de primera como de segunda residencia, en sus diferentes tipologías: (i) vivienda colectiva o en altura (pisos), y (ii) unifamiliar (chalets adosados o pareados). En esta actividad, RIOFISA busca la singularidad e innovación que desde su origen ha marcado su estilo propio.

Promociones

Se indican a continuación los principales datos de las promociones realizadas y vendidas en los años 2003 a 2005:

Promotora (% RIOFISA)	Promoción	Ubicación	Unidades (1)	Tipo	Año terminación	Unidades vendidas (2)	Importe ventas totales a 31/03/06 Miles de euros (6)	% Ventas (3)
RIOFISA	Montegolf A Zapateira	Arteixo (La Coruña)	100	Viviendas unifamiliares	2002	99	22.291	99
RIOFISA	Residencial Acanto	Majadahonda (Madrid)	155	Viviendas en altura	2002	155	46.256	100
Gensa Inversiones Inmobiliarias, S.L. (RIOFISA 50%)	Isla Tortuga	Sotogrande (Cádiz)	54	Viviendas unifamiliares	2004	54	11.652	100
RIOFISA	Parque Montesoría	Logroño	34	Viviendas en altura	2004	34	10.208	100
RIOFISA	Altea Hills Views	Altea (Alicante)	15	Viviendas unifamiliares	2005	0	0	0 (4)
RIOFISA	Residencial Ayala-Hermosilla	Madrid	123	Viviendas en altura	2005	123	42.581	100 (5)
Total			481			465	132.988	

- (1) Incluye únicamente el número de viviendas. En el número de unidades de la promoción “Altea Hills Views” no se han tenido en cuenta dos parcelas que se vendieron sin edificación.
- (2) Viviendas escrituradas a 31/03/06.
- (3) Porcentaje de viviendas escrituradas a 31/03/06.
- (4) Actualmente en proceso de escrituración.
- (5) A excepción de algunas plazas de aparcamiento.
- (6) Datos consolidados.

Actualmente se encuentra en fase de ejecución la promoción denominada “El Mirador de Monteoliva”, un conjunto residencial de 344 viviendas en altura, unifamiliares y zonas comunes, en el municipio de San Agustín de Guadalix (Madrid), dividido en tres fases de 182, 77 y 85 viviendas, respectivamente. Las tres fases citadas se encuentran actualmente en construcción, estando prevista la entrega de cada una de ellas en 2007, 2008 y 2009, respectivamente. Las dos primeras fases están siendo ejecutadas por CONSTRUCTORA SAN JOSÉ y la tercera por FERROVIAL.

Proyecto

En el negocio de promoción residencial RIOFISA opera fundamentalmente en el segmento de primera y segunda residencia de nivel económico medio-alto, con una distribución geográfica en función de las unidades de las promociones vendidas localizada principalmente en Madrid en un 58,7% y segunda residencia en costa en un 14,3%.

El tamaño medio de las promociones de RIOFISA durante el periodo 2003-2005 ha sido de 80 viviendas por promoción. Cuando el proyecto es de mayor tamaño se divide en varias fases con el objetivo de reducir el riesgo de la inversión y obtener una mejor rentabilidad.

La tipología de viviendas se adapta, dentro de cada promoción, a la demanda de la zona, si bien la predominante en vivienda por pisos es la de 2-3 dormitorios. En grandes ciudades hay un mayor porcentaje de pisos de 1-2 dormitorios.

Comercialización

La comercialización de las viviendas se realiza con personal de la propia compañía cuando las promociones están situadas en la Comunidad de Madrid, y se externaliza o subcontrata en el resto de promociones. No obstante, RIOFISA siempre mantiene la dirección y coordinación de la gestión de venta a través de personal propio, reservándose incluso la posibilidad de la venta directa del producto a través de sus propios canales. La comercialización de viviendas se realiza habitualmente sobre plano, de tal forma que, en la mayoría de las promociones, en el momento de finalización y entrega de las obras, se han comercializado la totalidad de las viviendas.

Servicio Postventa

El servicio postventa de RIOFISA es un elemento fundamental de la garantía de calidad del producto final. Con este objetivo se llevan a cabo auditorías técnicas durante la ejecución de las obras y, con carácter previo a la entrega de la vivienda, se realiza una visita junto al futuro propietario, redactando conjuntamente el listado de incidencias detectadas, de las que se hace un seguimiento completo hasta su resolución.

Promoción de campus para mayores / residencial *senior*

Estos productos inmobiliarios son exponente de la voluntad de diversificación de RIOFISA. Se trata de conceptos todavía no extendidos en el mercado y que RIOFISA estima que representen en el futuro un producto de gran demanda.

Las residencias para mayores y su versión para válidos (personas que pueden valerse por sí mismas), los residenciales *senior* se han materializado en los últimos tiempos en dos proyectos para este producto de RIOFISA: Residencia Ciudad Santo Domingo en Algete (Madrid) y Residencia Palma de Mallorca, la primera en fase de terminación de las obras de construcción (la apertura está prevista para octubre de 2006) y la segunda en fase de redacción de proyectos (la apertura está prevista para 2009).

Promociones en curso

En la siguiente tabla se recogen los detalles principales de las promociones actualmente en curso de este segmento ya reflejadas en el apartado 5.2.2.

Promoción	Ubicación	Superficie (m ²) ⁽¹⁾	Compañía	Inv. total prevista	Inv. total correspondiente a Riofisa ⁽²⁾	Inversión realizada ⁽³⁾	Inversión pendiente Riofisa	Fecha estimada fin de obra ⁽⁴⁾
El Mirador de Monteoliva	San Agustín	49.772	RIOFISA PROCAM (RIOFISA 50%)	99.786	49.893	20.794	29.099	2007/2009
Residencia Ciudad Santo Domingo	Algete	17.017	RIOFISA	30.496	30.496	27.229	3.267	2006
Total		66.789		130.282	80.389	48.023	32.366	

(1) No se ha incluido la Promoción Altea Hills Views ya terminada y en proceso de escrituración. Al ser productos en comercialización, la superficie referida es la comercializable o ya comercializada, excepto en Residencia Ciudad Santo Domingo, en que figura la construida.

(2) Importe correspondiente al valor consolidado de las promociones.

(3) Datos consolidados en miles de euros a 31/03/06.

(4) Las fechas de fin de obra son la mejor estimación de la compañía.

c) *Preventas*

A continuación se recogen los detalles de las preventas del segmento residencial del ejercicio 2005 y primer trimestre de 2006:

Promoción	Nº unidades	Nº unidades preventadas 31/12/05	Nº unidades preventadas 31/03/06	Importe preventas (1)	Importe preventas correspondiente a RIOFISA (1)	Nº unidades escrituradas 31/03/06	Nº unidades disponibles 31/03/06	Nº unidades preventadas pendientes escriturar 31/03/06	Fecha prevista entrega	Anticipos 31/12/05 individual (2)	Anticipos 31/12/05 consolidado (2)	Anticipos 31/03/06 individual (2)	Anticipos 31/03/06 consolidado (2)
Altea Hills Views (3)	17	15	15	9.929	9.929	1	1	15	2006	80	80	80	80
Montesoria	1	1	0	0	0	1	0	0	2005				
Monteoliva	344	283	297	105.495	52.748	0	47	297	2007/2009	14.151	7.076	15.600	7.800
Total	362	299	312	115.424	62.677	2	48	312		14.231	7.156	15.680	7.880

(1) Datos estimados a 31/03/2006. Importes en miles de euros.

(2) Datos en miles de euros. Los datos contenidos en esta tabla sólo incluyen las cantidades entregadas por terceros como anticipos de ventas.

(3) Incluye 15 viviendas y dos parcelas sin edificación.

6.1.1.4 Segmento de Servicios y Otros

a) *Datos económicos.*

En el siguiente cuadro se muestran las aportaciones realizadas (en porcentajes) del segmento a las cifras totales del periodo en cuanto a cifra de ingresos, margen bruto, beneficio por enajenación de inmovilizado y beneficio/resultado antes de impuestos.

Segmento Servicios y otros	PCGA				NIIF				NIIF ⁽¹⁾					
	Miles de euros		2003		2004		2004 ⁽²⁾		2005		1T 2005		1T 2006	
	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾	Total	% ⁽³⁾
Ingresos	8.594	7,90%	15.290	12,05%	18.383	11,50%	15.769	6,48%	2.680	5,94%	2.226	12,11%		
Margen Bruto	7.086	18,80%	14.363	35,38%	17.456	22,41%	14.221	16,22%	2.487	16,20%	1.961	25,02%		
Extraordinarios	(5.981)	(25,68%)	(5.176)	(13,55%)		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		
Beneficio /Resultado del periodo	(17.329)	(43,12%)	(13.440)	(26,00%)	(7.262)	(14,60%)	(20.308)	(43,91%)	(5.068)	(82,02%)	(4.519)		N/A	

(1) Datos no auditados.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2005.

(3) Porcentaje de aportación de cada segmento sobre el total del ejercicio o periodo para cada una de las magnitudes indicadas.

A continuación se presenta la tabla del segmento de este apartado de los años 2003 y 2004 bajo normativa PCGA y del 2004, 2005, primer trimestre del 2005 y primer trimestre del 2006 bajo normativa NIIF:

Tipo	Concepto	PCGA				NIIF ⁽³⁾							
		2003	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004	% S/Ventas ⁽¹⁾	2004 ⁽²⁾	% S/Ventas ⁽¹⁾	2005	% S/Ventas ⁽¹⁾	1T 2005 ⁽³⁾	% S/Ventas ⁽¹⁾	1T 2006 ⁽³⁾	% S/Ventas ⁽¹⁾
	Ingresos	8.594		15.290		18.383		15.769		2.680		2.226	
	Costes	(1.508)		(927)		(927)		(1.548)		(193)		(265)	
	Margen Bruto Serv. y Otros	7.086	82,5%	14.363	93,9%	17.456	95,0%	14.221	90,2%	2.487	92,8%	1.961	88,1%
Servicios y otros	Costes de estructura	(13.382)		(15.825)		(19.864)		(24.258)		(5.741)		(4.603)	
	Amortización	(441)		(619)		(856)		(744)		(297)		(302)	
	Provisiones	(187)		(110)		-		(3.684)		-		-	
	Intereses	(4.424)		(6.073)		(3.998)		(5.843)		(1.517)		(1.575)	
	Extraordinarios	(5.981)		(5.176)		-		-		-		-	
	B° antes de Impuestos Serv. y Otros	(17.329)	201,6%	(13.440)	87,9%	(7.262)	39,5%	(20.308)	128,8%	(5.068)	189,1%	(4.519)	203%

(1) %S/Ventas: Corresponde al cociente entre el margen o beneficio según corresponda y los ingresos.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

(3) Datos no auditados

b) Descripción del segmento.

Este segmento recoge todas las prestaciones de servicios profesionales, asesoramiento, comercialización y trabajos realizados para compañías del Grupo y terceros. Las filiales del Grupo, al no disponer de estructura propia, contratan parte de estos servicios a RIOFISA. En cuanto a los terceros, podemos distinguir entre los clientes de ventas y los operadores arrendatarios de los centros comerciales. En ambos casos siempre están relacionados con la actividad inmobiliaria.

La compañía matriz presta asesoramiento y servicio a sus compañías filiales durante los procesos de viabilidad, tramitación de licencias, ejecución y comercialización. Los servicios son de tipo financiero, urbanístico y de comercialización. Los servicios prestados se recogen en un contrato suscrito por la matriz y la filial de que se trate sobre la base de los distintos hitos de las fases de un proyecto. Estos servicios son facturados por la matriz según el grado de avance de lo contratado y son eliminados en la consolidación, no formando parte de la cifra de negocios del Grupo hasta que el inmueble desarrollado esté fuera del perímetro de consolidación.

Otros servicios prestados por la compañía son encargos de trabajos realizados por cuenta de clientes u operadores de los centros comerciales o de proyectos empresariales, en los que Riofisa actúa como intermediario entre terceros por cuestiones de logística y organización.

Estos servicios se centran generalmente en la coordinación de obras privativas consistentes en mejoras de la obra comprada o alquilada, publicidad, incluyendo logos en las campañas de marketing de un centro comercial o consumos (agua luz, electricidad...etc.) durante los procesos de realización de las obras privativas en los centros comerciales.

Los costes facturados a las empresas del grupo por parte de la matriz, se encuentran formando parte dentro del coste del producto y son eliminados al efectuar la consolidación y son incluidos como mayor coste cuando el producto se vende fuera del perímetro de consolidación.

La empresa matriz es la única que posee estructura y es en este segmento donde se incluyen los costes de estructura que no son repartidos entre los distintos segmentos en la prestación de servicios, debido a que solo se imputan aquellos costes, que sean directamente relacionados con los contratos anteriormente mencionados. Estos costes de estructura incluyen los gastos generales y de administración tales como suministros, alquileres de las oficinas de la compañía, servicios profesionales generales como, abogados, auditores, servicios de seguridad, etc., campañas publicitarias de carácter general, seguros no relacionados con ninguna unidad de negocio en ejecución o explotación y sueldos y salarios.

La amortización hace referencia a la del inmovilizado material, que contiene mobiliario, equipos y programas para el proceso de la información, vehículos e instalaciones de las oficinas de la sociedad.

Las provisiones incluyen todas aquellas depreciaciones de inmovilizado o de existencias que la Sociedad ha considerado oportuno por su pérdida de valor u obsolescencia.

Los intereses recogen todas las cantidades devengadas de los préstamos y líneas de crédito que la Sociedad tiene concedidos y que no son incorporados a los activos o existencias en curso de los distintos proyectos en desarrollo.

Los costes extraordinarios que la sociedad presenta en los ejercicios 2003 y 2004 bajo criterio PCGA corresponden en mayor medida a demandas interpuestas contra la Sociedad, así como defectos de provisión de obras finalizadas, entre otros. En las cuentas en formato NIIF aparecen incluidos por su naturales y agrados en costes generales.

c) Preventas.

No aplica.

6.1.2 Promociones comerciales en curso

La descripción de las promociones en curso de los segmentos comercial, empresarial y residencial se incluye en el apartado 5.2.2. y 6.1.1.

6.2 Mercados principales

Descripción de los mercados principales en que el emisor compite, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica

A continuación se recoge un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad (venta y arrendamiento de inmuebles) en cuanto a los segmentos comercial, empresarial, residencial y servicios y otros en el primer trimestre de 2006, 2005 y 2004 bajo NIIF y 2004 y 2003 bajo PCGA:

División	Comercial		Empresarial		Residencial		Servicios y otros	Total
	Venta	Renta	Venta	Renta	Venta	Renta	Ingresos	
1T 2006 NIIF	0	6.000	2.235	734	7.182	-	2.226	18.377
1T 2005 NIIF	6.981	5.513	26.797	1.913	1.216	-	2.680	45.100
2005 NIIF	13.441	23.949	123.345	5.001	61.906	-	15.769	243.411
2004 NIIF(1)	8.600	13.468	53.005	5.088	61.363	-	18.383	159.907
2004 PCGA	8.600	19.096	71.316	6.586	6.048	-	15.290	126.936
2003 PCGA	2.980	20.959	5.549	3.121	67.578	-	8.594	108.781

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

A continuación se presentan las variaciones interanuales de los distintos segmentos en porcentajes sobre la cifra total de ingresos.

División	Comercial		Empresarial		Residencial		Servicios y otros	Total
	Venta	Renta	Venta	Renta	Venta	Renta	Ingresos	
2005/2004 NIIF	56,29%	77,82%	132,70%	(1,71%)	0,88%	-	(14,21%)	52,22%
2004/2003 PCGA	188,59%	(8,89%)	1185,20%	111,02%	(91,05%)	-	77,91%	16,69%

En cuanto al mercado geográfico, RIOFISA desarrolla sus operaciones en el territorio nacional, con la excepción de un proyecto de promoción de un centro comercial en Timisoara (Rumanía) y un proyecto en Sofía (Bulgaria), siendo Madrid la provincia en que se ubica un mayor número de sus promociones.

A continuación se incluye una tabla con la distribución geográfica de los suelos y promociones en curso de RIOFISA, por segmentos y en porcentajes, en función del número de promociones:

Segmento	Madrid %	Resto de España %	Extranjero %
Comercial	12,50%	75,00%	12,50%
Empresarial	80,00%	20,00%	0,00%
Residencial	55,56%	44,44%	0,00%
Total	51,12%	44,44%	4,44%

A continuación se incluye una tabla con la distribución geográfica de los suelos y promociones en curso de RIOFISA, por segmentos, en función de la inversión total correspondiente a RIOFISA estimada en todos los suelos y proyectos en curso:

Datos en Miles de euros	Inversión total correspondiente a RIOFISA (1)			%		
	Madrid	Resto de España	Extranjero	Madrid	Resto de España	Extranjero
Comercial	256.343	674.680	387.382	19,44%	51,17%	29,38%
Empresarial	461.263	170.000	0	73,07%	26,93%	0,00%
Residencial	365.623	247.827	0	59,60%	40,40%	0,00%
Total	1.083.229	1.092.507	387.382	42,26%	42,62%	15,11%

(1) Inversión total prevista correspondiente a RIOFISA en el desarrollo de todos los suelos y estaciones comerciales en régimen de arrendamiento cuya construcción no ha comenzado y promociones en curso, según los importes que se detallan en el apartado 5.2.2. Los importes de inversión total correspondiente a RIOFISA incluyen las cuantías de inversión realizada de la siguiente tabla.

A continuación se incluye una tabla con la distribución geográfica de los suelos y promociones en curso de RIOFISA, por segmentos, en función de la inversión realizada a 31/03/06:

Datos en Miles de euros	Inversión realizada (1)			%		
	Madrid	Resto de España	Extranjero	Madrid	Resto de España	Extranjero
Comercial	8.461	61.664	0	12,07%	87,93%	0,00%
Empresarial	95.613	28.477	0	77,05%	22,95%	0,00%
Residencial	78.199	17.671	0	81,57%	18,43%	0,00%
Total	182.273	107.812	0	62,83%	37,17%	0,00%

(1) Los importes de inversión realizada están incluidos en las cuantías de inversión total correspondiente a RIOFISA, que figuran en la tabla anterior a ésta.

A continuación se incluye una tabla con la distribución geográfica de los inmuebles arrendados por RIOFISA, por segmentos, según los ingresos estimados consolidados del año 2006:

Datos en Miles de euros	Ingresos estimados consolidados 2006			%		
	Madrid	Resto de España	Extranjero	Madrid	Resto de España	Extranjero
Comercial (1)	15.233	10.910	0	58,27%	41,73%	0,00%
Empresarial	1.533	0	0	100,00%	0,00%	0,00%
Residencial	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Total	16.766	10.910	0	60,58%	39,42%	0,00%

(1) En la tabla anterior se han incluido los inmuebles arrendados recogidos en el apartado 8.1.1 más los ingresos por alquileres correspondientes al periodo de explotación de Plenilunio desde su apertura al público el 19 de mayo de 2006 hasta su venta el 16 de junio de 2006, por importe de 1.618 miles de Euros.

6.3 Existencia de factores excepcionales

La actividad del Grupo no se ha visto influenciada por factores excepcionales, todo ello sin perjuicio de aquellos aspectos de carácter no excepcional que se describen en el apartado 20.1 del Documento de Registro.

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

Más allá de lo mencionado en la sección de Factores de Riesgo en cuanto a licencias urbanísticas y comerciales, las actividades del Grupo RIOFISA no dependen ni están influenciadas significativamente por otras patentes ni licencias, contratos industriales ni nuevos procesos de fabricación, así como tampoco de contratos mercantiles o financieros de carácter especial, a excepción de los señalados como relevantes en el apartado 22 del Documento de Registro.

6.5 Información relativa a la posición competitiva de RIOFISA

Posición competitiva de RIOFISA.

No existen fuentes de mercado que hagan referencia a la posición competitiva del Grupo.

No obstante, por lo que se refiere al mercado de centros comerciales en España (principal línea de negocio de RIOFISA) se estima que en 2006 abrirán sus puertas 18 nuevos proyectos de centros comerciales en España, que representarán una superficie bruta alquilable (SBA) aproximada de 1.000.000 de metros cuadrados (información extraída de estudios sobre el sector de Jones Lang Lasalle).

La SBA de los centros comerciales promovidos por RIOFISA que abrirán sus puertas en 2006 -esto es, los centros comerciales de Plenilunio (Madrid) y VIALIA Málaga (Málaga) - es de 117.986 metros cuadrados, lo que representa un 11,8% aproximado de la cifra total de SBA estimada para 2006.

Asimismo, se estima que hasta 2009 serán inaugurados en España proyectos de centros comerciales con una SBA aproximada de 2.900.000 metros cuadrados (información extraída de estudios sobre el sector de Jones Lang Lasalle).

La SBA agregada de los centros comerciales promovidos por RIOFISA que, según las estimaciones de la compañía, serán terminados antes de 2009 es de aproximadamente 312.266 metros cuadrados, lo que representaría aproximadamente un 10,8% de la cifra de SBA estimada del total de centros comerciales inaugurados hasta dicha fecha.

En cuanto al mercado de PAEs, plataformas logísticas y espacios profesionales/lofts, no existen estadísticas agregadas que permitan determinar la cuota de mercado de RIOFISA. En cualquier caso, al tratarse de mercados muy atomizados, la compañía entiende que se trata de una cuota poco significativa.

En el mercado de oficinas, los datos estadísticos de las consultoras especializadas se refieren principalmente a Madrid y Barcelona, y no se suelen elaborar con respecto al mercado nacional. RIOFISA no ha promovido nunca oficinas en Barcelona. En Madrid, según PMA (Property Management Association) el stock de oficinas actual es de 14.045.000 m²; RIOFISA tiene 1.118 m². Por lo tanto, la cuota de mercado de RIOFISA es escasamente significativa. Además, según la consultora KING STURGE, la absorción de oficinas en Madrid en el primer trimestre de 2006 fue de cerca de 200.000 m², periodo en el cual RIOFISA no ha comercializado ninguna oficina.

Según informe de la Dirección General de Defensa de la Competencia del Ministerio de Economía y Hacienda, en el año 2005 en España se comenzó la construcción de 706.762 nuevas viviendas. En dicho año 2005, RIOFISA inició la promoción de 85 viviendas. Por tanto, la cuota de RIOFISA en el sector residencial no es significativa, por ser inferior al 1%.

Estrategia.

RIOFISA basa su estrategia en su capacidad de desarrollar distintos productos inmobiliarios, adaptando su actividad promocional y cartera de activos en arrendamiento a la evolución y perspectiva de los diferentes mercados inmobiliarios (comercial, empresarial y residencial). Se une a lo anterior el elevado grado de especialización de RIOFISA en el desarrollo de proyectos de centros comerciales y de ocio, producto que tiene un peso considerable en su cartera de proyectos futuros.

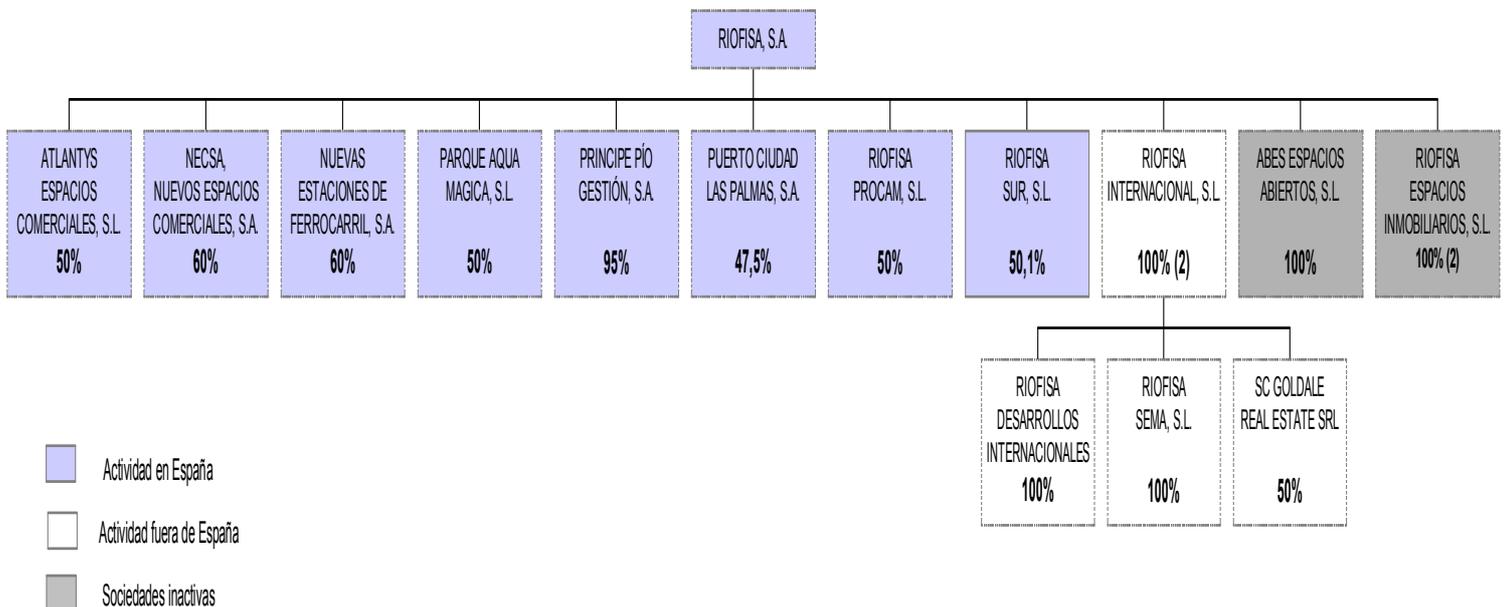
La estrategia de producto de RIOFISA en el corto y medio plazo se basa en dos líneas de actuación bien diferenciadas. Por un lado, potenciar el desarrollo de proyectos comerciales y empresariales teniendo en cuenta las buenas perspectivas de este negocio frente al riesgo de desaceleración en el segmento residencial, si bien la compañía no descarta la posibilidad de aprovechar posibles oportunidades de promoción dentro del segmento residencial. Por otro lado, se prevé ampliar la cartera de activos en arrendamiento, especialmente en el área de centros comerciales, con el objetivo de alcanzar una mayor estabilidad y visibilidad de resultados. En cuanto a presencia geográfica, RIOFISA ha iniciado en 2006 su actividad de expansión internacional, que estará centrada fundamentalmente en países de Europa del este, donde RIOFISA busca socios locales con los que asociarse en el inicio de su actividad y donde se prevé que la creciente estabilidad financiera y política, junto con las altas tasas de crecimiento económico, conviertan a estos mercados en interesantes fuentes de desarrollo para la compañía. Recientemente, RIOFISA ha iniciado sus primeros dos proyectos internacionales en Rumanía, donde ha llegado a un acuerdo con Tiriac Investments Ltd, tal y como se describe más adelante en el apartado 22, y Sofía (Bulgaria), donde se ha adquirido una parcela para un proyecto comercial.

La expansión internacional se ha iniciado a través de la división de centros comerciales, debido a que RIOFISA considera que tanto los centros comerciales, como las áreas comerciales en estaciones de ferrocarril, son los dos productos más exportables a mercados de expansión económica y consumo en desarrollo como los anteriormente mencionados. Además, los clientes tradicionales de la división comercial son en muchos casos grandes multinacionales, que demandan centros comerciales de calidad que faciliten su entrada en estos mercados.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

Breve descripción del grupo societario y posición de RIOFISA en el grupo

RIOFISA es la sociedad dominante de un grupo de sociedades cuya composición a la fecha de la información del presente folleto se refleja en el siguiente cuadro: ⁽¹⁾



(1) No incluye las sociedades consideradas contablemente como cartera de valores a largo plazo y/o excluidas del perímetro de consolidación de cuentas de la Sociedad, cuyos detalles se describen más adelante en el apartado 25 de este folleto.

(2) La participación de RIOFISA en RIOFISA ESPACIOS INMOBILIARIOS, S.L y RIOFISA INTERNACIONAL, S.L. comprende tanto la participación directa como la indirecta a través de otras sociedades del Grupo. De igual modo, RIOFISA INTERNACIONAL, S.L. es propietaria de todas las participaciones de RIOFISA DESARROLLOS INTERNACIONALES, S.L, y RIOFISA SEMA, S.L. salvo una, que pertenece a RIOFISA ESPACIOS INMOBILIARIOS, S.L.

Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto

La lista de sociedades participadas por RIOFISA se recoge en la siguiente tabla, descriptiva de su denominación social, actividad desarrollada y composición accionarial. Todas las sociedades participadas son de nacionalidad española, a excepción de SC Goldale Real Estate, SRL, que es de nacionalidad rumana.

Sociedad	Actividad	Accionariado
ATLANTYS ESPACIOS COMERCIALES, S.L.	Desarrollo de dos parcelas comerciales en Parque de Valdebebas (Madrid)	50% RIOFISA / 50% Grupo Metrovacesa
NECSA, NUEVOS ESPACIOS COMERCIALES, S.A.	Desarrollo de centros comerciales en las Estaciones de Ferrocarril de Málaga, Salamanca , Sants (Barcelona) y Plaza de Armas (Sevilla)	60% RIOFISA/ 40% ADIF
NUEVAS ESTACIONES DE FERROCARRIL, S.A.	Desarrollo de las Estaciones Comerciales de La Coruña, Vigo, Albacete, Alicante, Valladolid, Zamora, Cartagena y Miranda de Ebro	60% RIOFISA / 40% ADIF
PARQUE AQUA MÁGICA, S.L.	Desarrollo de un proyecto comercial en Palma de Mallorca	50% RIOFISA / 50% Empresarios locales
PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A.	Explotación de la Estación Príncipe Pío de Madrid	95 % RIOFISA/ 5% ADIF
PUERTO CIUDAD LAS PALMAS, S.A.	Explotación del centro comercial “El Muelle” en Las Palmas	47,5% RIOFISA / 47,5 % INPAU, SAU (Grupo CAIXA CATALUNYA) / 5% Socio local
RIOFISA PROCAM, S.L.	Proyectos de Oficinas, Lofts, Industriales y Residenciales	50% RIOFISA/ 50% Procam, SAU (Grupo CAIXA CATALUNYA)
RIOFISA SUR, S.L.	Desarrollo de un Proyecto Inmobiliario en Leganés (Madrid)	50,1% RIOFISA; 24,9% Fabián Gómez- Sainz; 25% Loft Partner, S.L.
ABES ESPACIOS ABIERTOS, S.L.	Inactiva	100% RIOFISA
RIOFISA ESPACIOS INMOBILIARIOS, S.L.	Inactiva	99,68% RIOFISA/ 0,32% Riofisa Internacional, S.L.
RIOFISA INTERNACIONAL, S.L.	Desarrollo de proyectos internacionales	98,33% RIOFISA; 1,67% Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.
SC GOLDALE REAL ESTATE SRL	Desarrollo de un centro comercial en Timisoara, Rumania.	50% Riofisa Internacional, S.L./ 50% Grupo TIRIAC
RIOFISA SEMA, S.L.	Promoción inmobiliaria en Rumanía	99,92% Riofisa Internacional, S.L.; 0,08% Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.
RIOFISA DESARROLLOS INTERNACIONALES, S.L.	Promoción inmobiliaria en Rumanía	99,75% Riofisa Internacional, S.L.; 0,25% Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.

La estructura organizativa de RIOFISA y su Grupo societario es consecuencia fundamentalmente de su política de creación de filiales para el desarrollo de proyectos concretos, o como vehículos de acuerdos asociativos con vocación de permanencia, o bien como medio de diversificación geográfica.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto

8.1.1 Inmuebles arrendados o subarrendados por RIOFISA

En el siguiente cuadro se recoge el detalle de las inversiones inmobiliarias y concesionales que RIOFISA y su Grupo arriendan (en el caso de los inmuebles en propiedad e inmuebles en concesión) o subarriendan (en el caso de los inmuebles que se explotan en régimen de arrendamiento de larga duración) a terceros, junto a su valor neto contable a 31 de marzo de 2006.

Tipo de activo	Sociedad (% RIOFISA)	Inmueble	Localidad	S.B.A. m2 (1)	Ingresos estimados consolidados 2006 Miles de € (4)	VNC Miles de € (2)	Valor de mercado atribuido a RIOFISA Miles de € (5)	Préstamo pendiente Miles de € (6)
EN CONCESIÓN O ARRENDAMIENTO	NECSA (RIOFISA 60%)	Centro Comercial Plaza de Armas	Sevilla	10.440	3.909	15.567	-	10.360
	NECSA (RIOFISA 60%)	Centro comercial Estación Salamanca	Salamanca	11.402	2.277	21.996	-	9.807
	PUERTO CIUDAD LAS PALMAS (RIOFISA 47,5%)	Centro comercial El Muelle	Las Palmas	34.114	4.262	30.724	-	17.183
	PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A. (RIOFISA 95%)	Centro comercial Principe Pio	Madrid	27.390	13.615	96.154	-	75.240
EN PROPIEDAD	RIOFISA	Centro comercial Bonaire (varios inmuebles) (3)	Valencia	30.728	462	26.533	23.870	0
	RIOFISA	Edificio Empresarial arrendado a URALITA (1)	Madrid	20.000	1.533	17.918	25.120	15.000

(1) En el caso de Uralita, al tratarse de edificaciones industriales, la superficie es la arrendada y no la S.B.A.

(2) Datos a 31/03/06.

(3) En Bonaire se ha incluido un local sin construir arrendado a El Corte Inglés, con una S.B.A. de 2.818 metros cuadrados, que figura en el inmovilizado en curso.

(4) Estimación de RIOFISA basada en los contratos de arrendamiento firmados en la actualidad y teniendo en cuenta los índices de ocupación y rotación de los centros.

(5) Valor resultante del informe de valoración de activos inmobiliarios de RIOFISA de fecha 31/03/2006 elaborado por Knight Frank.

(6) Datos a 31/03/2006 no auditados. Los préstamos de Plaza de Armas y Salamanca no son hipotecarios.

Determinados inmuebles no han sido incluidos en la tabla anterior, bien por su pequeña dimensión, bien por ser un producto destinado a la venta que va a ser reclasificado como “Existencias”, como en el caso del inmueble denominado “Farinera”.

8.1.2 Inmuebles arrendados a RIOFISA

RIOFISA realiza sus actividades en las oficinas situadas en el Campus Empresarial Arbea, sito en la Carretera de Fuencarral a Alcobendas (M-603), Km. 3,800, Alcobendas (Madrid), donde está establecido su domicilio social. El contrato de arrendamiento de estas oficinas se firmó con la sociedad propietaria del inmueble, RIOFISA HOLDING, S.L., el 15 de diciembre de 2004 y su fecha de vencimiento es el 15 de diciembre de 2012. La renta total abonada por este concepto en 2005 fue de 664.414 euros y la prevista para 2006 es de 688.624 euros.

Asimismo, las sociedades filiales NECSA, NUEVOS ESPACIOS COMERCIALES, S.A. y PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A. ocupan en régimen de arrendamiento de larga duración las estaciones de ferrocarril en que se encuentran ubicados los Centros VIALIA (Plaza de Armas y Salamanca) y el Centro de ocio y comercio Príncipe Pío, por un periodo de duración de 50 años desde la terminación de las obras de las referidas estaciones comerciales y la entrega de los correspondientes edificios a ADIF.

8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

RIOFISA no realiza, en relación con su inmovilizado material, ningún tipo de emisión de contaminantes, ni está sujeta a ninguna regulación medioambiental específica. Por ello, no se ha producido inversión específica alguna para mitigar el potencial impacto ambiental.

No obstante lo anterior, RIOFISA considera los aspectos medioambientales como un elemento esencial de todo su proceso productivo. Tanto en la fase conceptual y de diseño, como en la fase de construcción, se da una importancia capital a los mismos, incorporando a los proyectos de la Sociedad los más recientes avances que pueden contribuir a la reducción de la emisión de sustancias contaminantes. En algunos de los productos de RIOFISA se han introducido avances en este campo, como la recogida neumática de basuras, sistemas de reciclaje y la incorporación de placas solares que permiten importantes ahorros energéticos.

RIOFISA es conocedora de que son necesarias labores de limpieza de un terreno, con carácter previo a su urbanización, sobre el que es titular de una opción de aportación en Torrelavega, en el marco de la operación descrita en el apartado 5.2.3. del presente folleto. Según el contrato suscrito con la propietaria del terreno (SNIACE), las labores de limpieza del suelo corresponden a esta sociedad si bien en el caso de que las mismas fueran desmesuradas (de acuerdo con el dictamen emitido por un experto independiente), ésta podría plantear a RIOFISA el presupuesto estimado para que RIOFISA colabore en dichas labores. Dicha colaboración se estructuraría mediante la modificación de los parámetros de aportación que RIOFISA plantearía a SNIACE de forma que se compense a SNIACE de los costes de la limpieza medioambiental.

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1 Situación financiera

Véanse los apartados 20.1 y siguientes del Documento de Registro del presente folleto.

9.2 Resultados de explotación

Véase mayor detalle en apartados 20.1 y siguientes.

9.2.1 Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos

Este apartado no resulta de aplicación.

9.2.2 Cambios en las ventas netas o ingresos en los estados financieros

La evolución de los ingresos consolidados de explotación en los últimos ejercicios ha sido altamente positiva, pasando de un total de 108.781 miles de Euros en el 2003 a 126.936 miles de Euros en el 2004 bajo normativa PCGA y de 159.907 miles de Euros en el 2004 a 243.411 miles de Euros en el 2005 bajo normativa NIIF. Los criterios contables de reconocimiento de ingresos seguidos por RIOFISA ha mantenido uniformes en los ejercicios mencionados, a excepción de los ajustes necesarios realizados por la compañía para la transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), (ver punto 20.1 Información financiera histórica del presente folleto).

A continuación se facilita cuadro de ingresos obtenidos por los diferentes segmentos en los que se encuadra la actividad desarrollada por RIOFISA, así como unos breves comentarios en relación a la evolución que los mismos han tenido en los últimos tres ejercicios:

División	Actividad	PCGA			NIIF		
		2003 PCGA	2004 PCGA	% variación 2003-2004	2004 NIIF (1)	2005 NIIF	% variación 2004-2005
Comercial	Venta	2.980	8.600	188,59%	8.600	13.441	56,29%
	Renta	20.959	19.096	(8,89%)	13.468	23.949	77,82%
Empresarial	Venta	5.549	71.316	1185,20%	53.005	123.345	132,70%
	Renta	3.121	6.586	111,02%	5.088	5.001	(1,71%)
Residencial	Venta	67.578	6.048	(91,05%)	61.363	61.906	0,88%
Servicios y otros	Ingresos	8.594	15.290	77,91%	18.383	15.769	(14,21%)
Total		108.781	126.936	16,69%	159.907	243.411	52,22%

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

- Segmento Comercial:

En la comparativa entre el ejercicio 2003 y 2004 PCGA, los ingresos obtenidos por la venta reflejan un incremento de un 188.59% debido a la venta de varias parcelas comerciales en Aldaia (Valencia) en el ejercicio 2003 y de unos suelos con característica comercial en Castellón.

En relación a los ejercicios 2004 y 2005 bajo NIIF el incremento superó el 50% por las ventas de una sociedad promotora de un proyecto en Jerez de la Frontera (Cádiz), así como por la venta de las denominadas medianas superficies (edificios independientes construidos junto a los centros comerciales) en Aldaia (Valencia).

En relación a las rentas generadas por este segmento, señalar el elevado incremento sufrido en el ejercicio 2005 motivado por los ingresos obtenidos en la explotación del centro comercial Príncipe Pío (Madrid), que generó una renta anual bruta de 13.105 miles de Euros. En el año 2004 RIOFISA solo registró dos meses de renta del centro comercial de Príncipe Pío (2.420 miles de euros) debido a que fue inaugurado en noviembre de dicho año.

- **Segmento Empresarial:**

El elevado incremento en las ventas realizadas por esta división en el año 2004 comparado con el 2003 encuentra su explicación en el desarrollo y venta por parte de RIOFISA de diversos Parques de Actividades Empresariales en los municipios de Alcobendas y San Sebastián de los Reyes (Madrid).

En relación al incremento que presentan las ventas conforme a criterios NIIF de este segmento entre los años 2004 y 2005, destaca la entrega de varias plataformas logísticas de gran envergadura en el término municipal de Camarma de Esteruelas (Madrid).

En cuanto al incremento de las rentas generadas por los inmuebles encuadrados dentro del segmento empresarial destacan la adquisición de varios edificios destinados a alquiler de oficinas situados en Madrid capital, en el municipio de Getafe y en Alcobendas (Madrid).

- **Segmento Residencial:**

Destaca la venta en el ejercicio 2004 bajo NIIF de las acciones en una sociedad participada denominada "Urbanismo y Ciudad, S.A.", propietaria de un suelo de uso residencial, por importe de 40.834 miles de euros. Esta operación se recoge bajo PCGA en el año 2004 por el beneficio de la operación en el epígrafe "Beneficio enajenación inmovilizado" (ver punto 6.1.1.3 Segmento Residencial, apartado a) *Datos económicos, Comparativa del ejercicio 2003 con el ejercicio 2004 (PCGA)* y apartado 20.1 *Información financiera histórica en Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (PCGA)*.

La disminución de ingresos obtenidos por las ventas de residencial es consecuencia de la terminación y entrega de los proyectos realizados por la compañía de este tipo de producto en este ejercicio y de la concentración de esfuerzos y recursos en otros segmentos. Las ventas de residencial realizadas en el ejercicio 2005 ascendieron a 61.906 miles de euros, en comparación con los 61.363 miles de euros registrados en 2004, ambos bajo NIIF.

- **Segmento Servicios y otros:**

Este segmento recoge la repercusión de gastos de gestión, comercialización y administrativos realizados por la compañía matriz a sus filiales en función del grado de avance de los proyectos desarrollados por cada una de ellas, al no disponer las filiales de estructura propia. Por ello, el incremento o disminución de los ingresos obtenidos en este segmento varía en función de las promociones entregadas por RIOFISA, siendo este el momento en el que se reconocen en la cuenta de resultados de la matriz al salir del perímetro de consolidación.

9.2.3 Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor

El pasado 23 de mayo de 2006 la Agencia Tributaria comunicó a RIOFISA el inicio de actuaciones de comprobación parcial en relación a la concurrencia o no de los requisitos exigidos por la normativa vigente para acogerse al régimen fiscal de diferimiento por reinversión de beneficios extraordinarios del periodo impositivo de 2002. Asimismo, RIOFISA ha recibido notificaciones de inicio de actuación de comprobación e investigación de la sociedad fusionada Parque Levante, S.A. y la sociedad liquidada Gensa Inversiones Inmobiliarias, S.L. de fechas 7 de junio de 2006 y 14 de junio 2006, respectivamente. En ambos casos se trata de una comprobación parcial encaminada a la verificación de la correcta aplicación del régimen de diferimiento por reinversión de beneficios extraordinarios y la deducción por el mismo concepto que recoge nuestra normativa interna en los ejercicios 2001 y 2004. La compañía no puede asegurar que de dichas actuaciones no vaya a resultar una liquidación complementaria a la realizada en su día por el citado impuesto y período.

Al margen de lo mencionado en los párrafos anteriores, durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005, y hasta la fecha de este folleto, no ha habido ninguna actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que directa o indirectamente haya afectado o pueda afectar de manera importante a las operaciones de RIOFISA.

10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)

La financiación de los proyectos acometidos por RIOFISA y su Grupo se realiza en función de las características de cada proyecto, siendo una práctica bastante generalizada la financiación del 70% del total de la inversión mediante fuentes de financiación ajena y del 30% restante con recursos propios.

Por lo que se refiere a recursos propios, en los últimos años se han llevado a cabo las siguientes ampliaciones de capital, ambas totalmente desembolsadas:

- En 2003 se amplió capital por importe de 1.685 miles de euros, con una prima de emisión de 91.472 miles de euros;
- En 2004 se realizó una ampliación de capital por importe de 618 miles de euros con una prima de emisión de 28.116 miles de euros.

En cuanto a la financiación ajena, prácticamente toda la financiación de los proyectos se realiza mediante garantía hipotecaria del propio proyecto y en aquellos casos en los que el proyecto es desarrollado por una empresa participada, no es habitual el otorgamiento de garantías por RIOFISA.

Como excepción a lo expuesto en el párrafo anterior, debe señalarse que la financiación de los proyectos de centros comerciales en estaciones de ferrocarril, desarrollados junto con ADIF bajo la marca comercial VIALIA (ver apartado 6.1.1.1. b) del presente folleto) suele requerir la aportación de cartas de patrocinio emitidas por RIOFISA con una vigencia limitada, llegando, en determinados proyectos, a otorgarse garantías solidarias por RIOFISA según se indica en el punto “Garantías prestadas por RIOFISA a sus filiales y empresas asociadas” de este apartado.

Con respecto a la financiación a corto plazo, RIOFISA tiene concedidas líneas de crédito con distintas entidades de crédito que son dispuestas a medida que la Sociedad emprende nuevos proyectos o realiza nuevas inversiones y por un plazo que abarca el comprendido entre el inicio/realización del nuevo proyecto/inversión y el momento en el que se define la estructura financiera más adecuada para este nuevo proyecto o inversión.

A continuación se muestra una tabla que recoge las inversiones realizadas por años, junto con el valor de los distintos conceptos de inversión a 31 de diciembre de 2003 y 2004 PCGA, y 2004 y 2005 NIIF, así como el importe total de la financiación bancaria destinada tanto a la financiación de las inversiones de cada ejercicio como a la inversión acumulada en cada concepto. La columna “Valor consolidado” de la tabla siguiente representa el saldo final de cada concepto al 31 de diciembre de cada ejercicio, como resultado final de los movimientos de altas, bajas y traspasos del ejercicio.

Conceptos de inversión	Ejercicio 2003			Ejercicio 2004			Ejercicio 2004			Ejercicio 2005		
	PCGA			PCGA			NIIF			NIIF		
	Valor Inversión consolidado	Financiación bancaria ⁽¹⁾		Valor Inversión consolidado	Financiación bancaria ⁽¹⁾		Valor Inversión consolidado	Financiación bancaria ⁽¹⁾		Valor Inversión consolidado	Financiación bancaria ⁽¹⁾	
Terrenos, solares y construcciones e inmuebles en curso / Inversiones inmobiliarias	59.334	148.582	87.953	97.595	137.304	67.855	54.837	132.947	67.854	45.067	47.167	15.119
Inmuebles para arrendamiento / Inversiones inmobiliarias	29.517	133.576	60.641	80.710	295.178	226.238	43.106	103.841	95.931	49.743	41.995	15.070
Concesiones, patentes, licencias y marcas / Inmovilizado concesional	-	-	-	-	-	-	47.413	167.983	103.111	-	164.406	113.716
Inmovilizado concesional en curso	-	-	-	-	-	-	1.776	18.128	-	20.547	38.675	12.000
Existencias	84.633	209.712	91.977	90.265	223.485	62.082	58.947	147.523	36.239	91.862	326.040	132.712
Total In / VC(2)/ Financ. Bancaria	173.484	491.870	240.571	268.570	655.967	356.175	206.079	422.899	303.135	207.219	292.243	288.617
Resto deuda financiera			1.218			1.790			20.969	-	-	21.672
Total Inv / VC /Fideudamiento Bruto	173.484	491.870	241.789	268.570	655.967	357.965	206.079	422.899	324.104	207.219	292.243	310.289

(1) La financiación bancaria corresponde al endeudamiento financiero consolidado, sin intereses ni deudas por concesiones, tanto para la financiación de la inversión del ejercicio, como para el valor consolidado de cada uno de los conceptos de inversión.

Fondos Propios

En los cuadros adjuntos se presentan los Fondos Propios consolidados de RIOFISA a 31 diciembre de 2003 y 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (conforme a NIIF). Esta información se completa con los datos que sobre las mismas magnitudes presenta la sociedad a 31 de marzo de 2006 (que se incluyen en los estados financieros intermedios consolidados condensados que han sido objeto de revisión limitada por PwC).

Fondos propios consolidados	NIIF				
	PCGA				
(miles de euros)	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2004 (1)	31/12/2005	31/03/2006 (2)
Capital social	8.424	9.041	9.041	9.041	9.041
Prima de emisión	91.472	119.588	119.152	119.152	119.152
Reserva de revalorización	2.519	2.519	-	-	-
Reserva legal	1.508	1.685	-	-	-
Otras reservas	70.116	73.862	-	-	-
Reservas sociedades consolidadas por integración global	537	2.714	-	-	-
Total Reservas/Ganancias Acumuladas	74.680	80.780	80.437	114.202	143.692
Pérdidas y ganancias atribuidas a la sociedad dominante/Resultado del ejercicio (3)	34.960	39.025	40.591	29.286	(128)
Pérdidas y Ganancias Consolidadas	37.518	42.116	-	-	-
Pérdidas y Ganancias atribuidas a socios externos	(2.558)	(3.091)	-	-	-
Reserva por operaciones de cobertura	-	-	(511)	(447)	(166)
Intereses minoritarios (4)	-	-	13.678	11.522	11.428
Total Fondos Propios Consolidados / Total Patrimonio Neto	209.536	248.434	262.388	282.756	283.019

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

(2) Información financiera no auditada.

(3) El resultado del ejercicio en NIIF representa el resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante.

(4) Bajo PCGA los intereses minoritarios no forman parte de los fondos propios consolidados. De acuerdo con NIIF los intereses minoritarios se consideran parte de los fondos propios e incluyen los resultados acumulados atribuibles a los mismos (incluido el resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios).

Endeudamiento financiero

A continuación se muestran los datos de endeudamiento, tanto a corto como a largo, plazo bajo PCGA (para los años 2003 y 2004) y conforme a NIIF (para los años 2004 y 2005), así como el endeudamiento relativo al primer trimestre del 2006.

Endeudamiento consolidado (miles de euros)	PCGA			NIIF	
	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2004 ⁽²⁾	31/12/2005	31/03/2006 ⁽³⁾
Deudas con Entidades de crédito a L/P/Deuda Financiera no corriente ⁽¹⁾	183.202	333.071	273.199	167.853	179.853
Deudas con Entidades de crédito a C/P/Deuda Financiera corriente ⁽¹⁾	58.587	24.894	50.118	141.749	140.658
1. Préstamos y otras deudas a C/P	57.369	23.104	48.384	139.127	138.489
2. Deudas por intereses C/P y por concesiones	1.218	1.790	1.734	2.622	2.169
Total Endeudamiento bruto	241.789	357.965	323.317	309.602	320.511
Disponible (4)/Efectivo y equivalente al efectivo	47.680	21.290	21.198	14.656	34.458
Total Endeudamiento neto	194.109	328.045	302.119	294.946	286.053

(1) Bajo NIIF incluye préstamos con entidades de crédito, deudas por concesiones y otras deudas.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005

(3) Datos no auditados

(4) Las cifras PCGA incluyen las inversiones financieras temporales y la tesorería.

Ratios de estructura financiera

Las siguientes tablas muestran determinados ratios relativos a la estructura financiera consolidada de RIOFISA a 31 de diciembre de 2003 y 2004 conforme a PCGA, a 31 de diciembre de 2004 y 2005 conforme a NIIF y a 31 de marzo de 2006 conforme a NIIF.

Endeudamiento consolidado	PCGA			NIIF	
	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2004 ⁽²⁾	31/12/2005	31/03/2006 ⁽³⁾
Endeudamiento financiero bruto (4) / EBITDA ⁽¹⁾	975,70%	1.388,48%	417,69%	602,42%	N/A
Endeudamiento financiero neto(5) /EBITDA ⁽¹⁾	783,29%	1.272,43%	335,32%	552,07%	N/A
Endeudamiento financiero bruto (4)/Total Pasivo					
Endeudamiento financiero bruto (4)/Total Patrimonio Neto y Pasivos	37,01%	42,55%	67,60%	62,18%	59,16%
Endeudamiento financiero neto (5) / Total Pasivo					
Endeudamiento financiero neto (5) / Total Patrimonio Neto y Pasivos	29,71%	38,99%	63,17%	59,23%	52,80%
Deuda financiera a C/P(6) / Total Deuda financiera(7)	24,23%	6,95%	15,50%	45,78%	43,89%
Disponible (8) / Deuda financiera a C/P (6)	81,39%	120,19%	42,30%	10,34%	24,50%

- (1) El EBITDA es el beneficio de explotación más la dotación a la amortización según PCGA y gastos por amortización según NIIF.
- (2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.
- (3) Datos no auditados.
- (4) El endeudamiento financiero bruto incluye en las cifras PCGA la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo y en las cifras NIIF la deuda financiera corriente y no corriente.
- (5) El endeudamiento financiero neto incluye en las cifras PCGA la deuda con entidades de crédito a corto y largo plazo menos la tesorería y las inversiones financieras temporales y en las cifras NIIF la deuda financiera corriente y no corriente menos el efectivo y equivalente de efectivo.
- (6) La deuda financiera a corto plazo incluye las deudas con entidades de crédito a corto plazo e intereses a pagar a corto plazo en PCGA y deuda financiera corriente en NIIF.
- (7) El total de deuda financiera se refiere a la suma de la deuda con entidades de crédito a c/p y l/p en PCGA y deuda financiera corriente y no corriente en NIIF.
- (8) El disponible incluye en PCGA la tesorería y las inversiones financieras temporales. En NIIF el disponible se refiere al efectivo y equivalente de efectivo.

Garantías comprometidas frente a terceros

El importe total de los avales prestados a RIOFISA en favor de terceros por entidades financieras al 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 eran respectivamente de 60.476, 43.852, y 49.661 miles de euros, según cuadro adjunto:

	2003	2004	2005
Avales Técnicos	18.803	19.350	19.271
Avales no Técnicos	41.673	24.502	30.390
Totales	60.476	43.852	49.661

Se consideran avales técnicos todos aquellos avales exigidos por la normativa urbanística para garantizar ante ayuntamientos y otras entidades públicas u organismos oficiales el cumplimiento de determinadas obligaciones urbanísticas en el desarrollo de algunas promociones.

Por su parte, los avales no técnicos, incluyen principalmente aquellos avales destinados a garantizar los pagos de las compras de suelo con cantidad aplazada, las cantidades entregadas a cuenta de precio en operaciones de compraventa, y las garantías de rentas sobre centros comerciales u oficinas ya entregadas.

El coste medio de los avales solicitados por RIOFISA y su Grupo asciende al 1% del importe total avalado, esto es, 604, 438 y 496 miles de euros para los ejercicios 2003, 2004 y 2005, respectivamente. Este coste es activado en aquellos casos en los que los avales solicitados están relacionados con proyectos en curso y el resto forma parte de la partida de gastos financieros de la cuenta de resultados de RIOFISA, por importes de 179, 171 y 156 miles de euros en 2003, 2004 y 2005, respectivamente.

Garantías prestadas por RIOFISA a filiales y empresas asociadas

1. Garantía a favor de NECSA, Nuevos Espacios Comerciales, S.A.:

La Sociedad es fiadora solidaria por la financiación de las estaciones de VIALIA Málaga, Plaza de Armas (Sevilla) y VIALIA Salamanca.

Esta fianza solidaria se circunscribe al 60% de la posible reclamación, salvo en caso de incumplimiento por RIOFISA de sus obligaciones contraídas en virtud de la prenda sobre acciones constituida en el marco de esta financiación referida posteriormente. En este supuesto, la garantía solidaria se entenderá otorgada por el 100% de la reclamación.

Asimismo, en garantía de la mencionada financiación, existe constituida a favor del banco una prenda sobre las acciones titularidad de RIOFISA en NECSA, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. (es decir, el 60% de su capital).

Las obligaciones adquiridas por la Sociedad NECSA, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. conforme a la financiación de la póliza de préstamo para los centros VIALIA Salamanca y Plaza de Armas (Sevilla) ascienden a la cantidad de 21.070 miles de euros para el ejercicio 2004, 20.275 miles de euros para el 2005 y 20.272 miles de euros a 31 de marzo de 2006. En cuanto a la póliza de préstamo para la financiación de la estación VIALIA Málaga, ésta ascendía a 24.102 miles de euros a 31 de marzo de 2006.

2. Garantía a favor de Príncipe Pío Gestión, S.A.:

RIOFISA es garante de la sociedad Príncipe Pío Gestión, S.A., en la que participa en un 95% de su capital, en relación con la financiación del centro comercial que dicha sociedad explota en la Estación Príncipe Pío de Madrid.

Dicha garantía consiste en un afianzamiento solidario de todas las obligaciones contraídas por esta filial ante el banco concedente de la mencionada financiación. Dicha garantía solidaria sólo entra en vigor si las rentas que genere el mencionado centro comercial (cedidas en garantía al Banco) fuesen inferiores a la cuota trimestral de amortización e intereses del préstamo.

Adicionalmente, en garantía de la mencionada financiación, existe constituida a favor del banco una prenda sobre las acciones titularidad de RIOFISA en Príncipe Pío Gestión, S.A. (es decir, el 95% de su capital).

A 31 de marzo de 2006 las obligaciones adquiridas por Príncipe Pío Gestión, S.A. en relación con la financiación referida ascendían a 75.946 miles de euros.

3. Garantía a favor de ATLANTYS ESPACIOS COMERCIALES, S.L.:

Finalmente, en marzo de 2006, RIOFISA ha suscrito un afianzamiento solidario respecto del cumplimiento de las obligaciones asumidas por la filial Atlantys Espacios Comerciales, S.L., en el contrato firmado con la junta de compensación del Parque de Valdebebas. Esta garantía también es solidaria respecto de la prestada por el otro socio de esta sociedad, Metrovacesa, S.A. El importe del pago aplazado asumido por Atlantys Espacios Comerciales, S.L. frente a la junta de compensación del Parque de Valdebebas asciende a 214.200 miles de euros más el IVA correspondiente.

Cobertura de tipos de interés

La filial de RIOFISA Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. tiene un contrato de cobertura de tipo de interés (*collar*) para cubrir posibles variaciones en el tipo de interés, en relación con un préstamo sindicado que dicha sociedad tiene suscrito para la financiación del proyecto del centro comercial El Muelle en Las Palmas de Gran Canaria.

Según dicho contrato, el banco pagará a la sociedad Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. la diferencia entre el EURIBOR trimestral y el 7% en aquellos trimestres en que el EURIBOR trimestral se fije

por encima del 7%. Por el contrario, Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. pagará al banco concedente la diferencia entre el 3,875% y el EURIBOR trimestral, siempre que éste se haya fijado por debajo del 3%.

La fijación de los tipos para cada trimestre se hará de acuerdo con la página EURIBOR01 de Reuter (plazo 3 meses), de 2 días hábiles anteriores (calendario TARGET) al inicio de cada período trimestral.

El préstamo fue concedido el 20 de octubre de 2001 con vencimiento el 11 de octubre de 2018 por un importe total de 20.900 miles de euros. Las cantidades dispuestas por el préstamo para el ejercicio 2004 fueron de 18.288 miles de euros y para el ejercicio 2005 de 17.357 miles de euros.

Este contrato de cobertura se recoge en los Estados Financieros consolidados expresados en NIIF como un pasivo denominado “Instrumento financiero derivado” por importe de 687 miles de euros a 31 de diciembre de 2005.

10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor

Las principales fuentes de flujos de tesorería de RIOFISA durante el periodo han sido la venta tanto de existencias como de inmovilizado, la financiación de proveedores, los anticipos de clientes así como la financiación bancaria y las aportaciones de fondos propios por los accionistas. A este respecto, véase el apartado 20.3 del presente folleto, donde se incluye el detalle de la evolución de los flujos de tesorería del Emisor.

Por su parte, los usos de estos fondos se han dedicado fundamentalmente a nuevas inversiones, tanto en suelo como en construcción, así como al reembolso de financiación bancaria y al pago de sus correspondientes intereses y, en menor cantidad, al pago de dividendos.

10.2.1 Fondo de maniobra

Los cuadros siguientes recogen el valor y desglose del fondo de maniobra para el periodo de la información financiera seleccionada.

Fondo de Maniobra (Miles de euros)	PCGA			NIIF		
	31/12/2003	31/12/2004	Variación	31/12/2004	31/12/2005	Variación
			2003-2004	(4)		2004-2005
Terrenos y solares	87.149	119.556	37,19%	85.044	50.410	(40,72%)
Obra en curso	109.982	81.871	(25,56%)	49.589	255.269	414,77%
Edificios construidos	13.403	22.452	67,51%	12.890	20.361	57,96%
Anticipos	614	-	(100,0%)	-	-	-
Provisiones	(1.435)	(394)	(72,54%)	-	-	-
Existencias	209.713	223.485	6,57%	147.523	326.040	121,01%
Deudores/Clientes y otras cuentas a cobrar	67.442	86.872	28,81%	100.445	95.490	(4,93%)
Activo circulante de explotación	277.155	310.357	11,98%	247.968	421.530	69,99%
Acreeedores comerciales / Proveedores y otras cuentas a pagar	(127.411)	(135.293)	6,19%	(111.383)	(136.326)	22,39%
Otras deudas no comerciales / Pasivos por impuesto corriente	(27.923)	(26.253)	(5,98%)	(5.753)	(10.129)	76,06%
Provisiones para operaciones de tráfico	(9)	-	(100,0%)	-	-	-
Pasivo circulante de explotación	(155.343)	(161.546)	3,99%	(117.136)	(146.455)	25,03%
Fondo de Maniobra						
Activo circulante de explotación	277.155	310.357	11,98%	247.968	421.530	69,99%
Pasivo circulante de explotación	(155.343)	(161.546)	3,99%	(117.136)	(146.455)	25,03%
Fondo de Maniobra de explotación	121.812	148.811	22,16%	130.832	275.075	110,25%
Disponibile ⁽¹⁾	47.680	29.919	(37,25%)	25.628	15.965	(37,70%)
Deudas con entidades de crédito a corto plazo ⁽²⁾	(58.587)	(24.894)	(57,51%)	(50.118)	(141.749)	182,83%
Fondo de maniobra neto ⁽³⁾	110.905	153.836	38,71%	106.342	149.291	40,39%

- (1) Incluye tesorería e inversiones financieras temporales / efectivo y equivalente de efectivo y cuentas financieras a cobrar.
- (2) Incluye las deudas mantenidas con entidades de crédito, así como otros pasivos financieros a corto plazo.
- (3) Resultado de sumar al Fondo de maniobra de explotación el disponible y las deudas con entidades de crédito a corto plazo.
- (4) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005.

El fondo de maniobra de explotación del ejercicio 2005 se incrementó un 110,25% respecto a la misma magnitud en el ejercicio 2004 (datos NIIF). La explicación de este incremento radica principalmente en el aumento de los edificios en construcción. En el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2005 y el 31 de diciembre de 2005, RIOFISA ha desarrollado distintas promociones de

residencial, empresarial y comercial que al cierre del ejercicio no han sido entregadas. Asimismo ha realizado diversas inversiones en solares para su futura promoción.

El fondo de maniobra neto, por su parte, ha pasado de un valor de 106.342 miles de euros en el ejercicio 2004 (datos NIIF) a 149.291 miles de euros en 2005, lo que supone un incremento de esta magnitud de un 40,39%. Este porcentaje de incremento se explica por las variaciones ya comentadas del fondo de maniobra ajustado, así como por la disminución del disponible en ese mismo periodo, y por un aumento de las deudas con entidades de crédito.

10.2.2 Periodo medio de financiación del pasivo circulante

En general el precio por la adquisición de nuevos suelos se hace efectivo en el momento de la compraventa en escritura pública, bien mediante el pago de la totalidad o, en algunos casos, mediante la entrega de avales bancarios por las cantidades aplazadas. En el caso de las inversiones en construcción, se efectúan mediante pago aplazado entre un mínimo de 90 días y un máximo de 270 días.

En el caso de los cobros, varían según sea el producto objeto de la venta o del alquiler. En las ventas de promociones construidas se cobra el 10% en la señalización de la venta, un 10% durante el proceso de la promoción y el resto hasta el 80% se cobra en el acto de la escritura de compraventa. Para los alquileres el cobro se hace efectivo entre los días 1 y 5 del mes en curso de facturación. Para las ventas de terrenos y solares, existe la modalidad de pago aplazado, que puede variar del 20% al 50% en el momento de la escrituración y pagos aplazados por el resto de entre 180 días a 360 días ó 720 días, dependiendo de las características del terreno o construcción.

10.2.3 Periodo medio de cobro y pago

En el siguiente cuadro se recogen los periodos medios de cobro y pago en los tres últimos años:

Cuadro de periodo medios	2003	2004	2005
Periodo medio de pago (días)	175	130	152
Periodo medio de cobro (días)	52	98	147

10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor

Se incluye a continuación el desglose del endeudamiento financiero consolidado bruto y neto y el total a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (conforme a PCGA) y a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (conforme a NIIF), junto con la situación a 31 de marzo de 2006 (conforme a NIIF).

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO CONSOLIDADO PCGA		31 de diciembre	
(miles de euros)	2003	2004	Variación
Deuda Financiera a largo plazo	183.202	333.071	81,81%
Entidades de crédito	183.202	333.071	81,81%
Deuda Financiera a corto plazo	58.587	24.894	(57,51%)
Entidades de crédito	58.587	24.894	(57,51%)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	241.789	357.965	48,05%
Disponible	(47.680)	(29.920)	(37,25)%
Tesorería	(7.870)	(21.856)	177,71%
Inversiones Financieras Temporales	(39.810)	(8.064)	(79,74)%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	194.109	328.045	69,00%
Otros pasivos de endeudamiento	171.036	179.076	4,70%
Otros acreedores a largo plazo	15.702	17.530	11,63%
Acreedores comerciales	127.411	135.293	6,19%
Otras deudas no comerciales	27.923	26.253	(5,98%)
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	365.145	507.121	38,88%

Los datos referidos al endeudamiento financiero consolidado de RIOFISA a 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 y a 31 de marzo de 2006 según NIIF son los expuestos a continuación:

Endeudamiento financiero consolidado NIIF	31 de diciembre		31 de marzo	
(miles de euros)	2004⁽¹⁾	2005	Variación % 04-05	2006⁽²⁾
Pasivos financieros no corrientes	273.986	168.540	(38,49%)	180.108
Entidades de crédito	254.751	149.490	(41,32%)	179.853
Deudas por concesiones	18.448	18.363	(0,46%)	-
Instrumentos financieros derivados	787	687	(12,71%)	255
Pasivos financieros corrientes	50.118	141.749	182,83%	140.658
Entidades de crédito	48.384	139.127	187,55%	137.657
Deudas por concesiones	876	889	1,48%	832
Deuda por intereses	858	1.733	100,81%	2.169
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO	324.104	310.289	(4,26%)	320.766
Disponible	21.198	14.656	(30,86%)	34.458
Efectivo y equivalente al efectivo	21.198	14.656	(30,86%)	34.458
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	302.906	295.633	(2,40%)	286.308
Otros pasivos no corrientes	37.019	41.197	11,28%	39.700
Pasivos por impuestos diferidos	13.816	17.047	23,39%	12.322
Obligaciones por prestación por jubilación	137	76	(44,53%)	76
Provisiones para otros pasivos y gastos	10.543	10.634	0,86%	10.487
Proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes	12.523	13.440	7,32%	16.815
Otros pasivos corrientes	117.136	146.455	25,03%	181.291
Proveedores y otras cuentas a pagar	111.383	136.326	22,40%	166.615
Pasivos por impuestos corrientes	5.753	10.129	76,06%	14.676
ENDEUDAMIENTO TOTAL NETO	457.062	483.285	5,74%	507.299

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005.

(2) Datos no auditados.

Comentarios a la variación 2004-2005 NIIF

Dentro del endeudamiento neto según NIIF se observa un incremento significativo de la partida de entidades de crédito de pasivos financieros corrientes. Este incremento se debe en su mayor parte a la disposición por parte de la compañía del préstamo promotor relacionado con el centro comercial Plenilunio (Madrid) y que ha sido inaugurado en el mes de mayo de 2006. El valor de esta disposición en el año 2005 fue de 68.482 miles de euros.

En consonancia con la evolución de los tipos de interés de los últimos años se observa, por un lado, una disminución del pasivo reconocido por la Sociedad por el instrumento financiero derivado suscrito por la sociedad Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. (ver apartado 10.1 Cobertura de tipos de interés), y por otro lado, un incremento de la deuda por intereses reconocida por la compañía.

Por último, en relación con el endeudamiento total neto, destacar el incremento de la partida pasivos por impuestos corrientes que ha pasado de 5.753 miles de euros en el 2004 a 10.129 miles de euros en el ejercicio 2005 lo que significa un incremento del 76,06%. Este incremento encuentra su

explicación en el reconocimiento de la obligación de pago por parte de la Sociedad y sus participadas a la Hacienda Pública española de la cuota resultante del cálculo del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2005 que se hará efectiva en julio del presente año. En el ejercicio 2004 la cuota resultante del cálculo del impuesto de sociedades de RIOFISA y su Grupo fue inferior, debido a que la mayor parte de las ventas realizadas en ese ejercicio, que generaron el beneficio de ese ejercicio, se acogieron al régimen de diferimiento de operaciones a plazos, de tal manera que RIOFISA tributará por ellas a medida que se vayan realizando los correspondientes cobros.

Comentarios a la variación de 31 de diciembre 2005 a marzo de 2006

En relación con las cifras del endeudamiento financiero bruto a 31 de diciembre de 2005 y 31 de marzo 2006 se observa que las variaciones experimentadas en las distintas magnitudes en los periodos señalados son del mismo signo e importancia que las comentadas para las variaciones acaecidas entre el último día del año 2004 y del 2005.

Se hace patente el incremento de la partida “Entidades de crédito” de los pasivos financieros corrientes en la medida en que la disposición realizada por la Sociedad y anteriormente comentada tuvo lugar a finales del mes de abril del ejercicio 2005.

En relación con el endeudamiento de la Sociedad, también cabe señalar que, a 31 diciembre de 2005, RIOFISA y sus filiales tenían concedidos un total de 505.369 miles de euros divididos entre 30 préstamos promotores hipotecarios y líneas de crédito, los cuales a su vez se reparten y se clasifican de la siguiente forma:

Formación de la deuda por tipo NIIF (miles de euros)	31 de diciembre de 2005		
	Concedido	Dispuesto	% dispuesto
Préstamo Hipotecario	114.221	114.186	99,97%
Préstamo Promotor	281.260	174.431	62,01%
Línea de crédito	109.888	-	0,00%
Total general	505.369	288.617	57,11%

Formación de la deuda por segmento NIIF (miles de euros)	31 de diciembre de 2005		
	Concedido	Dispuesto	% dispuesto
Comercial	273.362	202.330	74,01%
Empresarial	69.040	54.125	78,40%
Residencial	53.079	32.162	60,59%
Línea de crédito	109.888	-	0,00%
Total general	505.369	288.617	57,11%

Todos los préstamos ya sean promotores o hipotecarios tienen garantía real.

En la actualidad, el grupo trabaja con 25 entidades financieras de las cuales 10 concentraban el 80% del endeudamiento del grupo al 31 de diciembre de 2005. A continuación se facilita cuadro recapitulativo de los porcentajes de financiación otorgada por las cuatro entidades bancarias con mayor peso específico en este capítulo:

Entidad	%
Entidades del grupo Banco Popular (1)	43,60 %
Royal Bank of Scotland	13,49%
BBVA	7,59%
Banesto	6,16%
Otras entidades	28,72%

(2) Banco Popular Hipotecario (28,50% de la financiación) y Banco Popular Español (15,10%).

Como se puede observar, existe cierta concentración de este tipo de relaciones financieras con el grupo Banco Popular. Por su parte, el resto de entidades no superaban individualmente el 6% de la financiación total. Los saldos dispuestos a 31 de diciembre de 2005 por deudas con entidades financieras que actualmente forman parte del accionariado de RIOFISA (Caixa Catalunya) ascendían a la cifra de 13.244 miles de euros (3,81% del total de la estructura financiera de RIOFISA) en el balance consolidado, siendo las condiciones de las mismas las normales del mercado para cada tipo de financiación.

A continuación se detallan los vencimientos a 31 de diciembre de 2005 de las deudas contraídas por RIOFISA con distintas entidades de crédito:

	C/P 2006	L/P 2007	L/P 2008	L/P 2009	L/P Resto	Total
Deuda por vencimiento	139.127	23.889	9.956	10.564	105.081	288.617

C/P: Corto Plazo
L/P: Largo Plazo

Mediante contrato privado de 27 de junio de 2005, y escritura pública de 16 de junio de 2006, RIOFISA ha vendido el centro comercial Plenilunio, procediendo a la cancelación del préstamo relacionado con este inmueble por un importe de 68.482 miles de euros, que formaba parte de la deuda de la compañía a corto plazo.

10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor

No existe ninguna restricción a la utilización, por parte del emisor, de sus recursos de capital que pudiera afectar de forma alguna a sus operaciones pasadas o futuras.

10.5 Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2. y 8.1.

Para la financiación de posibles inversiones contempladas en el apartado 5.2.2., RIOFISA tiene previsto recurrir a los flujos de tesorería generados por sus operaciones, líneas de circulante o pólizas de crédito, y otros tipos de financiación bancaria. No están previstas ampliaciones de capital.

En la siguiente tabla se detallan las cuantías de inversión estimada correspondiente a RIOFISA para los ejercicios 2006, 2007 y 2008, así como la financiación estimada únicamente de dichas inversiones:

(miles de euros)	2.006	2.007	2.008
Endeudamiento bancario a 31 de marzo 2006	320.766		
Endeudamiento bancario a 1 de enero		(303.590)	(479.370)
Inversión correspondiente a Riofisa	185.645	358.039	395.707
Deuda bancaria estimada dispuesta para inversiones	(125.207)	(249.777)	(280.977)
Porcentaje deuda bancaria estimada para inversiones	67,44%	69,76%	71,01%
Intereses financieros estimados por deuda acumulada ⁽¹⁾	(13.875)	(13.267)	(20.948)
Amortización deuda bancaria estimada ⁽²⁾	139.127	73.997	147.154
Saldo final endeudamiento bancario	(303.590)	(479.370)	(613.193)
Necesidad de financiación ⁽³⁾	213.440	195.526	282.832

- (1) Para el cálculo de los intereses se ha utilizado el euribor a un año 3,52% con un diferencial medio en Riofisa de 0,85 puntos básicos.
- (2) Para la columna del ejercicio 2006 se incluye la cancelación del préstamo del centro comercial Plenilunio por importe de 68.482 miles de euros y pólizas de crédito por importe de 60.918 miles d euros
- (3) Cantidad necesaria a financiar por la compañía con los siguientes recursos: EBDITA generado por los resultados provenientes de las rentas y de las ventas, financiación de proveedores y anticipos de clientes de preventas.

Para el ejercicio 2006 y siguientes la necesidad de financiación se vería reducida por el disponible actual de RIOFISA como consecuencia de la venta del centro comercial Plenilunio, que se comenta en el apartado 6.1.1.1 del presente folleto, informa de la cancelación de pólizas de crédito por importe de 60.918 miles de euros quedando un concedido y no dispuesto para la compañía en pólizas de crédito de 109.888 miles de euros y un disponible aproximado de 176.629 miles de euros y el resto de los años se producirán las financiaciones con los resultados de las ventas comprometidas(ver apartado 6.1.1.2 y 6.1.1.13 c) preventas) y otras operaciones.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

Dada la actividad de la Sociedad, no existe actividad de I+D ni registro de patentes.

En la siguiente tabla se relaciona la cartera de marcas, nombres comerciales y rótulos de establecimiento titularidad de la Sociedad y su Grupo.

Titular	Modalidad	Denominación	Clases
RIOFISA	MARCA	RIOFISA	36,37,41,42
RIOFISA	MARCA	GRUPO RIOFISA	35,36,37,42
RIOFISA	MARCA	PLAZA DE ARMAS	16,35,36,37,39,41
RIOFISA	MARCA	BONAIRE	35,36,41,42

Titular	Modalidad	Denominación	Clases
RIOFISA	MARCA	EQUINOCCIO	35,36,42
RIOFISA	MARCA	RIOPARQUE	35,36,41,42
RIOFISA	MARCA	PLENILUNIO	35,36,41,42
RIOFISA	MARCA	LA NIT DE BONAIRE	42
RIOFISA	MARCA	FACTORY BONAIRE	35,36,43
RIOFISA	MARCA	LOVE FOR LOFT	16
RIOFISA	MARCA	CAMPUS TRIBECA	36
RIOFISA	MARCA	INLOFT CAN GILIVEL	36
RIOFISA	MARCA	ATLANTYS Centro de Ocio	35
RIOFISA	MARCA	LOFT & BUSINESS	36
RIOFISA	ROTULO DE ESTABLECIMIENTO	Centro comercial PLAZA DE ARMAS	-
RIOFISA	MARCA	EL MUELLE	35,36,42
PRÍNCIPE PIÓ GESTIÓN, S.A.	MARCA	Centro comercial PRÍNCIPE PÍO	35,36
RIOFISA PROCAM, S.L.	MARCA	EL MIRADOR DE MONTEOLIVA	36
NECSA, NUEVOS ESPACIOS COMERCIALES, S.A.	MARCA	NECSA	35
NECSA, NUEVOS ESPACIOS COMERCIALES, S.A.	NOMBRE COMERCIAL	NECSA, NUEVOS ESPACIOS COMERCIALES	-
NUEVAS ESTACIONES DE FERROCARRIL, S.A.	MARCA	NEFSA	35,36,37,43
NUEVAS ESTACIONES DE FERROCARRIL, S.A.	NOMBRE COMERCIAL	NUEVAS ESTACIONES DE FERROCARRIL	-
PUERTO CIUDAD LAS PALMAS, S.A.	MARCA	EL MUELLE	

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro

Durante el primer trimestre de 2006, RIOFISA ha continuado desarrollando su actividad inmobiliaria, no habiendo existido circunstancias que puedan afectar significativamente su negocio. Cabe destacar los siguientes datos más reseñables:

- Se ha procedido a la entrega de las viviendas pendientes de escriturar en la promoción residencial denominada “Ayala-Hermosilla” (Madrid), que representan un 15,6% del total de la misma.

- Se está procediendo a la entrega de la promoción industrial denominada “PAE Madrid Este II” (Camarma de Esteruelas, Madrid), habiéndose alcanzado un porcentaje de escrituraciones a 31 de marzo de 2006 del 76,83%.
- Se ha procedido a la escrituración de la venta de dos plataformas logísticas en Getafe.
- La consultora independiente Knight Frank ha fijado el valor bruto de la cartera de derechos y activos inmobiliarios del GRUPO RIOFISA en aproximadamente 2.312.438 miles de euros y el valor de los activos atribuibles a RIOFISA (descontado el porcentaje de otros socios) en 1.551.845 miles euros a fecha 31 de marzo de 2006, del que 457.975 miles de euros corresponden a activos y derechos relativos a los inmuebles que RIOFISA explota, o que está desarrollando para su explotación, en régimen de concesión o arrendamiento de larga duración (estaciones comerciales) que son activos ilíquidos en la medida en que la transmisibilidad de tales derechos está sujeta a la autorización por ADIF (respecto de las estaciones) y por la Autoridad Portuaria de Las Palmas (respecto de El Muelle) y 1.093.870 miles de euros al resto de activos inmobiliarios propiedad de RIOFISA. De dicho importe, 41.795.000 euros corresponden a activos terminados y 1.052.075.000 euros corresponden a proyectos cuya obra aún no ha comenzado o promociones en distinto grado de desarrollo pendientes de finalización. En esta última cifra se encuentra incluido el centro comercial Plenilunio, cuya valoración a 31 de marzo de 2006 era de 266.586.000 euros, si bien dicho activo fue vendido por un precio de 266.928.000 euros el día 16 de junio de 2006, fecha posterior a la del informe de valoración.
- La cifra de ingresos por alquileres de los inmuebles que RIOFISA tiene arrendados asciende a 6.734 miles de euros, de los que 6.000 corresponden al segmento comercial y 734 al segmento empresarial.

Desde el 31 de marzo de 2006, RIOFISA ha continuado desarrollando su actividad inmobiliaria, destacando los siguientes hitos:

- Según se recoge en el apartado 6.1.1.1. A.1. del presente Folleto, el pasado 16 de junio de 2006 fue otorgada escritura pública de compraventa de la Fase I del centro comercial Plenilunio, por un precio de 266.928 miles de euros. El margen bruto de dicha operación es de 68.404 miles de euros, lo que supone un beneficio estimado después de impuestos de 44.463. Como consecuencia de la venta, ha sido cancelado el préstamo hipotecario asociado a dicho inmueble por un importe de 68.482 miles de euros.
- Ha continuado el proceso de entrega de la promoción industrial “PAE Madrid Este II” (Camarma de Esteruelas, Madrid) y se ha iniciado la escrituración de la promoción residencial “Altea Hills Views” (Altea, Alicante).
- Por último, han comenzado los dos primeros proyectos de expansión internacional de la Sociedad, consistentes en la promoción de sendos centros comerciales en Timisoara (Rumanía) y Sofia (Bulgaria).

12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual

No se tiene conocimiento de información sobre tendencias, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos, distintos de los expuestos en el Documento de Registro del presente folleto, que puedan razonablemente tener una incidencia significativa en las perspectivas del Grupo RIOFISA o en el ejercicio actual.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

RIOFISA ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

13.1 Declaración que enumere los principales supuestos en los que el Emisor ha basado su previsión o su estimación

No aplicable.

13.2 Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del Emisor

No aplicable.

13.3 La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica

No aplicable.

13.4 Si el Emisor ha publicado en un folleto una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, debe entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del Documento de Registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si ese es el caso

No aplicable.

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

14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:

a) Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión;

(i) Miembros del órgano de administración.

Los miembros del consejo de administración de la Sociedad a la fecha del presente folleto, así como sus cargos en el seno del consejo, carácter de dichos cargos y direcciones profesionales, se detallan a continuación:

Consejo de Administración				
Nombre	Fecha de primer nombramiento	Cargo	Carácter del cargo	Dirección profesional
D. Mario Losantos Ucha	29 de enero de 1996	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	Ctra. Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800. 28108 Alcobendas.
D. José María Riesgo Pablo	1 de junio de 2006	Consejero Delegado	Ejecutivo	Ctra. Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800. 28108 Alcobendas
D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Iñigo	1 de junio de 2006	Vocal	Ejecutivo	Ctra. Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800. 28108 Alcobendas
CAIXA CATALUNYA representada por D. Lluís Gasull i Moros (1)	28 de marzo de 2003	Vicepresidente	Dominical	Plaza de Antonio de Maura, 6, 08003, Barcelona
PROCAM representada por D. Eduard Aznar Berruezo (1)	28 de marzo de 2003	Vocal	Dominical	Paseo de Gracia, 49, 3º 08007 Barcelona
D. Emilio Duró Pamies	1 de junio de 2006	Vocal	Independiente	Génova, 23 Madrid
D. Martín Eyries Valmaseda	1 de junio de 2006	Vocal	Otro externo	Salou, 24 Madrid
D. Alfonso Vegara Gómez	1 de junio de 2006	Vocal	Independiente	Avda. de Bruselas, 28, Alcobendas, Madrid
D. Jaime Barón Rivero	1 de junio de 2006	Secretario y Vocal	Ejecutivo	Ctra. Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800. 28108 Alcobendas

(1) Los consejeros de RIOFISA son las personas jurídicas CAIXA CATALUNYA y PROCAM, si bien están representadas en el consejo de administración por las personas físicas D. Luis Gasull i Moros y D. Eduard Aznar Berruezo, respectivamente.

La junta general de accionistas de la Sociedad celebrada el pasado 1 de junio de 2006 nombró, a D. Emilio Duró Pamies, D. Martín Eyries Valmaseda y D. Alfonso Vegara Gómez, como consejeros independientes de RIOFISA.

No obstante, está previsto que una vez que entre en vigor la comisión de nombramientos y retribuciones, esta verifique el carácter ejecutivo, dominical o independiente de cada consejero, según corresponda, de acuerdo con los requisitos establecidos en el Código Unificado de Buen Gobierno y, a propuesta de dicha comisión, el nombramiento de aquellos consejeros que tengan la condición de independientes sea sometido a la ratificación de la primera junta general que se celebre después de la reunión de dicha comisión.

Por lo que se refiere a D. Martín Eyries, con fecha 16 de junio de 2006 se ha formalizado la transmisión de la primera fase del centro comercial Plenilunio entre RIOFISA y el fondo de inversión inmobiliaria Santander Banif Inmobiliaria F.I.I., cuya entidad gestora es Santander Real Estate S.A. SGIIC, de la cual es a su vez consejero el Sr. Eyries. Esta circunstancia supone que, transitoriamente, no se cumpla una de las exigencias establecidas en el Código Unificado de Buen Gobierno para considerar al Sr. Eyries como consejero independiente, razón por la cual la Sociedad ha optado por considerarlo como “otro externo”.

La Sociedad tiene previsto mantener la composición actual del consejo de administración tras la Oferta. Sin embargo, dada la pérdida de la condición de independiente del consejero D. Martín Eyries, la junta general de accionistas podría decidir su sustitución por un nuevo consejero que cumpliera la condición de independiente a fin de cumplir con las recomendaciones de buen gobierno.

A continuación se resume brevemente información sobre preparación académica y trayectoria profesional de los miembros del consejo de administración (o sus representantes) al margen de sus funciones en RIOFISA:

- D. Mario Losantos Ucha (39 años) es el presidente ejecutivo, cargo que lleva desempeñando los últimos siete años. Hijo del fundador de RIOFISA, ha desarrollado toda su carrera profesional en RIOFISA, iniciándose en labores comerciales y trabajando posteriormente en diversos puestos de responsabilidad. Es licenciado en Derecho y diplomado en Ciencias Empresariales por ICADE.
- D. Jose María Riesgo Pablo (39 años) es consejero delegado, cargo que lleva desempeñando tres años, habiendo realizado con anterioridad en la Sociedad labores de adjunto al presidente y de director general. Se incorporó a RIOFISA en 1991, habiendo trabajado previamente como auditor en la firma Arthur Andersen. Es licenciado en derecho y diplomado en Ciencias Empresariales por ICADE y MBA por el IESE (1994-95).
- D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo (56 años) es director general financiero, cargo que lleva desempeñando desde su incorporación a RIOFISA en 1997. Con anterioridad trabajó 26 años en Pedro Domecq, ejerciendo diversas funciones, entre ellas la de director financiero hasta su llegada a RIOFISA. Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales.
- D. Lluís Gasull i Moros (56 años) es vicepresidente, cargo que desempeña desde su incorporación a RIOFISA en 2003. En 1973 se incorporó a Caixa Catalunya donde ostenta el cargo de director general adjunto desde 1998, que ha venido compaginando con la función de director financiero y de inversiones, hasta la fecha. Tiene a su cargo las áreas de tesorería, mercado de capitales, seguros, gestoras y participación empresarial así como la sucursal en el extranjero y la filial inmobiliaria PROCAM. Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales.
- D. Eduard Aznar Berruezo (47 años) es consejero delegado de PROCAM, cargo que ostenta desde su incorporación como consejero de RIOFISA en 2003. En 1976 inicia su relación laboral con Caixa Catalunya. Tras su paso por diferentes oficinas, con responsabilidades diversas, en 1997 se incorpora a PROCAM como director ejecutivo, función que sigue ejerciendo en la actualidad. Es responsable del área inmobiliaria de Caixa Catalunya, así como presidente o consejero delegado de las diversas empresas del holding PROCAM. Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales.
- D. Jaime Barón Rivero (43 años) es secretario general y del consejo de administración, cargo que lleva desempeñando nueve años. Se incorporó a RIOFISA en 1992, realizando labores de director del departamento jurídico, labor que sigue compatibilizando con su cargo actual. Con anterioridad trabajó tres años como abogado en un despacho de abogados (Lupicinio Rodríguez). Es licenciado en Derecho y MBA por el IESE (1994-95).
- D. Emilio Duró Pamies es licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Barcelona y Master en Administración de Empresas por la Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas (ESADE). Es o ha sido profesor colaborador de distintas Universidades como la Fundación Universidad-Empresa de la Universidad de Navarra, Pompeu Fabra, Escuela de Negocios de Caixavigo, Universidad de Granada e INEDE. Ha trabajado como Directivo en empresas como Coopers & Lybrand, Martini & Rossi y Yoplait-ATO. En la actualidad y desde hace más de 15 años trabaja como Consultor y Formador en las primeras empresas del país.
- D. Martín Eyries Valmaseda es Doctor Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos y Diplomado en Alta Dirección de Empresa por el I.E.S.E. Ha sido Director Gerente de la Compañía

Metropolitana de Madrid y Vicepresidente de la misma, Consejero-Delegado de la empresa FOSFATOS DE BU-CRAA, S.A., Director General de la Vivienda, Presidente de ENAGÁS, Subsecretario de Obras Públicas y Presidente de Vallehermoso (1985-1999). Actualmente es el Consejero de Grupo EP, ingeniería EPTISA, Presidente de Honor de Vallehermoso.

- D. Alfonso Vegara Gómez es Doctor Arquitecto, Economista y Sociólogo. Presidente durante los 3 últimos años de ISOCARP, Internacional Society of City and Regional Planners con sede en La Haya y miembros en 70 países. Fundador y Presidente de la Fundación Metrópoli, institución internacional con sede en España que lidera el Proyecto Cities. Desde 2001 es asesor del Gobierno de Singapur para el desarrollo del proyecto One North, espacio urbano singular de actividades innovadoras en biotecnología multimedia. Ha sido Profesor de urbanismo en la Escuela de Arquitectura de Madrid, Universidad de Navarra y CEU Arquitectura y profesor visitante en la Universidad de Pensilvania. Sus proyectos han recibido premios de Naciones Unidas, la Unión Europea, el Consejo Europeo de Urbanistas, Colegios de Arquitectos, Ayuntamientos y Gobiernos Nacionales. Tiene más de 25 libros publicados (entre ellos, “Territorios inteligentes”). Sus últimos trabajos se centran en el diseño de Ecociudades y Espacios para la Economía Creativa con trascendencia a nivel internacional.

De acuerdo con la información facilitada a la Sociedad por cada consejero, se hace constar que, al menos en los cinco últimos años, ninguno de ellos (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude, (ii) está relacionado con cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación alguna de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del consejo de administración o como alto directivo, ni (iii) ha sido inculcado o sancionado por autoridad pública alguna o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de órganos de administración de una sociedad emisora de valores.

Asimismo, se hace constar que no existe ningún lazo familiar entre los miembros del consejo de administración.

(ii) Miembros de los órganos de gestión y supervisión.

La composición y demás información relativa al comité de auditoría y a la comisión de nombramientos y retribuciones de la Sociedad se recoge en el apartado 16.3 siguiente del presente Documento de Registro.

b) Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones

No aplica, al tratarse de una sociedad anónima.

c) Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años

No aplica, al haberse constituido la Sociedad hace mas de cinco años.

d) Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor

El cuadro de altos directivos de la Sociedad a la fecha del folleto, además de los miembros ejecutivos del órgano de administración mencionados anteriormente, es el que se refleja a continuación:

Nombre	Cargo	Fecha del nombramiento
D. Juan Merino Bobillo	Director General de Centros Comerciales	1998
D. Antonio Ruiz Urroz	Director de Operaciones	1997
D. Carlos Escorial Merino	Director de Suelo y Expansión	1998

Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión

- D. Juan Merino Bobillo (41 años) es director general de la División de Centros Comerciales, cargo que lleva desempeñando tres años, habiendo realizado con anterioridad en RIOFISA labores de director comercial de dicha División. Se incorporó a RIOFISA en 1998 y previamente trabajó como director comercial en la compañía SCCE (Sociedad de Centros Comerciales de España). Es licenciado en Ciencias Económicas.
- D. Carlos Escorial Merino (54 años) es director de suelo y expansión, cargo que lleva desempeñando desde su incorporación a RIOFISA en 1998. Con anterioridad realizó labores de dirección de expansión en empresas como Cortefiel o McDonald's. Es licenciado en Derecho.
- D. Antonio Ruiz Urroz (54 años) es director de operaciones, cargo que lleva desempeñando desde su incorporación a RIOFISA en 1997. Con anterioridad realizó labores de dirección técnica y expansión en Makro y de dirección general en L.V. Salamanca Ingenieros. Es Ingeniero Superior de Caminos Canales y Puertos.

Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que los miembros del órgano de administración hayan sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio.

(i) D. Mario Losantos Ucha	
Empresa/ Asociación	Estatus
PARQUE DE ACTIVIDADES EMPRESARIALES, S.L.	Es socio con un 99,94% y administrador único
RIOFISA HOLDING, S.L.	Es socio con un 19,146% y Consejero Delegado
RIESGOS INMOBILIARIOS, OBRAS Y FINANZAS, S.A.	Es socio con un 5,78%.
HUMAN SPACES, S.L.	Es socio con un 0,001%
FUNDACIÓN MARIO LOSANTOS DEL CAMPO	Es miembro del Patronato

(ii) D. José María Riesgo Pablo

Empresa/ Asociación	Estatus
PRIUS ASESORES, S.L.	Es socio con un 50% y consejero

(iii) D. Jaime Barón Rivero

Empresa/ Asociación	Estatus
PRIUS ASESORES, S.L.	Es socio con un 50% y consejero

(iv) D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo

Empresa/ Asociación	Estatus
SEI PER SEI, S.L.	Es socio con un 70%

(v) Caixa D'Estalvis de Catalunya

Empresa/ Asociación	Estatus
ASCAT CORREDORIA, SL	Es socio con un 100%
ASCAT SEGUROS GENERALES, SA, DE SEGUROS Y REASEGUROS	Es socio con un 100% y administrador único
ASCAT VIDA, SA	Es socio con un 100% y administrador único
CAIXA CATALUNYA CONSULTING, SA	Es socio con un 100% y administrador único
CAIXA CATALUNYA GESTIÓ, SA	Es socio con un 100%
CAIXA CATALUNYA INTERNATIONAL FINANCE, LTD	Es socio con un 100%
CAIXA CATALUNYA ONLINE, SL	Es socio con un 100% y administrador único
CAIXA CATALUNYA PREFERENTS, SA	Es socio con un 100%
CAIXA CATALUNYA TELENTRADA, SL	Es socio con un 100% y administrador único
CENTRE LÚDIC DIAGONAL, SA	Es socio con un 100% y administrador único
FACTORCAT EFC, SA	Es socio con un 100%
GESTIÓN DE ACTIVOS TITULIZADOS SGFTH, SA	Es socio con un 54%
INFORMACIÓ I TECNOLOGIA DE CATALUNYA 21, S.I: SL	Es socio con un 0,005%
INFORMACIÓ I TECNOLOGIA DE CATALUNYA, SL	Es socio con un 50%
INVERCARTERA CAPITAL SCR, SA	Es socio con un 100%
INVERCARTERA ENERGIA, SL	Es socio con un 100% y administrador único
INVERCARTERA INTERNACIONAL, SL	Es socio con un 100% y administrador único
INVERCARTERA, SA	Es socio con un 100% y administrador único
LEASING CATALUNYA EFC, SA	Es socio con un 100%
PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, SA	Es socio con un 100% y administrador único
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, SA	Es socio con un 5,692% y consejero y miembro de la comisión ejecutiva

(v) Caixa D'Estalvis de Catalunya

Empresa/ Asociación	Estatus
ABERTIS LOGISTICA, SA	Es consejero y vicepresidente
AHORRO CORPORACIÓN, SA	Es socio con un 2,617% y consejero
AVALIS DE CATALUNYA, SGR	Es socio con un 1,782% y consejero
BOLSAS Y MERCADOS ESP. S.H.M. Y SIST. FIN., SA	Es socio con un 0,113%
CEDINSA CONCESSIONARIA, SA	Es socio con un 20,000%
CLUB CATALÀ DE CULTURA, SL	Es socio con un 15,000% y consejero
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA CAJAS DE AHORROS	Es socio con un 3,160% y consejero en el consejo de administración y consejero general en la asamblea general
GAS NATURAL, SDG, SA	Es socio con un 3,026% y consejero
INMOBILIARIA URBANA DE LA MONCLOA, SA	Es socio con un 1,809%
NAUTILUS GAS II, AIE	Es socio con un 2,621%
NAVIERA ITACA I, AIE	Es socio con un 50% y consejero
NAVIERA ITACA II, AIE	Es socio con un 50% y consejero
NAVIERA ITACA III, AIE	Es socio con un 50% y consejero
NAVIERA ITACA IV, AIE	Es socio con un 50% y consejero
POSEIDON GAS, AIE	Es socio con un 2,621%
REPINVES, SA	Es socio con un 32,405% y presidente
RETEVISIÓN MÓVIL, SA (AMENA)	Es socio con un 0,700%
SEINCA, SA	Es socio con un 0,606%
SERVIRED, SOCIEDAD ESPAÑOLA DE MEDIOS DE PAGO, SC	Es socio con un 5,582% y consejero
SOCIEDAD ESPAÑOLA DE SISTEMAS DE PAGO, SA	Es socio con un 2,564% y consejero
SOCIEDAD GENERAL FIDUCIARIA, SA	Es socio con un 0,181%
SOCIETY FOR WORLDWIDE INTERBANK FINANCIAL TELECOMMUNICATION S.C. (SWIFT)	Es socio con un 0,055%
BARING PRIVATE EQUITY PARTNERS ESPAÑA, S.A. SGEGR	Es socio con una participación indirecta de 45% y consejero
CEDINSA D'ARO CONCESSIONARIA DE LA GENERALITAT DE CATALUNYA, SA	Es socio con una participación indirecta de 20% y consejero
PROMOTORA DEL REC DELS QUATRE POBLES, SA	Es socio con una participación indirecta de 25% y consejero
SIRESA BARCELONINA, SA	Es socio con una participación indirecta de 25%
SIRESA EUROPEA, SA	Es socio con una participación indirecta de 25%
<u>PARTICIPACIONES NO VIGENTES ACTUALMENTE PERO QUE LO HAN SIDO EN ALGÚN MOMENTO DURANTE LOS ÚLTIMOS 5 AÑOS</u>	
CENTRO DE ROUTING Y CLEARING, SL	Presidente y consejero delegado
INVERCATALUNYA TECNOLOGIA, SL	Administrador único

(v) Caixa D'Estalvis de Catalunya

Empresa/ Asociación	Estatus
PESCANOVA, SA	
CAJA RURAL DE JAÉN	
INFORMATICA PERSONAL INTERBANCARIA, SC	
VISA ESPAÑA, SC	Consejero
SOCIEDAD ESPAÑOLA DE MEDIOS DE PAGO, SC	Consejero
EUROCARD ESPAÑA, SC	
FECAICAT, SA	
MASTERCAJAS, SA	
EUROCLEAR CLEARANCE SYSTEM S.Coop.	
SABEL DE SERVICIOS, SA	
CAIXA CATALUNYA PENSIONS, SGFP, SA	Administrador único
MEFF S.H.P.F.D. S.A.	Miembro comisión seguimiento mercado
EUROPAY 6000, AIE	
PRODUCTOS LA FALLERA, SL	
PESCAFINA, SA	
CENTRE D'AVALS PER A LA INDÚSTRIA I L'EDICIÓ S.G.R. (CEAVAL)	Consejero
PROMOCIÓ CIUTAT VELLA, SA	Consejero
SOFISCLAVE 98, SA	
S.E.M. CENTRE TERMOLÚDIC D'ESCALDES-ENGORDANY S.A. (SEMTEE-CALDEA)	

PARTICIPACIONES QUE ACTUALMENTE SON INDIRECTAS PERO HAN SIDO DIRECTAS EN ALGÚN MOMENTO DURANTE LOS ÚLTIMOS 5 AÑOS

PROEIXAMPLE, SA	Es socio con una participación indirecta de 4,80% y consejero
TÚNEL DEL CADÍ, SAC	Es socio con una participación indirecta de 3,55%
FOMENT DE CIUTAT VELLA, SA	Es socio con una participación indirecta de 7,00% y consejero
BARCELONA EMPREN, SCR, SA	Es socio con una participación indirecta de 5,17% y consejero
CATALANA D'INICIATIVES, CR, SA	Es socio con una participación indirecta de 5,99% y consejero
NEXUS CAPITAL, SL	
INNOVA 31, SCR, SA	Es socio con una participación indirecta de 25,00% y consejero

(vi) PROCAM

Empresa/ Asociación	Estatus
ADENDIA PROCAM, S.L	Es socio con un 50 %. Su presidente es E.Aznar
ALCALÁ 120, PROMOCIONES Y GESTIÓN INMOBILIARIA, S.L	Es socio con un 45,76 %. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E.Aznar

(vi) PROCAM

Empresa/ Asociación	Estatus
APROSA-PROCAM, S.L.	Es socio con un 50 %. Su presidente es E. Aznar.
AREA TRES PROCAM, S.L.	Es socio con un 50 %. Su presidente es E. Aznar.
ARMILAR-PROCAM, S.L.	Es socio con un 50,01 %. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
ASCENDER SERVICIOS INMOBILIARIOS, SL	Es socio indirecto con un 100%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
ÁVENIS PROCAM, S.L.	Es socio con un 50 %. Su presidente es E. Aznar.
BADALONA BUILDING WATERFRONT, S.L.	Es socio con un 50 %. Su presidente es E. Aznar.
CLUB DE GOLF HACIENDA DEL ÁLAMO, S.L.	Es socio indirecto con un 100%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
COLL FAVÀ PARC, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
ESPAIS CATALUNYA INVERSIONS IMMOBILIÀRIES, S.L.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
ESPAIS CERDANYOLA, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
FOMENTO Y DESARROLLO DE CONJUNTOS RESIDENCIALES, S.L.	Es socio con un 60%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
IBER ESPAIS EUROPA, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
INMOBILIARIA MONTEBOADILLA, S.L.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
INPAU, S.A.	Es socio con un 100%. Su administrador único es CAIXA CATALUNYA representada por Ll. Gasull.
JALE PROCAM, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente es E. Aznar.
MIYUKI 2000, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
MILLENIUM PROCAM, S.L.	Es socio indirecto con un 66,66%. Su presidente es E. Aznar.
NOU MAPRO, S.A.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
NOVA EGARA- PROCAM, S.L.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
NOVA TERRASSA-3, S.L.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
NOVA TERRASSA-30, S.L.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
PRASA Y PROCAM, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
PREMIER PROCAM, S.A.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
PROCAMVASA, S.A.	Es socio con un 51%. Su presidente es E. Aznar.
PRONORTE UNO PROCAM, S.A.	Es socio con un 50,07%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
PROMOCIONES DE ACTUACIONES URBANÍSTICAS, XXI, S.L.	Es socio con un 74,47%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.

(vi) PROCAM

Empresa/ Asociación	Estatus
PROMOCIONES ENLACE INMOBILIARIO, SA	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
PROMOCIONES MIES DEL VALLE, S.A.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
PROMOCIONES ORLA-ESTE, S.A.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES CERBAT, S.L.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
PROMOCIONS TERRES CAVADES, S.A.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
PROVICAT SANT ANDREU, S.A.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
PROVIURE, S.L.	Es socio con un 100%. Su administrador único es PROCAM representada por Ll. Gasull.
PROVIURE CIUTAT DE LLEIDA, S.L.	Es socio con un 100%. Su administrador único es PROCAM representada por Ll. Gasull.
PROVIURE BARCELONA, S.L.	Es socio con un 100%. Su administrador único es PROCAM representada por Ll. Gasull.
RESIDENCIAL MAÇANA, S.L.	Es socio con un 55%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
S.B.D. NORD, S.L.	Es socio con un 75%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
SEIF PROCAM, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
TORCA-PROCAM, S.A.	Es socio con un 50%. Su presidente y consejero delegado mancomunado es E. Aznar.
T.P. BEST 4000, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente es E. Aznar.
VICSAN PROCAM, S.L.	Es socio con un 50%. Su presidente es E. Aznar.
VIVIENDAS EN PROPIEDAD, S.L.	Es socio con un 80%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.
VIVIENDAS MIRP, S.L.	Es socio con un 51%. Su presidente y consejero delegado es E. Aznar.

(vii) Martín Eyries Valmaseda

Empresa/ Asociación	Estatus
CINSA - EP	Consejero
EPTISA	Consejero
GRUPO – EP	Consejero
SANTANDER REAL ESTATE	Consejero
IMPASEJA, S.L.	Es socio con un 50%.
VALLEHERMOSO	Es Presidente de Honor
FUNDACION SILOS	Es Presidente

(viii) Alfonso Vegara Gómez	
Empresa/ Asociación	Estatus
FUNDACIÓN METRÓPOLI	Es fundador y Presidente
TALLER DE IDEAS CENTRO DE ESTUDIOS URBANOS, S.L.	Es socio con un 90% y Presidente.
TALLER DE IDEAS ARQUITECTOS ASOCIADOS	Es socio con un 25% y Consejero.
HABITALIA INICIATIVAS URBANAS	Es socio con un 25% y Consejero.
I+D INMOBILIARIO, S.L.	Es socio con un 90% y Presidente.
PARTICIPACIONES INDIRECTAS	
ECOCITIES INICIATIVAS ESTRATÉGICAS, S.L.	Participación indirecta del 36,6% y es consejero.
ARTE, CULTURA Y TERRITORIO	Participación indirecta del 85% y es consejero.
ECOCIUDADES DE NAVARRA, S.A.	Participación indirecta del 50% y es consejero.
TERRITORIOS 21	Participación indirecta del 60% y es consejero.
TERRA LAB	Participación indirecta del 60% y es consejero.
PAISAJES DEL VINO	Participación indirecta del 6% y es consejero.
MIYABI NATURAL CLIMATE SYSTEMS, S.A.	Participación indirecta del 2% y es consejero.
(ix) Emilio Duró Pamies	
Empresa/ Asociación	Estatus
ILERMUEBLE, S.L.	Es socio con un 8%
ITER Consultores Comerciales, S.L.	Es socio con un 99% y administrador
BARNA CONSULTING GROUP Consultores Asociados, S.A.	Ha sido socio con un 10%

Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores; datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores; detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores.

No ha existido ninguna condena en relación con delitos de fraude ni los anteriores han estado relacionados con ninguna quiebra, suspensión de pagos o liquidación, ni ha existido incriminación pública oficial alguna ni sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados). Por otro lado, los anteriores no han sido objeto de ninguna descalificación.

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

A continuación se recogen las participaciones de las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior en el capital de entidades que en la fecha del folleto tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad como de su Grupo, que han sido comunicadas a la Sociedad (indicando los cargos o funciones que en estas sociedades se ejercen) y que podrían dar lugar a posibles situaciones de conflicto de interés:

Nombre	Nombre sociedad objeto	Participación (%)	Cargo o funciones
D. Mario Losantos Ucha	PARQUE DE ACTIVIDADES EMPRESARIALES, S.L. (i)	99,94	Administrador Único
	RIOFISA HOLDING, S.L. (ii)	19,146	Consejero Delegado
	RIESGOS INMOBILIARIOS, OBRAS Y FINANZAS, S.L. (i)	5,78	-
	HUMAN SPACES, S.L. (i)	0,01	-
D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo	SEI PER SEI, S.L. (iii)	70	-
D. Martín Eyries Valmaseda	CINSA - EP	-	Consejero
	EPTISA	-	Consejero
	GRUPO – EP	-	Consejero
	SANTANDER REAL ESTATE	-	Consejero
	VALLEHERMOSO	-	Presidente de Honor
D. Alfonso Vegara Gómez	TALLER DE IDEAS CENTRO DE ESTUDIOS URBANOS, S.L.	90	Presidente
	TALLER DE IDEAS ARQUITECTOS ASOCIADOS	25	Consejero
	HABITALIA INICIATIVAS URBANAS	25	Consejero
	I+D INMOBILIARIO, S.L.	90	Presidente

A pesar de que la Sociedad considera que, respecto de las anteriores sociedades, en relación con RIOFISA no han existido situaciones de conflicto de interés que no se hayan resuelto, ni se prevé que se puedan dar en el futuro, ha considerado oportuno detallar la anterior información y añadir lo siguiente:

- (i) El objeto social de las sociedades PARQUE DE ACTIVIDADES EMPRESARIALES, S.L., RIESGOS INMOBILIARIOS OBRAS Y FINANZAS, S.A. y HUMAN SPACES, S.L. consiste en la actividad inmobiliaria y, más concretamente, en la tenencia y explotación de activos inmobiliarios de cuya promoción no se han encargado dichas sociedades, a diferencia de RIOFISA. Estas sociedades comparten con RIOFISA la tenencia de inmuebles destinados al arrendamiento, si bien no compiten con RIOFISA en cuanto a la promoción inmobiliaria.

En el apartado 19 del presente folleto se detallan y describen aquellas operaciones realizadas por las sociedades anteriores que pudieran ser relevantes para RIOFISA.

- (ii) El objeto social de RIOFISA HOLDING, S.L. es principalmente la tenencia y gestión de su participación en RIOFISA, así como, eventualmente, la tenencia y explotación de activos inmobiliarios. RIOFISA HOLDING, S.L. comparte con RIOFISA la tenencia de inmuebles destinados al arrendamiento, si bien no compite con RIOFISA en cuanto a la promoción inmobiliaria.
- (iii) El objeto social de SEI PER SEI, S.L. es la prestación de servicios, compraventa y explotación de inmuebles y actividades artísticas y culturales. SEI PER SEI, S.L. comparte con RIOFISA la

tenencia de inmuebles destinados al arrendamiento, si bien no compite con RIOFISA en cuanto a la promoción inmobiliaria, ni constituye conflicto de interés alguno para D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo.

- (iv) En cuanto a las participaciones del consejero CAIXA CATALUNYA en entidades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social de RIOFISA, se ha considerado que son las siguientes de las listadas en el apartado 14.1.d) del presente Folleto: PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A., ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A., CEDINSA CONCESSIONARIA, S.A., INMOBILIARIA URBANA DE LA MONCLOA, S.A., CEDINSA D'ARO CONCESSIONARIA DE LA GENERALITAT DE CATALUNYA, S.A., PROMOTORA DEL REC DELS QUATRE POBLES, S.A., PROMOCIÓ CIUTAT VELLA, S.A., PROEIXAMPLE, S.A., TÚNEL DEL CADÍ, SAC y FOMENT DE CIUTAT VELLA, S.A.
- (v) En cuanto a las participaciones del consejero PROCAM, se considera que todas las sociedades listadas en el apartado 14.1. d) del presente Folleto tienen el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de RIOFISA.
- (vi) En cuanto a las sociedades participadas por el consejero D. Alfonso Vegara Gómez, según se desprende del apartado 19 de este folleto, no se han realizado operaciones entre las mismas y la Sociedad y/o su Grupo.
- (vii) En cuanto al consejero D. Martín Eyries Valmaseda, en la actualidad es miembro del consejo de administración de Santander Real Estate, S.A., SGIIC. entidad gestora del fondo de inversión inmobiliaria Santander Banif Inmobiliario, F.I.I. que, tal y como se menciona en el apartado 6.1.1.1 anterior, adquirió mediante contrato privado el 27 de junio de 2005, la primera fase del centro comercial Plenilunio por un precio de 266.928 miles de euros. Se hace constar igualmente que dicho contrato fue elevado a escritura pública el 16 de junio de 2006, una vez que el Sr. Eyries había sido nombrado consejero de RIOFISA.

El consejo de administración de RIOFISA se ha dotado de un Reglamento que contiene previsiones específicas cuya finalidad es imponer determinadas obligaciones de conducta que los consejeros deben observar ante la aparición de un conflicto de interés, así como obligaciones de no competencia:

- Conflictos de interés: El consejero deberá comunicar la existencia de conflictos de interés al consejo de administración y abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente. Igualmente, el consejero no podrá realizar directa o indirectamente transacciones profesionales o comerciales con la Sociedad a no ser que informe anticipadamente de la situación de conflicto de interés y el consejo apruebe la transacción, de acuerdo con el artículo 127 ter de la Ley de sociedades anónimas.
- Obligaciones de no competencia: Los consejeros de RIOFISA no podrán desempeñar cargos de administrador o directivo en compañías que sean competidoras de la Sociedad, con excepción de los cargos que puedan ocupar en sociedades del Grupo, salvo autorización expresa de la junta general.

La regla general de no competencia fue excepcionada expresamente por la junta general de RIOFISA, S.A., que en su sesión del 1 de junio de 2006, acordó autorizar lo siguiente:

- Que el consejero CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA y PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A.U., o las personas físicas que los representen en el consejo de administración puedan ser nombrados administradores, consejeros o directivos de cualquier sociedad participada directa o indirectamente en un 10% o más por CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA, aunque tenga un objeto social idéntico o análogo al de Riofisa, y que, por tanto, pueda entenderse como competidora directa o indirecta de la Sociedad.

- Que los consejeros D. Mario Losantos Ucha, D. José María Riesgo Pablo y D. Jaime Barón Rivero puedan ser nombrados administradores, consejeros o directivos de cualquier sociedad participada directa o indirectamente en un 10% o más por D. Mario Losantos Ucha, Doña Irene Losantos Ucha, Doña Eva Losantos Ucha y Doña Sara Losantos Ucha, aunque tenga un objeto social idéntico o análogo al de Riofisa, y que, por tanto, pueda entenderse como competidora directa o indirecta de la Sociedad.

Se hace constar que, a pesar de dicho acuerdo, los accionistas de la Sociedad tienen el derecho recogido en el artículo 132 2º del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (*“Los administradores que lo fueren de otra sociedad competidora y las personas que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la sociedad, cesarán en su cargo a petición de cualquier socio y por acuerdo de la junta general”*). El ejercicio de dicho derecho podría tener pocas posibilidades de prosperar, en tanto la Sociedad tras la Oferta será controlada por RIOFISA HOLDING, S.L., que será titular de una participación equivalente al 52,349% (50,001% en caso de ejercicio total de la opción de compra *green shoe*) y, por tanto, los acuerdos de la junta general requerirán para su adopción del voto favorable del socio mayoritario.

Igualmente, respecto de servicios profesionales a entidades que tengan objeto social análogo al de RIOFISA, deberán ser autorizados por el consejo actuando colegiadamente.

Datos de toda restricción acordada por las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior del Documento de Registro sobre la disposición en determinado período de tiempo de su participación en los valores del Emisor.

Al margen de los compromisos de no transmisión de acciones (*lock up*) asumidos en el marco de la Oferta por Caixa Catalunya y Riofisa Holding, S.L. (sociedad en la que participa D. Mario Losantos) como accionistas de la Sociedad, y que se mencionan en el apartado 18.3 siguiente del presente Documento de Registro, no existen otras restricciones a la disposición de acciones de RIOFISA de las que son titulares las personas mencionadas en el apartado 14.1.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) 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

Hasta la fecha del presente folleto, ninguno de los miembros actuales o anteriores del órgano de administración del emisor ha percibido retribución por su pertenencia a tal órgano de administración.

No obstante, la junta general de la sociedad de 1 de junio de 2006 acordó una modificación de los estatutos sociales que afecta a la retribución del consejo de administración. Así, de conformidad con el artículo 46 de los estatutos sociales y 25 del reglamento del consejo de administración, los miembros del consejo de administración percibirán, en cada ejercicio, una cantidad fija que

determinará la junta general y que no podrá exceder de un máximo del tres por ciento (3%) del beneficio neto de la Sociedad en el ejercicio inmediatamente precedente. No obstante, la junta general podrá acordar que este tipo de retribución únicamente sea percibida por los consejeros que tengan la condición de independientes.

Remuneraciones pagadas a los miembros del consejo de administración.

A continuación se muestra un cuadro con la remuneración global percibida por los miembros del consejo de administración durante los ejercicios 2004, 2005 y primer trimestre de 2006:

Concepto	Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Primer trimestre 2006 (1)
Retribución como consejeros de RIOFISA o de otras sociedades del Grupo			
Retribución del consejo de administración	0	0	0
Dietas por asistencia a consejos	0	0	0
Sueldos y salarios satisfechos por RIOFISA u otras sociedades del Grupo			
Sueldo bruto anual	978	1.053	272
Retribuciones en especie	16	16	4
Aportaciones a planes de pensiones	132	132	33
Total	1.126	1.201	309

(1) Las cifras correspondientes al primer trimestre de 2006 no son contables, ya que se basan en una estimación de conceptos todavía no satisfechos.

Ninguno de los consejeros percibió durante los ejercicios 2004, 2005 y primer trimestre de 2006 retribución alguna por motivo de su pertenencia al consejo de administración de RIOFISA o de otras sociedades del Grupo.

En cuanto a los consejeros ejecutivos nombrados mediante acuerdo de la junta general de 1 de junio de 2006, se hace constar que con anterioridad a dicha fecha representaban a personas jurídicas que ocupaban el cargo de miembros del consejo de administración de RIOFISA, sin que hayan percibido retribución alguna por dicho título durante el periodo mencionado.

El consejo de administración de RIOFISA anterior al actual estaba integrado por seis miembros, en concreto las sociedades RIOFISA ESPACIOS INMOBILIARIOS, S.L., representada por D. Mario Losantos Ucha, Caixa D'Estalvis de Catalunya, representada por D. Lluís Gasull i Moros, RIOFISA SEMA, S.L., representada por D. José María Riesgo Pablo, RIOFISA INTERNACIONAL, S.L., representada por D. Miguel ángel Rodríguez Pérez Iñigo, Promotora Catalunya Mediterránea. S.A. Unipersonal, representada por D. Eduard Aznar Berruezo y RIOFISA HOLDING, S.L., representada por Jaime Barón Rivero. Los citados consejeros habían venido ocupando dichos cargos desde una fecha anterior al 1 de enero de 2004 e ininterrumpidamente hasta el 1 de junio de 2006, a excepción de RIOFISA ESPACIOS INMOBILIARIOS, S.L., que fue nombrada el 21 de junio de 2005 en sustitución de D. Mario Losantos Ucha.

La totalidad de los sueldos y salarios han sido satisfechos por RIOFISA, sin que ninguna otra sociedad del Grupo haya satisfecho importe alguno a los consejeros por ningún concepto.

Remuneraciones pagadas a los altos directivos.

El siguiente cuadro muestra la remuneración total percibida por los altos directivos (no consejeros) durante los ejercicios 2004, 2005 y primer trimestre de 2006. Los sueldos y salarios de los altos directivos que además ostentan la condición de consejeros han sido descritos en el cuadro anterior.

Concepto	Ejercicio 2004	Ejercicio 2005	Primer trimestre 2006 (1)
Sueldo bruto anual	475	489	127
Retribuciones en especie	5	5	1
Aportaciones a planes de pensiones	49	50	12
Bonus diferido anual	27	54 (2)	14 (3)
Total	556	598	154

- (1) Las cifras correspondientes al primer trimestre de 2006 no son contables, ya que se basan en una estimación de conceptos todavía no satisfechos.
- (2) Esta cifra corresponde el importe anual del bonus quinquenal diferido al que se hace referencia en el apartado 15.2 siguiente del presente folleto.
- (3) Se incluye la parte proporcional del bonus anual que se pagará en 2007.

La totalidad de los sueldos y salarios han sido satisfechos por RIOFISA, sin que ninguna otra sociedad del Grupo haya satisfecho importe alguno a los altos directivos (no consejeros) por ningún concepto.

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

RIOFISA tiene establecido desde el año 1999 un plan de prestación definida para cinco directores que consiste en el pago al asegurado de una pensión diferida a la edad de jubilación normal/anticipada vitalicia, pagadera por meses vencidos, de cuantía constante, reversible al cónyuge de forma vitalicia en un 50% una vez esté el asegurado percibiendo la renta.

El importe de las prestaciones aseguradas para cada uno de los asegurados vendrá determinado por el 100% del salario a los 65 años menos la pensión de jubilación de la seguridad social. En caso de jubilación anticipada, la prestación a percibir será equivalente actuarialmente al derecho económico en el momento de acceder a dicha jubilación anticipada y valorada de acuerdo con las bases técnicas vigentes en la compañía aseguradora.

En caso de cese o extinción de la relación laboral previa al acaecimiento de las contingencias cubiertas, el asegurado tendrá derecho, a la fecha de la baja, a una pensión asegurada. El importe de dicha pensión se determinará aplicando a la provisión matemática constituida a su favor a la fecha de la baja, el porcentaje que le corresponda en función de los años de servicio prestados totales hasta dicha fecha de acuerdo con la siguiente escala:

Años de Servicio	% a aplicar
Menos de 8 años	0%
Entre 8 y 9 años	50%
Entre 9 y 10 años	60%
Entre 10 y 11 años	70%
Entre 11 y 12 años	80%
Entre 12 y 13 años	90%
Mas de 14 años	100%

A 31 de diciembre de 2005, las primas pagadas a la compañía aseguradora acumuladas desde el comienzo del plan ascienden a 1.210.393,77 euros.

En el balance a dicha fecha se recoge como compromiso por parte de RIOFISA la diferencia entre las obligaciones devengadas por los asegurados según NIC 19, que es de 1.434.140,81 euros y el valor del activo del plan a dicha fecha, que es de 1.358.232,82 euros.

Por otro lado, la Sociedad tiene un compromiso de pago de “*bonus*” por un importe global de 270.450 euros diferido a cinco años que afecta a dos altos directivos (no consejeros) de RIOFISA, distintos de los directores pertenecientes al colectivo anteriormente citado, que se devenga de año en año pero está condicionado a la permanencia en RIOFISA de cada uno de dichos altos directivos hasta el final del dicho periodo de cinco años. En uno de los casos el fondo está externalizado en una compañía de seguros y el vencimiento del primer periodo está fijado en el año 2008. En el otro caso, el directivo inició su actividad en 2005, de manera que el primer periodo de vigencia terminará en el año 2010. La cantidad devengada de dicho bonus diferido a la fecha del presente folleto es de 27.045 euros y la cantidad depositada en la compañía de seguros referida es de 107.450,80 euros.

Además del citado bonus, existe otro bonus diferido, que afecta a otro alto directivo y que se pagará en el 2010, de 18.000 euros anuales, que se devenga en 5 años desde 2005 a 2010, y cuyo importe total final asciende a 90.000 euros.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

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

Las fechas de nombramiento inicial y terminación de la duración de los cargos de los miembros del consejo de administración se recogen a continuación:

Consejero	Fecha de nombramiento inicial	Fecha de último nombramiento	Fecha de terminación de su mandato
D. Mario Losantos Ucha	29 de enero de 1996	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
D. José María Riesgo Pablo	1 de junio de 2006	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo	1 de junio de 2006	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
CAIXA CATALUNYA representada por D. Lluís Gasull i Moros	28 de marzo de 2003	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
PROCAM representada por D. Eduard Aznar Berruezo	28 de marzo de 2003	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
D. Emilio Duró Pamies	1 de junio de 2006	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
D. Martín Eyries Valmaseda	1 de junio de 2006	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
D. Alfonso Vegara Gómez	1 de junio de 2006	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012
D. Jaime Barón Rivero	1 de junio de 2006	1 de junio de 2006	1 de junio de 2012

De conformidad con el artículo 39 de los estatutos sociales de la Sociedad, los consejeros ejercerán su cargo durante el plazo establecido al efecto por la junta general, que deberá ser igual para todos ellos y no podrá exceder de seis años, al término de los cuales podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración máxima.

16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, 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 existe ningún contrato de ningún miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con la Sociedad o su Grupo que prevean beneficios a la terminación de sus funciones.

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

Comité de auditoría:

La Sociedad aprobó en fecha 1 de junio de 2006 un texto refundido de estatutos sociales en previsión de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad. El artículo 48 de dichos estatutos establece la obligación de la Sociedad de constituir un comité de auditoría en cumplimiento de lo establecido por la Disposición Adicional 19ª de la Ley del Mercado de Valores, que establece la obligatoriedad de contar con dicho comité para entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

El cometido esencial de dicho comité es evaluar el sistema de verificación contable de la Sociedad, velar por la independencia de su auditor externo y supervisar los sistemas de control interno de la Sociedad.

Las normas por las que se rige dicho comité están contenidas en el artículo 48 de los estatutos sociales, así como en el artículo 13 del Reglamento del consejo de administración de la Sociedad

aprobado por dicho consejo en su reunión de fecha 1 de junio de 2006. Se pueden resumir de la siguiente manera:

Composición:

Dicho comité estará formado por tres consejeros, en su mayoría no ejecutivos, nombrados por el consejo de administración. Su presidente será necesariamente un consejero no ejecutivo que deberá ser sustituido cada cuatro años, y podrá ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde la fecha de su cese.

Su composición con efectos a partir de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, conforme a lo acordado en el mencionado consejo de administración, es la siguiente:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Martín Eyries Valmaseda	Presidente	Otro externo
PROCAM representada por D. Eduard Aznar Berruezo	Vocal	Dominical
D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo	Vocal	Ejecutivo

El comité de auditoría se reunirá, de ordinario, trimestralmente. Asimismo, se reunirá a petición de cualquiera de sus miembros y cada vez que lo convoque su presidente y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

Comisión de nombramientos y retribuciones:

El artículo 47 de los estatutos sociales de la Sociedad establece la posibilidad de que el consejo de administración constituya una comisión de nombramientos y retribuciones que, al contrario de comité de auditoría, no es legalmente obligatoria. El artículo 14 del Reglamento del consejo de administración aprobado en la mencionada fecha establece la obligación de constituir dicha comisión.

Su cometido esencial es cuidar de la integridad del proceso de selección de los miembros del consejo de administración y altos ejecutivos de la Sociedad, procurando que las candidaturas recaigan sobre personas que se ajusten al perfil de la vacante. Además, es responsabilidad básica de esta comisión auxiliar al consejo en la determinación y supervisión de la política de remuneración de los consejeros y altos ejecutivos de la Sociedad.

Composición:

Esta comisión estará formada mayoritariamente por consejeros no ejecutivos, nombrados por el consejo de administración. Su presidente deberá ser sustituido cada cuatro años, y podrá ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde la fecha de su cese.

Su composición con efectos a partir de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, conforme a lo acordado en el mencionado consejo de administración, es la siguiente:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Emilio Duró Pamies	Presidente	Independiente
PROCAM representada por D. Eduard Aznar Berruezo	Vocal	Dominical
D. José María Riesgo Pablo	Vocal	Ejecutivo

Entre las funciones y responsabilidades básicas de esta comisión se incluye la de informar en relación a ciertas transacciones que impliquen, o puedan implicar, conflictos de interés.

16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen

La Sociedad entiende que cumple sustancialmente con el informe de recomendaciones sobre buen gobierno corporativo emitido por la comisión especial designada “*ad hoc*” por el gobierno, conocido como “Código unificado de buen gobierno” de 19 de mayo de 2006.

Si bien la Sociedad tenía intención de incluir en su consejo de administración un número de consejeros independientes que representara un tercio de sus miembros (en línea con las recomendaciones de buen gobierno), la pérdida sobrevenida de la condición de independiente del consejero D. Martín Eyries explicada en el apartado 14.1 anterior, hace que la composición actual del consejo no cumpla la citada recomendación.

Por otro lado, se hace constar que el presidente del consejo de administración de la Sociedad tiene carácter ejecutivo. Asimismo, las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones y de Auditoría no están compuestas por mayoría de consejeros independientes (tal y como recomienda el Código unificado de buen gobierno), si bien sí existe una mayoría de consejeros externos en las mismas.

A dicho cumplimiento obedece la aprobación de los siguientes documentos: (i) reglamento de la junta general de accionistas aprobado por dicha junta general en fecha 1 de junio de 2006, (ii) reglamento del consejo de administración, aprobado por el consejo de administración de la Sociedad del día 1 de junio de 2006, con informe de su contenido a la junta general y (iii) reglamento de conducta en los mercados de valores aprobado por el consejo de administración en fecha 1 de junio de 2006.

Respecto de la difusión a los mercados de los hechos económicos y de todos aquellos de carácter significativo que se produzcan en relación con la Sociedad, así como el fomento del ejercicio de sus derechos societarios por los accionistas a través de la página web de la Sociedad, ésta ha realizado los trámites necesarios para que en la fecha en que las acciones sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores, dicha página web incluya la información legalmente necesaria.

La junta general de accionistas de la Sociedad celebrada el pasado 1 de junio de 2006 nombró a D. Emilio Duró Pamies, D. Martín Eyries Valmaseda y D. Alfonso Vegara Gómez como consejeros independientes de RIOFISA sin que fuera emitido informe previo por la “Comisión de Nombramientos y Retribuciones”, según la correspondiente recomendación contenida en el Código unificado de buen gobierno”, en tanto dicha Comisión no existía en dicha fecha por haber sido constituida en el marco del proceso de solicitud de admisión de las acciones de la Sociedad a negociación en las Bolsas de valores.

Está previsto que, una vez entre en vigor la comisión de nombramientos y retribuciones, ésta verifique el carácter ejecutivo, dominical o independiente de cada consejero, según corresponda, de acuerdo con los requisitos establecidos en el Código unificado de buen gobierno y, a propuesta de dicha comisión, el nombramiento de aquellos consejeros que tengan la condición de independientes o, en su caso, externos, sea sometido a la ratificación de la primera junta general que se celebre después de la reunión de dicha comisión.

La Sociedad es consciente de que es su deber el comportarse con la máxima transparencia en todas sus actuaciones y, por consiguiente, tiene intención de adaptar progresivamente su normativa interna sobre gobierno corporativo en función de las indicaciones que en cada momento formule el comité de auditoría de acuerdo con sus funciones.

17. EMPLEADOS

17.1 Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica

El número medio de personas empleadas en el curso de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005 ha sido el siguiente:

Empleados	2003	2004	2005
Ingenieros y licenciados	48	47	50 ⁽¹⁾
Jefes administrativos	7	7	5
Ayudantes titulados	5	5	5
Ayudantes no titulados	2	3	1
Oficiales administrativos	6	6	8
Auxiliares administrativos	25	25	22
TOTAL	93	93	91

(1) Esta cifra incluye a 8 ingenieros (de los que 2 pueden firmar proyectos), 9 arquitectos (de los cuales 1 puede firmar proyectos), 3 arquitectos técnicos (anteriormente conocidos como aparejadores), 1 ingeniero técnico y 29 licenciados.

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1

Ningún consejero o alto directivo de los mencionados en el apartado 14.1. tiene acciones u opciones sobre acciones de RIOFISA, salvo el consejero CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA, que tiene una participación del 32% de RIOFISA con anterioridad a la Oferta.

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

En la fecha de aprobación del presente folleto no existe ningún tipo de acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad. La Sociedad está estudiando diferentes alternativas para establecer un sistema de compensación a directivos, que consistiría en la compra de acciones de la Sociedad en el mercado por parte de la propia Sociedad en un importe máximo del 0,5% del capital social y cuyos objetivos tenderían a fomentar la permanencia del equipo directivo en la Sociedad, así como la asimilación de objetivos de la personas que componen el equipo directivo con los de los accionistas de RIOFISA. El diseño definitivo del citado plan está en fase de elaboración, previéndose su presentación definitiva al consejo de administración antes de finalizar el ejercicio 2006 o, en su caso, a la junta general de accionistas durante el ejercicio 2007.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa

Los accionistas de la Sociedad y su porcentaje de participación sobre el capital de RIOFISA a la fecha del presente Folleto son los siguientes:

Accionista	Número de acciones	Porcentaje sobre el capital
RIOFISA HOLDING, S.L.	30.689.790	67,999976%
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA (Consejero)	14.442.270	32,000024%
TOTAL	45.132.060	100%

Tras la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad está previsto que los referidos accionistas principales de RIOFISA tengan el siguiente porcentaje sobre el capital social:

Accionista	Número de acciones		Porcentaje sobre el capital	
	Sin incluir <i>green shoe</i>	Incluyendo <i>green shoe</i>	Sin incluir <i>green shoe</i>	Incluyendo <i>green shoe</i>
RIOFISA HOLDING, S.L.	23.626.043	22.566.481	52,349 %	50,001%
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA	9.733.220	9.026.862	21,566%	20,001%
TOTAL	33.359.263	31.593.343	73,915%	70,002%

18.2 Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa

Todas las acciones representativas del capital de la Sociedad gozan de los mismos derechos económicos y políticos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

18.3 Declaración de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control

Tal y como se indica en el apartado II del Documento de Registro del presente folleto relativo a “Factores de Riesgo”, existe un accionista principal o de control en la Sociedad. RIOFISA es actualmente propiedad en un 67,999976% de RIOFISA HOLDING, S.L., sociedad que pertenece al presidente ejecutivo de RIOFISA, D. Mario Losantos, su madre y sus tres hermanas. El 32,000024% restante pertenece a CAIXA CATALUNYA.

En el siguiente cuadro se desglosa la distribución accionarial de RIOFISA HOLDING, S.L.:

Socios	%
Doña Irene Ucha Madorrán	18,060
Don Mario Losantos Ucha	19,146
Doña Irene Losantos Ucha	19,146
Doña Eva Losantos Ucha	19,148
Doña Sara Losantos Ucha	19,148
RIESGOS INMOBILIARIOS OBRAS Y FINANZAS, S.A.	5,349
TOTAL	100

En cuanto a la sociedad RIESGOS INMOBILIARIOS OBRAS Y FINANZAS, S.A., está participada asimismo por Doña Irene Ucha Madorrán (76,88%), Doña Irene Losantos Ucha (5,78%), D. Mario Losantos Ucha (5,78%), Doña Eva Losantos Ucha (5,78%) y Doña Sara Losantos Ucha (5,78%). Esta sociedad se rige por un consejo de administración.

Sobre la participación de D. Mario Losantos Ucha, Doña Irene Losantos Ucha, Doña Eva Losantos Ucha y Doña Sara Losantos Ucha existe constituido un usufructo vitalicio en favor de su madre Doña Irene Ucha Madorrán. Dicho usufructo otorga únicamente derechos económicos. Los derechos políticos pertenecen a los nudos propietarios, que son quienes ostentan la cualidad de socios. Asimismo, los socios de RIOFISA HOLDING, S.L. no han suscrito acuerdo alguno de sindicación de sus derechos de voto y el órgano de administración de RIOFISA HOLDING, S.L. es un consejo de administración (sin que el presidente tenga voto dirimente). Por tanto, ninguno de los socios y administradores de RIOFISA HOLDING, S.L. ostenta el control de dicha sociedad. Tras la Oferta, y suponiendo que se ejercite el *green shoe* en su totalidad, la participación de RIOFISA HOLDING, S.L. será del 50,001% y la de CAIXA CATALUNYA ascenderá al 20,001%.

RIOFISA y los Accionistas Oferentes asumirán en los contratos de aseguramiento y colocación de la Oferta un compromiso de no transmisión de acciones (lock up) por un periodo de 180 días, en el caso de RIOFISA y de CAIXA CATALUNYA y de 360 días, en el caso de RIOFISA HOLDING, S.L., en los términos y condiciones y con las excepciones habituales en este tipo de operaciones.

Los citados compromisos han sido recogidos en el protocolo de aseguramiento y colocación suscrito entre RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA el pasado día 3 de julio de 2006, cuyo contenido principal se describe en el apartado 22 del Documento de Registro del presente folleto.

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

RIOFISA no tiene conocimiento de la existencia de ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en la posición de control en RIOFISA, ni tiene constancia de la existencia de actuación concertada entre los principales accionistas o pactos parasociales en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar una política común en lo que se refiere a la gestión de la Sociedad.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Todas las operaciones con partes vinculadas, según su definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante los ejercicios 2003, 2004, 2005 y hasta la fecha del presente folleto, son propias del tráfico ordinario de la Sociedad y han sido realizadas en condiciones de mercado.

Desde marzo del ejercicio 2003 hasta la actualidad, se estableció un procedimiento interno específico en relación con la práctica de la Sociedad en materia de operaciones vinculadas, regido por el principio general de que no puedan establecerse relaciones económicas de ninguna naturaleza entre cualquier sociedad del Grupo y personas vinculadas al mismo que no reúnan los cuatro requisitos siguientes: a) Que se trate de relaciones normales de mercado en cuanto a su naturaleza; b) Que se establezcan en beneficio del GRUPO RIOFISA; c) Que el precio de la operación sea de mercado; y d) Que se aprueben por el consejo de administración.

En cumplimiento de dicho procedimiento interno, desde dicha fecha las operaciones vinculadas han venido siendo formalizadas en expedientes específicos, comprensivos de los detalles de cada operación vinculada, expedientes que han sido firmados por todos los miembros del consejo de administración con anterioridad a la formalización de la operación, y adjuntando, en todo caso, justificación documental sobre la adecuación del precio de cada transacción a condiciones de mercado, principalmente a través de la emisión de la opinión de un experto independiente a este respecto.

Para el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente folleto las referidas operaciones con partes vinculadas son las siguientes:

a) Operaciones realizadas con accionistas de la Sociedad

Salvo por las operaciones que se detallan a continuación, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del presente folleto no han tenido lugar operaciones realizadas que supongan una transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre la Sociedad y su Grupo y sus accionistas.

RIOFISA HOLDING, S.L.						
Fecha	Vendedor/ Arrendatario	Objeto	Estado Contrato	Superficie construida	Promoción	Precio/Renta Mensual Miles de euros
26/11/2004	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compraventa de local de oficinas	Escritura	3.657 m ² de local	Arbea Campus Empresarial	11.119
15/12/2004	RIOFISA, S.A.	Arrendamiento de oficinas	Contrato privado	3.292,03 m ²	Arbea Campus Empresarial	55
29/12/2005	RIOFISA, S.A.	Compraventa de nave industrial/oficinas	Contrato privado	11.487,50 m ²	Polígono Industrial (Los Olivos)	11.816
20/06/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compraventa de local de oficinas	Escritura	885 m ² de local y 12 plazas	Arbea Campus Empresarial	2.614
18/05/2006	RIOFISA, S.A.	Compraventa participaciones sociales de Riofisa Beijing, S.L.	Escritura	-	-	4
CAIXA CATALUNYA						
Fecha	Arrendador	Objeto	Estado Contrato	Superficie construida	Promoción	Precio
07/07/04 14/07/04	PRINCIPE PÍO GESTION, S.A.	Arrendamiento local comerciales y 2 enclaves	Contrato privado	Local: 95,87 m ² Enclaves: SBA 2 m ²	Centro comercial Príncipe Pío	5 y 1 por enclave

De entre las citadas operaciones destaca la compra por RIOFISA HOLDING, S.L. a RIOFISA PROCAM, S.L. de parte del Edificio 5 de “Arbea Campus Empresarial” (3.657 metros cuadrados de local y 141 plazas de aparcamiento) en virtud de escritura de 26 de noviembre de 2004, por un precio total de 11.119 miles de euros. El 15 de diciembre de 2004 RIOFISA HOLDING, S.L. arrendó gran parte de dicho local a RIOFISA para su uso como sede social por un plazo de 8 años y una renta mensual de 55 miles de euros actualizable en función del Índice de Precios al Consumo.

Aparte de las transacciones comerciales (compraventa y arrendamiento de inmuebles), se han realizado las siguientes operaciones de financiación por CAIXA CATALUNYA y RIOFISA o su Grupo:

Sociedad	Producto	Importe total Miles de euros	Importe dispuesto (en su caso) a 31/12/05 Miles de euros (1)	Promoción financiada (en su caso)
RIOFISA PROCAM, S.L.	Préstamo hipotecario	9.000	9.000	Farinera
RIOFISA PROCAM, S.L.	Préstamo hipotecario	12.098	12.098	Monteoliva
RIOFISA PROCAM, S.L.	Préstamo hipotecario	5.397	5.397	Lofts Elcano
RIOFISA PROCAM, S.L.	Línea de avales	2.000	1.995	-
RIOFISA, S.A.	Línea de crédito	6.000	-	-
RIOFISA, S.A.	Línea de avales	6.000	5.087	-

(1) Datos de importe 100% de la promoción.

b) Operaciones realizadas con administradores y directivos de la Sociedad

Este apartado se refiere a las operaciones realizadas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del presente folleto que supongan una transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre la Sociedad y su Grupo y sus administradores y directivos.

(i) Compra de inmuebles y participaciones sociales por administradores y/o directivos

Dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Sociedad, en ocasiones, algunos administradores o directivos de la Sociedad o personas o sociedades vinculadas a éstos han comprado a RIOFISA bienes inmuebles propiedad de la Sociedad y/o de su Grupo, principalmente viviendas para residencia habitual.

Dichas compras realizadas por administradores o directivos durante el periodo de información financiera histórica del presente folleto se detallan en el siguiente cuadro:

Fecha	Comprador	Relación	Objeto	Promoción	Superficie Construida	Estado Contrato	Importe en miles de €
20/04/05	D. José María Riesgo Pablo	Consejero	2 viviendas unifamiliares	Mirador de Monteoliva	490 m ²	Contrato privado	847
09/03/05	D. Juan Merino Bobillo	Directivo	1 vivienda	Mirador de Monteoliva	95 m ²	Contrato privado	276
20/12/05	Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo	Consejero	1 vivienda	Ayala-Hermosilla	83,55 m ²	Escritura	259
27/05/05	SEI PER SEI, S.L. (1)		2 espacios profesionales	Tribeca Este II	150 m ²	Arras	246
18/05/2006	D. José María Riesgo Pablo	Consejero	Participaciones sociales (29%) de Prius Asesores, S.L.	-	-	Escritura	26
18/05/2006	D. Jaime Barón Rivero	Consejero	Participaciones sociales (29%) de Prius Asesores, S.L.	-	-	Escritura	26

(1) SEI PER SEI, S.L. es una sociedad participada mayoritariamente por D. Miguel Ángel Rodríguez Pérez-Íñigo, miembro del consejo de administración de RIOFISA.

Las siguientes operaciones de venta o arrendamiento de inmuebles fueron suscritas entre sociedades del Grupo y la sociedad PARQUE DE ACTIVIDADES EMPRESARIALES., S.L., participada en un 99,74 % por D. Mario Losantos Ucha, presidente del consejo de administración:

Fecha	Vendedor/ Arrendatario	Objeto	Superficie Construida	Estado contrato	Promoción	Precio conjunto/ Renta Mensual Miles de euros
26/11/2004	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra Local de oficinas	231 m ²	Escritura	Arbea Campus Empresarial	592
15/12/2004	RIOFISA (Arrendataria)	Arrendamiento Local de oficinas	231 m ²	Contrato privado	Arbea Campus Empresarial	3
3/01/2005	RIOFISA	Compra Edificio uso terciario	2.799,93 m ²	Contrato privado	Campus Tribeca	7.812
26/12/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra Nave industrial	286,2 m ²	Escritura	PAE Madrid Este	177

Por último, el 9 de diciembre de 2004 la sociedad PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A.U. (PROCAM), filial de CAIXA CATALUNYA y socio de RIOFISA en RIOFISA PROCAM, S.L., compró a la propia RIOFISA PROCAM, S.L. un edificio de oficinas de 2.668 metros cuadrados y 104 plazas de aparcamiento de la promoción "Arbea Campus Empresarial" por un precio conjunto de 8.046 miles de euros.

Asimismo, se hace constar que mediante contrato privado de 27 de junio de 2005, Santander Banif Inmobiliario, F.I.I., de cuya entidad gestora Santander Real Estate, S.A., SGIIC, es consejero D. Martín Eyries Valmaseda (consejero del Emisor) compró a RIOFISA la primera fase del centro comercial Plenilunio por un precio de 266.928 miles de euros. Dicho contrato fue elevado a público mediante escritura de compraventa de fecha 16 de junio de 2006.

(ii) Servicios de asesoramiento

PRIUS ASESORES, S.L., sociedad participada por los miembros del consejo de administración de RIOFISA D. José María Riesgo Pablo y D. Jaime Barón Rivero, ha venido prestando servicios de gestión documental a RIOFISA y su Grupo. La facturación anual de PRIUS ASESORES, S.L. a RIOFISA en los años cubiertos por el periodo de información financiera histórica recogida en el folleto se detalla en la tabla siguiente:

Periodo	Facturación anual en miles de euros
2003	24
2004	22
2005	36
Primer trimestre 2006	10
Total	92

No es previsible, por el tipo de actividad y de servicios que PRIUS ASESORES, S.L. presta a RIOFISA, que los importes de facturación lleguen a ser relevantes desde un punto de vista cuantitativo. En cualquier caso, los importes facturados por PRIUS ASESORES, S.L. a RIOFISA lo han sido en condiciones de mercado.

(iii) Préstamos otorgados a favor de administradores y directivos

Debido a necesidades puntuales de tesorería y financiación por parte de algunos administradores y directivos de la Sociedad y su Grupo, con carácter excepcional la Sociedad y su Grupo han otorgado préstamos a favor de algunos de dichos administradores y directivos.

El importe total individual y acumulado del principal de los préstamos otorgados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica no es significativo. A fecha 31 de marzo de 2006 prácticamente todos los préstamos otorgados a favor de administradores y/o directivos se encuentran totalmente cancelados y amortizados, siendo la cantidad pendiente de devolución a dicha fecha de 40 miles de euros.

c) Operaciones realizadas con otras entidades pertenecientes al mismo Grupo u otras partes vinculadas

Este apartado se refiere a las operaciones realizadas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del presente folleto que supongan una transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre la Sociedad y su Grupo y otras sociedades pertenecientes al mismo Grupo u otras partes vinculadas.

(i) Operaciones realizadas con otras entidades pertenecientes al Grupo.

RIOFISA presta servicios de gestión integral o parcial de proyectos a algunas de sus filiales que sirven de vehículo específico para el desarrollo de un proyecto concreto y cuya actividad es gestionada a través de los recursos técnicos y humanos de RIOFISA, percibiendo honorarios de gestión en contraprestación.

La siguiente tabla recoge los préstamos suscritos entre la Sociedad y sociedades de su Grupo. En cuanto a las sociedades Espacios Comerciales Mare Nostrum, S.L., Gensa Inversiones Inmobiliarias, S.L. y Parque Castellón, S.L., pertenecieron al Grupo y fueron extinguidas.

Sociedad Prestamista	Sociedad Prestataria	Importe en miles de euros	Fecha Concesión	Fecha Devolución	Interés	Estado
Préstamos entre sociedades pertenecientes al perímetro de consolidación						
Riofisa	Puerto Ciudad Las Palmas, S.A.	6.605	17/12/02	11/10/18	Euribor 1 año, media mes diciembre año anterior	En vigor
Riofisa	Riofisa Procám, S.L.	3.500	13/09/04	15/04/05	Euribor 1 año	Cancelado 15/04/05
Riofisa	Riofisa Procám, S.L.	2.750	13/09/04	15/04/05	Euribor 1 año	Cancelado 15/04/05
Riofisa	Riofisa Procám, S.L.	2.750	25/06/04	09/12/04	Euribor 1 año	Cancelado 09/12/04
Riofisa	Riofisa Procám, S.L.	2.855	05/07/01	18/04/04	Euribor 1 año	Cancelado 18/04/04
Riofisa	Riofisa Procám, S.L.	1.412	22/10/01	18/04/04	Euribor 1 año	Cancelado 18/04/04
Riofisa	Riofisa Procám, S.L.	1.502	11/10/02	18/04/04	Euribor 1 año	Cancelado 18/04/04
Riofisa	Riofisa Procám, S.L.	2.441	30/12/02	18/04/04	Euribor 1 año	Cancelado 18/04/04
Préstamos entre sociedades no pertenecientes al perímetro de consolidación						
Espacios Comerciales Mare Nostrum, S.L.	Riofisa	781	09/01/03	09/01/08	Euribor 1 año	Cancelado 28/02/03
Riofisa	Gensa Inversiones Inmobiliarias, S.L.	950	29/07/05	19/11/05	Euribor 1 año	Cancelado 19/11/05
Parque Castellón, S.L.	Espacios Comerciales Mare Nostrum, S.L.	2.524	30/12/02	30/12/07	Euribor 1 año	Asumido al 50% por Riofisa y Actura el 20/12/04 y cancelado el 21/11/05
Parque Castellón, S.L.	Riofisa	2.200	30/12/02	30/12/07	Euribor 1 año	Cancelado 21/11/05
Parque Castellón, S.L.	Riofisa	700	30/12/02	30/12/07	Euribor 1 año	Cancelado 21/11/05
Riofisa	Parque Castellón, S.L.	95	29/07/02	30/12/05	Euribor 1 año	Cancelado 21/11/05
Riofisa	Parque Castellón, S.L.	150	21/07/03	08/03/04	Euribor 1 año	Cancelado 08/03/04

Ocasionalmente, y a fin de cubrir necesidades puntuales de tesorería, se han realizado traspasos entre las distintas sociedades del Grupo, los cuales son cancelados a muy corto plazo, a pesar de lo cual se carga el interés legal del dinero en cada momento.

(ii) Operaciones relacionadas con RIOFISA PROCAM, S.L.

El 15 de junio de 2001 fue constituida RIOFISA PROCAM, S.L., sociedad participada al 50% por RIOFISA y PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A. (PROCAM), para la colaboración de ambas compañías en el desarrollo de determinados proyectos.

Los términos de dicha colaboración fueron recogidos, además de en los estatutos de la compañía, en un acuerdo de socios y un contrato de gestión cuyos pactos fundamentales se describen en el apartado 22 (Contratos Relevantes) del presente Folleto.

Durante el periodo de información histórica del presente folleto, las siguientes promociones fueron comenzadas por RIOFISA y transmitidas posteriormente para su desarrollo por RIOFISA PROCAM, S.L.:

Proyecto	División	Tipo de Producto	Situación	Fecha de la compraventa	Precio entre compañías en miles de €	Superficie (2)	Año previsto entrega (3)
Farinera (1)	Empresarial	Espacios profesionales/lofts	Licencias	01/07/2004	12.000	14.562	2008
Avda. de Italia	Residencial	Viviendas	Ejecución de planeamiento	25/11/2003	16.346	7.999	2008

- (1) La sociedad cedente fue ABES ESPACIOS ABIERTOS, S.L.U. El 50% del beneficio obtenido por esta operación se refleja en el epígrafe “Reservas acumuladas” del balance consolidado de RIOFISA por importe de 1.070 miles de euros.
- (2) Es la superficie edificable. En el caso de Pozuelo Avda. de Italia, se incluye la próxima adquisición del 10% del aprovechamiento municipal. El 50% del beneficio obtenido por esta operación se refleja en el epígrafe “Reservas acumuladas” del balance consolidado de RIOFISA por importe de 3.516 miles de euros.
- (3) Las fechas resultan de estimaciones.

(iii) Operaciones realizadas con otras partes vinculadas

Dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Sociedad, en ocasiones, sociedades participadas por los miembros de la familia Losantos, que son, a su vez, accionistas de RIOFISA HOLDING, S.L. (incluyendo a D. Mario Losantos, presidente del consejo de administración de RIOFISA), han comprado o arrendado bienes inmuebles propiedad de la Sociedad y su Grupo.

En la siguiente tabla se recogen las participaciones de los miembros de la familia Losantos en el capital de las sociedades antedichas:

Sociedad	Socios	% Participación (directa o indirecta)
RIESGOS INMOBILIARIOS, OBRAS Y FINANZAS, S.A.	Familia Losantos	100
PROCESOS INTELIGENTES PARA LA CONSTRUCCIÓN, S.L.	Doña Irene Losantos	97,9
GRAINSA INVERSIONES, S.L. (1)	Doña Eva Losantos y su cónyuge	100
GESTINSA NEGOCIOS INMOBILIARIOS, S.L.	Dola Eva Losantos	99,99
HUMAN SPACES, S.L.	Doña Sara Losantos e Irene Ucha	100
ESPACIOS INNOVADORES, S.L.	Doña Sara Losantos e Irene Ucha	100
FINANZAS PARA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.L.	Familia Losantos	100

(1) La distribución accionarial de esta sociedad es al 50% y el sistema de administración es de administradores solidarios, por lo que ninguno de los accionistas ostenta el control de la misma.

Las operaciones de dicha naturaleza llevadas a cabo durante el periodo de información financiera histórica del presente folleto, y en el año 2006 hasta la fecha del presente folleto, se detallan en el siguiente cuadro:

Fecha	Vendedor	Objeto	Superficie Construida	Estado contrato	Promoción	Precio conjunto Miles de euros
RIESGOS INMOBILIARIOS, OBRAS Y FINANZAS, S.A.						
17/07/2003	RIOFISA	Compra Edificio Industrial	12.328 m ²	Escritura	San Agustín de Guadalix	4.267
1/02/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra 2 naves industriales	561 m ²	Contrato privado	PAE Madrid Este II	388
9/03/2005	RIOFISA	Compra 3 espacios profesionales (loft)	301 m ²	Contrato privado	Lofts Elcano	972
10/03/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra 2 viviendas	488 m ²	Contrato privado	Monteoliva	862
13/10/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra 2 naves industriales	622 m ²	Contrato privado	PAE Madrid Este	385
16/11/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra 5 naves industriales	1.151 m ²	Arras	Los Olivos	1.245
PROCESOS INTELIGENTES PARA LA CONSTRUCCIÓN, S.L.						
1/02/2003	PUERTO CIUDAD LAS PALMAS, S.A. (Contratista)	Contrato de prestación de servicios de gestión de aparcamiento	No aplica	Contrato privado	Centro comercial "El Muelle"	15 mas 12% variable sobre ingresos de explotación
9/02/2004	PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A. (Arrendatario)	Arrendamiento Local comercial	328,77 m ² (SBA)	Contrato privado	Centro comercial "Príncipe Pío"	10 mas 5% variable sobre las ventas
16/03/2004	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra Vivienda	126.6 m ²	Contrato privado	Monteoliva	358
1/10/2004	PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A. (Contratista)	Contrato de prestación de servicios de gestión de aparcamiento	No aplica	Contrato privado	Centro comercial "Príncipe Pío"	58 anuales mas 10% variable sobre ingresos totales menos gastos explotación
13/10/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra Nave industrial	301,2 m ²	Escritura	PAE Madrid Este	187
GRAINSA INVERSIONES, S.L.						
2/03/2005	PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A.	Arrendamiento Enclave	SBA 10 m ²	Contrato privado	Centro comercial "Príncipe Pío"	2
22/03/2006	RIOFISA	Compra nave industrial	418.77 m ²	Arras	PAE Madrid Norte	406

Fecha	Vendedor	Objeto	Superficie Construida	Estado contrato	Promoción	Precio conjunto Miles de euros
GESTINSA NEGOCIOS INMOBILIARIOS, S.L.						
9/03/2006	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra Vivienda	249.5 m ²	Contrato privado	Monteoliva	421
23/11/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra Nave industrial	301,20	Escritura	PAE Madrid Este	187
22/03/2006	RIOFISA	Compra Nave industrial	430,05 m ²	Arras	PAE Madrid Norte	417
HUMAN SPACES, S.L.						
13/10/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra Nave industrial	26.301.74 m ²	Escritura	PAE Madrid Este	187
ESPACIOS INNOVADORES, S.L.						
16/03/2005	RIOFISA PROCAM, S.L.	Compra 2 viviendas	491 m ²	Contrato privado	Monteoliva	847
FINANZAS PARA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.L.						
15/02/2005	RIOFISA	Compra Edificio de uso terciario	3.963,93 m ²	Contrato privado	Campus Tribeca	8.664

d) Importe total de las operaciones comerciales realizadas con partes vinculadas (accionistas significativos, administradores y directivos).

Los porcentajes que el importe total de las operaciones comerciales realizadas con partes vinculadas durante el periodo de información histórica del presente Folleto representa con respecto a la cifra de negocio de la Sociedad al cierre de cada periodo, así como con respecto a la cifra total de las compras de cada ejercicio se recogen en la siguiente tabla:

Periodo	Ingresos/Facturación anual	Pagos/Total costes
2003	4,07%	0,09 %
2004	13,60%	0,25 %
2005	1,38%	0,72 %
Primer trimestre 2006	2,43%	3,33 %

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

Este apartado contiene (i) información financiera relativa a las cuentas anuales consolidadas de la sociedad RIOFISA de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2003 y 2004, elaboradas con los principios contables generalmente aceptados de España (“PCGA”) y auditadas por PwC, (ii) información relativa a los estados financieros consolidados de RIOFISA de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2004 y 2005, elaborados de acuerdo con las NIIF, extraída de los estados financieros correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, auditados por PwC y (iii) información relativa a los estados financieros intermedios

consolidados de RIOFISA correspondiente al periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2006, elaborados de acuerdo con las NIIF, que ha sido objeto de revisión limitada por PwC y que incluye información comparativa correspondiente al primer trimestre del 2005, (iv) los estados de flujos de efectivo de los ejercicios 2004 y 2003 elaborados bajo PCGA y presentado con el formato de la NIC 7, que han sido objeto de informe especial de revisión por PwC.

Las cuentas anuales de RIOFISA bajo PCGA han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidos en las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad aplicables a las empresas del sector inmobiliario y en las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas. Los principios y normas contables aplicados en la elaboración de la memoria y de las cuentas anuales consolidadas y auditadas, necesarios para su correcta interpretación, así como los informes de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados, pueden consultarse en los estados financieros e informes de auditoría depositados en la sede de la CNMV y en el domicilio de la Sociedad.

Por otra parte los estados financieros consolidados de RIOFISA correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005, elaborados de acuerdo con NIIF, junto con el informe de auditoría relativo a los mismos, han sido depositados en la CNMV y están disponibles para su consulta en la sede de la Sociedad. Dichos estados financieros consolidados han sido preparados por los administradores de la sociedad, con efectos a 31 de diciembre de 2005, de conformidad con los estados vigentes en dicha fecha. Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2005 fueron aprobadas por la junta general de la Sociedad en su sesión de 20 de junio de 2006.

Asimismo, los estados financieros intermedios consolidados condensados de RIOFISA para el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2006, elaborado de acuerdo con NIIF, junto con el informe de revisión limitada relativo a los mismos, se encuentra depositados en la CNMV y en el domicilio de la Sociedad.

Las bases de presentación de los estados de flujo de efectivo de los ejercicios 2003 y 2004, elaborados bajo PCGA y presentados siguiendo el modelo de la NIC 7 pueden consultarse, junto con el informe especial de revisión, en la sede de la CNMV y en el domicilio de la Sociedad.

20.1 Información financiera histórica

A continuación se presentan los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2003 y 2004 preparados conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en España ("PCGA"), indicando las variaciones interanuales:

BALANCE Consolidado PCGA		31 de diciembre		
Datos en miles de euros	2003	2004	Variación 2003/2004	
ACTIVO				
Total Inmovilizado	327.270	500.226	52,85%	
Gastos de establecimiento	1.189	1.372	15,39%	
Inmovilizaciones Inmateriales	17.911	17.457	(2,53%)	
Inmovilizaciones Materiales	293.607	455.459	55,12%	
Inmovilizaciones Financieras	14.563	25.938	78,11%	
Fondo de Comercio	203	-	(100,00%)	
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.033	799	(22,65%)	
Total Activo Circulante	324.836	340.284	4,76%	
Existencias	209.713	223.484	6,57%	
Deudores	67.443	86.872	28,81%	
Inversiones financieras temporales	39.809	8.065	(79,74%)	
Tesorería	7.871	21.855	177,66%	
Ajustes por periodificación	-	8	100,00%	
Total activo	653.342	841.309	28,77%	
PASIVO				
Total Fondos Propios	209.536	248.434	18,56%	
Capital suscrito	8.424	9.041	7,32%	
Prima de emisión	91.472	119.588	30,74%	
Reserva de revalorización	2.519	2.519	0,00%	
Otras reservas de la sociedad dominante	71.624	75.547	5,48%	
Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional	537	2.714	405,40%	
Perdidas y ganancias consolidadas	37.518	42.116	12,25%	
Perdidas y ganancias atribuidas a socios externos	(2.558)	(3.091)	20,84%	
Socios Externos	28.555	47.637	66,83%	
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	784	657	(16,20%)	
Provisiones para riesgos y gastos	1.633	7.540	361,73%	
Acreedores a largo plazo	198.904	350.601	76,27%	
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	183.202	333.071	81,81%	
Otros acreedores a largo plazo ⁽¹⁾	15.702	17.530	11,64%	
Acreedores a corto plazo	213.930	186.440	(12,85%)	
Deuda con entidades de crédito a corto plazo	58.587	24.894	(57,51%)	
Acreedores comerciales	127.411	135.293	6,19%	
Otras deudas no comerciales ⁽²⁾	27.923	26.253	(5,98%)	
Provisiones para operaciones de tráfico	9	-	(100,00%)	
Total pasivo	653.342	841.309	28,77%	

(1) Incluye otros acreedores, desembolsos pendientes sobre acciones y acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo.

(2) Incluye otras deudas no comerciales y fianzas y depósitos recibidos a corto plazo.

Comentario de variaciones más significativas en los balances consolidados (2003-2004) bajo PCGA

Se incluyen a continuación los comentarios a las variaciones más significativas del balance de situación correspondiente a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004 bajo PCGA.

Fondos propios: ver apartado 10.1.

Gastos de establecimiento: Los gastos de establecimiento han sufrido un incremento del 15,39% en el ejercicio 2004 debido a la ampliación del capital de RIOFISA.

Inmovilizaciones Materiales: El incremento experimentado en un 55,12% motivado principalmente a la incorporación de inmuebles para el arrendamiento por 80.710 miles de euros, los cuales incluyen las compras de los edificios empresariales de Telefónica en la calle Alcántara de Madrid, Uralita en Getafe (Madrid), Ericsson en Leganés (Madrid) y Harinera en Barcelona y de inmovilizado en curso para el arrendamiento de 96.987 miles de euros durante el ejercicio 2004, los cuales fueron principalmente invertidos en el desarrollo de las promociones comerciales de “Plenilunio”, “Príncipe Pío” y la promoción empresarial “Los Olivos” en Getafe, todos ellos en Madrid.

Inmovilizaciones Financieras: Se ha incrementado en un 78,11% debido principalmente a un incremento de 11.868 miles de euros de los créditos fiscales por reinversión a L/P obtenidos por la Sociedad por la venta de activos sujetos a reinversión.

Fondo de Comercio: Esta partida ha sufrido un descenso del 100% como consecuencia de la amortización del fondo de comercio de la filial Parque Castellón, S.L.

Deudores: El saldo de deudores recoge fundamentalmente las cuentas a cobrar a clientes por ventas y prestación de servicios y administraciones públicas y su incremento de 28,81% es debido al aumento de las ventas realizadas en el último trimestre del 2004.

Inversiones financieras temporales y tesorería: Esta partida recoge las cantidades depositadas en instituciones financieras a corto plazo como excedentes de tesorería y cuya tasa media de rentabilidad fue aproximadamente del 2% así como aquellos saldos recogidos en las cuentas corrientes de las empresas del grupo.

Provisiones para riesgos y gastos: El incremento de un 361,73% es principalmente debido a la dotación que realizó Riofisa, S.A. por 5.200 miles de euros para hacer frente al pago a la constructora OHL de la cantidad a cuyo desembolso fue condenada en la sentencia dictada en primera instancia en el procedimiento que se siguió sobre la liquidación del cierre de obra firmado en su día con dicha constructora por la obra del centro comercial y de Ocio de Equinoccio Zaratán.

Deudas con entidades de crédito a L/P y C/P: La media de ambas partidas sufrió un incremento del 48,05%, que se explica por la necesidad de financiación, principalmente a L/P, de RIOFISA para la adquisición de inmovilizado en arrendamiento y en curso durante el ejercicio 2004 debido principalmente a las adquisiciones de los edificios empresariales de Telefónica en la calle Alcántara de Madrid, Uralita en Getafe (Madrid), Ericsson en Leganés (Madrid) y Harinera en Barcelona, comentadas anteriormente.

Balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (NIIF)

A continuación se presentan los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), indicando las variaciones interanuales.

BALANCE Consolidado NIIF (Datos en miles de euros)

ACTIVOS	2004 (1)	2005	Variación 2005-2004
Activos no corrientes			
Inmovilizado material	3.271	3.227	(1,35%)
Inversiones inmobiliarias en curso	132.947	47.167	(64,52%)
Inversiones inmobiliarias	103.841	41.995	(59,56%)
Inmovilizado concesional	167.983	164.406	(2,13%)
Inmovilizado concesional en curso	18.128	38.675	113,34%
Activos intangibles	35	75	114,29%
Activos por impuestos diferidos	19.576	22.252	13,67%
Activos financieros disponibles para la venta	4.750	3.732	(21,43%)
Cuentas financieras a cobrar	16.520	21.673	31,19%
	467.051	343.202	(26,52%)
Activos corrientes			
Existencias	147.523	326.040	121,01%
Cuentas financieras a cobrar	4.430	1.309	(70,45%)
Clientes y otras cuentas a cobrar	100.445	95.490	(4,93%)
Efectivo y equivalentes al efectivo	21.198	14.656	(30,86%)
	273.596	437.495	59,91%
Total activos	740.647	780.697	5,41%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
	2004 (1)	2005	Variación 2005-2004
PATRIMONIO NETO			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad			
Capital social	9.041	9.041	-
Prima de emisión	119.152	119.152	-
Reserva por operaciones de cobertura	-511	-447	(12,52%)
Ganancias acumuladas	80.437	114.202	41,98%
Resultado del ejercicio	40.591	29.286	(27,85%)
Intereses minoritarios	13.678	11.522	(15,76%)
Total patrimonio neto	262.388	282.756	7,76%
PASIVOS			
Pasivos no corrientes			
Deuda financiera no corriente	273.199	167.853	(38,56%)
Instrumentos financieros derivados	787	687	(12,71%)
Pasivos por impuestos diferidos	13.816	17.047	23,39%
Obligaciones por prestaciones por jubilación	137	76	(44,53%)
Proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes	12.523	13.440	7,32%
Provisiones para otros pasivos y gastos	10.543	10.634	0,86%
	311.005	209.737	(32,56%)
Pasivos corrientes			
Proveedores y otras cuentas a pagar	111.383	136.326	22,39%
Pasivos por impuesto corriente	5.753	10.129	76,06%
Deuda financiera corriente	50.118	141.749	182,83%
	167.254	288.204	72,32%
Total pasivos	478.259	497.941	4,12%
Total patrimonio neto y pasivos	740.647	780.697	5,41%

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

Comentario de variaciones significativas en los balances consolidados (2004-2005) bajo NIIF.

Se incluyen a continuación los comentarios a las variaciones más significativas del balance de situación anteriormente presentado correspondiente a 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 bajo NIIF.

Fondos propios: Ver apartado 10.1 de este folleto.

Inversiones inmobiliarias en curso e inversiones inmobiliarias: El descenso en las inversiones inmobiliarias en curso del 64,52% (pasando de 132.947 miles de euros en 2004 a 47.167 miles de euros en 2005) se debe fundamentalmente a la realización de un traspaso por importe de 154.822 miles de euros a la cuenta de “Existencias” el cual se compone principalmente de la reclasificación a existencias en curso de los costes incurridos hasta la fecha en el proyecto del Centro comercial y de ocio “Plenilunio” en Madrid dado que aunque dicho centro comercial estaba destinado en un principio a incrementar el patrimonio de la Sociedad, el 27 de junio de 2005 se firmó un contrato privado de compraventa con “SANTANDER BANIF INMOBILIARIO F.I.I.”, de las naves industriales de “SDF” y “DUCO”, de la promoción de “Los Olivos” en Getafe (Madrid). Las inversiones inmobiliarias han sufrido un descenso del 59,56% por un traspaso del edificio empresarial de Tribeca en Alcobendas (Madrid) y de otros traspasos correspondientes a locales de la promoción “Arbea” que se destinaron a arrendamiento a la cuenta de “Existencias” por un importe neto de 23.957 miles de euros y unas bajas netas por venta de “inversiones inmobiliarias” de 55.315 miles de euros correspondientes principalmente a los edificios empresariales, las naves industriales de “Estudio 96” y “Firestone” ambas en Alcobendas (Madrid), la nave de “Transdina” en Camarma de Esteruelas (Madrid), ciertos locales empresariales de la promoción “Arbea” de Alcobendas (Madrid) y la nave de “Transcamer” de la promoción “Los Olivos” de Getafe (Madrid) entre otras.

Inmovilizado concesional en curso: esta línea de balance ha experimentado un ascenso de 113,34% pasando de 18.128 miles de euros a 31 de diciembre de 2004 a 38.675 miles de euros a 31 de diciembre de 2005, el motivo es el grado de avance experimentado en la obra del Centro Comercial situado en la estación de ferrocarril de Málaga, la obra de dicho centro comercial se espera que finalice en el ejercicio 2006.

Cuentas financieras a cobrar no corrientes: El saldo de esta cuenta ha pasado de 16.520 miles de euros en 2004 a 21.673 miles de euros en 2005, lo cual implica un aumento del 31,19% que se debe principalmente al incremento del saldo de “Depósitos y fianzas constituidos” en la cantidad de 5.304 miles de euros que corresponden al depósito realizado por la compañía en relación a la apelación por la demanda de la constructora OHL por la obra del Centro Comercial y de Ocio de Equinoccio Zaratán. La sociedad ha sido condenada en la sentencia dictada en primera instancia, dicha sentencia ha sido objeto de recurso de apelación.

Existencias: El incremento del 121,01% (pasando de 147.523 miles de euros en 2004 a 326.040 miles de euros en 2005) se debe fundamentalmente al avance de obra de las promociones destinadas para la venta y a la realización de un traspaso desde la cuenta de “Inversiones inmobiliarias en curso”, por importe de 154.822 miles de euros. Dicho traspaso es motivado principalmente por el contrato de compromiso de venta con un tercero por el Centro Comercial y de Ocio “Plenilunio” en Madrid.

Resultado del ejercicio: Esta cuenta ha experimentado una reducción del 27,85%, pasando de 40.591 miles de euros en 2004, bajo normativa NIIF, a 29.286 miles de euros en 2005. Una de las causas de

esta diferencia se debe al traspaso por las ventas reconocidas y no escrituradas en el ejercicio 2003 que el grupo se reconoció en el 2004 por importe bruto de impuestos de 3.079 miles de euros y disminución de los créditos fiscales por venta de activos afectos a la actividad que suponen un 20% de reducción en el impuesto de sociedades.

Deuda financiera no corriente: El saldo de esta partida ha sufrido un descenso del 38,56% pasando de 273.199 miles de euros en el 2004 a 167.853 miles de euros en el 2005. El principal motivo es el traspaso a deuda financiera corriente del préstamo que soporta la obra del Centro Comercial y de Ocio Plenilunio en Madrid ya que estaba prevista su venta en junio de 2006.

Deuda financiera corrientes: El saldo de esta cuenta ha sufrido un incremento del 182,83% aumentando el saldo que tenía en el ejercicio 2004 de 50.118 miles de euros a 141.749 miles de euros en el año 2005. El motivo principal es el traspaso comentado en el punto anterior y el aumento de financiación de las promociones recogidas en la partida de existencias para su posterior venta.

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas a 31 de diciembre de 2003 y 2004 (PCGA)

A continuación se incluyen las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2003 y 2004 preparadas conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en España (“PCGA”), indicando las variaciones interanuales.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (PCGA) Miles de euros	31/12/2003	31/12/2004	Variación
GASTOS DE EXPLOTACIÓN			
1. Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	25.833	-	(100,00%)
2. Aprovisionamientos	84.633	90.265	6,66%
4. Gastos de personal	5.553	5.874	5,78%
5. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	4.207	5.882	39,80%
6. Variación de las provisiones de tráfico	(1.221)	(687)	(43,72%)
7. Otros gastos de explotación	22.271	26.851	20,57%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	141.276	128.185	(9,27%)
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN			
1. Importe neto de la cifra de negocios	104.876	121.785	16,12%
a) Ventas	76.107	85.964	12,95%
b) Ingresos por arrendamiento	24.080	25.682	6,65%
c) Prestaciones de servicios	4.689	10.139	116,23%
2. Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	14.627	100,00%
4. Existencias de promociones en curso y edificios construidos incorporados al inmovilizado	53.069	6.520	(87,71%)
5. Otros ingresos de explotación	3.905	5.151	31,92%
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	161.850	148.083	(8,50%)
I. BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE EXPLOTACIÓN	20.574	19.899	(3,28%)
GASTOS FINANCIEROS			
8. Gastos financieros y asimilados	5.691	6.895	21,16%
9. Diferencias negativas de cambio	-	91	100,00%
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	5.691	6.986	22,76%
INGRESOS FINANCIEROS			
6. Ingresos de participación en capital	-	231	100,00%
7. Ingresos de otros valores neg. y de créditos del activo inmovilizado	53	140	164,15%
8. Otros intereses e ingresos asimilados	1.212	543	(55,19%)
9. Diferencias positivas de cambio	2	-	(100,00%)
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	1.267	914	(27,86%)
II. BENEFICIOS (PÉRDIDAS) FINANCIEROS	(4.424)	(6.072)	37,25%
Participación Beneficios (Pérdidas) sociedades Dueñas en Equivalencia	21	-	(100,00%)
Dotación a la amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	(203)	(326)	60,59%
Reversión de diferencias Negativas de consolidación	929		(100,00%)
III. BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	16.897	13.500	(20,10%)
GASTOS EXTRAORDINARIOS			
11. Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	9	5	(44,44%)
12. Pérdidas proced. inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	20	371	1.755,00%
14. Gastos extraordinarios	7.463	8.674	16,23%
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS	7.492	9.050	20,80%
INGRESOS EXTRAORDINARIOS			
10. Beneficio enajenación de inmovilizado	29.275	43.365	48,13%
13. Ingresos extraordinarios	1.510	3.873	156,49%
TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS	30.785	47.238	53,44%
IV. BENEFICIOS (PÉRDIDAS) EXTRAORDINARIOS	23.293	38.188	63,95%
V. BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	40.190	51.688	28,61%
IMPUESTOS DE SOCIEDADES			
16. Impuesto de Sociedades	6.121	19.927	225,55%
17. Ajuste Impuesto Sociedades Ejercicios anteriores	(3.449)	(10.355)	200,23%
TOTAL IMPUESTO DE SOCIEDADES	(2.672)	(9.572)	258,23%
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO	37.518	42.116	12,26%
18. Resultado atribuido a socios externos (Beneficios)	2.558	3.091	20,84%
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A SOC. DOMINANTE	34.960	39.025	11,63%

Comentario de variaciones significativas en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas (2003-2004) bajo PCGA

Se incluyen a continuación los comentarios de las variaciones más significativas de las cuentas de resultados anteriormente presentadas correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2003 y a 31 de diciembre de 2004 bajo PCGA.

Total ingresos de explotación: El total de ingresos de explotación se redujo en un 8,50% de 161.850 miles de euros en 2003 a 148.083 miles de euros en 2004, debido principalmente a movimientos contables bajo PCGA relacionados con un decremento neto de 87,71% de existencias de proyectos en desarrollo y edificios construidos contabilizados como inmovilizado de 53.069 miles de euros en 2003 a 6.520 miles de euros en 2004. Esta reducción fue contrarrestada parcialmente por un incremento del 16,12% de los ingresos por ventas, alquileres y prestación de servicios y movimientos contables bajo PCGA resultantes de un incremento de existencias de proyectos en desarrollo y edificios construidos de 14.627 euros realizado en 2004 y no en 2003.

El importe neto de la cifra de negocios (por ventas, alquileres y prestación de servicios) representó el 64,80% y 82,24% del total de ingresos de explotación en 2003 y 2004 respectivamente. Estos ingresos se incrementaron en un 16,12% de 104.876 miles de euros en 2003 a 121.785 miles de euros en 2004. Este incremento se debe a:

- Un incremento de 12,95% de las ventas de 76.107 miles de euros en 2003 a 85.964 miles de euros en 2004, debido principalmente a ingresos por ventas de propiedades industriales y edificios de oficinas, parcialmente contrarrestado por una disminución de las propiedades residenciales en existencias.
- Un incremento de 6,65% de ingresos por alquileres de 24.080 miles de euros en 2003 a 25.682 miles de euros en 2004, debido principalmente a ingresos por alquiler de propiedades industriales y edificios de oficinas, parcialmente contrarrestado por una reducción de alquileres de centros comerciales y estaciones comerciales, y
- Un incremento de 116,23% de ingresos por prestación de servicios de 4.689 miles de euros en 2003 a 10.139 miles de euros en 2004, debido un incremento de prestaciones de servicios de gestión de proyectos en fase de desarrollo en 2004.

Otros ingresos de explotación: se incrementaron en un 31,92% de 3.905 miles de euros en 2003 a 5.151 miles de euros en 2004. La reducción de otros ingresos se debe al incremento de servicios de comercialización, de construcción entre contratistas y propietarios de centros comerciales y plataformas logísticas, que son pagados por los propietarios de estas instalaciones. Como porcentaje de los ingresos de explotación, los otros ingresos se incrementaron pasando de 2,41% en 2003 a 3,48% en 2004.

Total Gastos de explotación: El total de gastos de explotación se redujo en un 9,27% de 141.276 miles de euros en 2003 a 128.185 miles de euros en 2004 respectivamente, debido principalmente a:

- Una reducción de 25.833 miles de euros de existencias de proyectos en desarrollo y edificios construidos en 2003 que no se produjo en 2004 debido a movimientos contables relacionados a existencias bajo PCGA.
- Una reducción de 43,72% de variación de provisiones de 1.221 miles de euros en 2003 a 687 miles de euros en 2004, debido principalmente a la aplicación de provisiones relacionadas con una mejora de la cuenta de acreedores por deudores morosos en 2004 y a un incremento de la

aplicación de provisiones relacionadas con pérdidas de ejercicios anteriores utilizadas en beneficios futuros.

La reducción del total de gastos de explotación fue contrarestada por el incremento de los otros gastos descritos a continuación:

Aprovisionamientos: representaron 59,91% y 70,42% del total de gastos de explotación en 2003 y 2004 respectivamente. Los aprovisionamientos se incrementaron en un 6,66% de 84.633 miles de euros en 2003 a 90.265 miles de euros en 2004, debido principalmente a:

- Un incremento de 995,27% de costes por compra de edificios de 3.358 miles de euros en 2003 a 36.779 miles de euros en 2004.
- Un descenso de 34,19% de costes por compra de suelo y obras y servicios realizados por terceros de 81.275 miles de euros en 2003 a 53.486 miles de euros en 2004.

Gastos de personal: representaron 3,93% y 4,58% del total de gastos de explotación en 2003 y 2004 respectivamente. Los gastos de personal se incrementaron en un 5,78% de 5.553 miles de euros en 2003 a 5.874 miles de euros en 2004, debido principalmente a un incremento del 5,91% de sueldos y salarios y un incremento de gastos de seguridad social de 5,01% entre 2003 y 2004. El incremento de sueldos y salarios es atribuible al ajuste por IPC e indemnizaciones pagadas a ciertos empleados. Como porcentaje de ingresos totales los gastos de personal se incrementaron pasando de 3,43% en 2003 a 3,97% en 2004.

Otros gastos de explotación: representaron 15,76% y 20,95% del total de gastos de explotación en 2003 y 2004 respectivamente. Dichos gastos se incrementaron en un 20,57% de 22.271 miles de euros en 2003 a 26.851 miles de euros en 2004, debido principalmente a:

- Un incremento de 71,10% de otros gastos de gestión corriente de 2.993 miles de euros en 2003 a 5.121 miles de euros en 2004, debido principalmente al coste asociado al traslado a la sede de Alcobendas en septiembre de 2004.
- Un incremento del 18,92% de los servicios exteriores de 17.801 miles de euros en 2003 a 21.170 miles de euros en 2004, debido principalmente a un incremento de “cánones” relacionados con la señalización de locales por parte de clientes minoristas en centros comerciales, especialmente en los centros comerciales de Las Palmas y Príncipe Pío. Este incremento fue parcialmente contrarrestado por un incremento de alquileres y por un solapamiento de rentas por 2 meses tanto de la nueva como de la antigua sede.

Estos incrementos fueron contrarrestados en parte por una reducción de 62,1% en impuestos de 1.477 miles de euros en 2003 a 560 miles de euros en 2004, debido principalmente a la reducción de impuestos locales como consecuencia una reducción del número de propiedades sujetas a esta imposición. Como porcentaje de ingresos de explotación los otros gastos de explotación se incrementaron pasando de 13,8% en 2003 a 18,1% en 2004.

Beneficios de explotación: El beneficio se redujo un 3,28% de 20.574 miles de euros en 2003 a 19.899 miles de euros en 2004. El margen de explotación o beneficio de explotación sobre ingresos totales pasó de 12,71% en 2003 a 13,44% en 2004.

Gastos financieros netos: El resultado (correspondiente a los gastos financieros menos ingresos financieros) se incrementó en un 37,25% de 4.424 miles de euros en 2003 a 6.072 miles de euros en 2004, debido principalmente a un incremento de gastos financieros por compra de oficinas en

arrendamiento para Telefónica y plataformas logísticas en Uralita y un incremento de gastos provenientes de un instrumento financiero tipo “collar” para asegurar tipos de cambio.

Beneficios extraordinarios: El beneficio se incrementó en un 63,95% de 23.293 miles de euros en 2003 a 38.188 miles de euros en 2004, debido principalmente a un incremento de 48% de las ventas de propiedades industriales del activo inmovilizado, así como la totalidad de sus acciones de la sociedad “Urbanismo y Ciudad, S.A.”, el 50% de la sociedad, la cual era propietaria de 20.311 metros cuadrados de suelo en el ámbito urbanístico APE 05.27 del PGOU de Madrid y tenía contratos de aportación sobre 5.616 metros cuadrados de suelo en dicho ámbito. El importe de la venta fue de 40.385 miles de euros y el coste contable por 3.014 miles de euros. El beneficio de esta operación fue acogido a reinversión, generando un crédito fiscal de importe de 5.113 miles de euros.

Beneficios antes de impuestos: El Beneficio antes de impuestos del ejercicio se incrementó en un 28,61% de 40.190 miles de euros en 2003 a 51.688 miles de euros en 2004.

Impuestos de Sociedades: El impuesto de sociedades se incrementó en un 258,23% de 2.672 miles de euros en 2003 a 9.572 miles de euros en 2004. El tipo impositivo efectivo fue de 6,65% en 2003 comparado con 18,52% en 2004. Este incremento se atribuye principalmente a una reducción de las ventas de inmovilizado susceptibles de aplicación del tipo reducido del 15% como consecuencia de la aplicación de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios prevista en la Ley sobre el Impuesto de Sociedades. Las ventas realizadas en el 2003 susceptibles de acogerse al tipo reducido del 15% ascendían a la cantidad de 119.800 miles de euros mientras que las realizadas en el ejercicio 2004 fueron de 41.461 miles de euros.

Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante: como resultado de lo descrito anteriormente, el beneficio neto atribuible a la sociedad dominante se incrementó en un 11,63% de 34.960 miles de euros en 2003 a 39.025 miles de euros en 2004.

Cuentas de resultados consolidados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 (NIIF)

A continuación se presentan las cuentas de resultados consolidados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), indicando las variaciones interanuales.

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADA (NIIF)			
Miles de euros	31/12/2004(1)	31/12/2005	Variación 2004-2005
Ingresos por ventas	122.968	198.692	61,58%
Ingresos por alquileres	18.556	28.950	56,01%
Prestación de servicios	14.423	12.520	(13,19%)
Otros ingresos de explotación	3.959	3.249	(17,93%)
Aprovisionamientos, variación de existencias y otros costes	(66.865)	(137.632)	105,84%
Gastos por retribuciones a empleados	(5.823)	(6.138)	5,41%
Gastos por amortización	(4.152)	(7.328)	76,49%
Otros gastos de explotación	(29.331)	(40.220)	37,12%
Beneficio de explotación	53.735	52.093	(3,06%)
Ingresos financieros	2.383	2.051	(13,93%)
Gastos financieros	(6.381)	(7.894)	23,71%
Gastos financieros netos	(3.998)	(5.843)	46,15%
Beneficio antes de impuestos de las actividades ordinarias	49.737	46.250	(7,01%)
Impuesto sobre las ganancias	(8.675)	(16.531)	90,56%
Beneficio del ejercicio de las explotaciones continuadas	41.062	29.719	(27,62%)
Beneficio del ejercicio atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad	40.591	29.286	(27,85%)
Intereses minoritarios	471	433	(8,07%)
Ganancia por acción para el beneficio de las actividades continuadas atribuible a los accionistas de la sociedad durante el ejercicio expresada en euros por acción			
Básicas y diluidas	27,67	19,47	

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

Comentario de variaciones significativas en las cuentas de resultados consolidados (2004-2005) bajo NIIF.

Se incluyen a continuación los comentarios de variaciones más significativas de las cuentas de resultados anteriormente presentadas correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2004 y a 31 de diciembre de 2005 bajo NIIF

Los ingresos por ventas representaron el 76,90% y 81,62% de los ingresos totales en 2004 y 2005, respectivamente. Dichas ventas se incrementaron en un 61,58% de 122.968 miles de euros en 2004 a 198.692 miles de euros en 2005. El incremento de ingresos por ventas se explica por:

- un incremento de 132,70% de ingresos por ventas de proyectos industriales de 53.005 miles de euros en 2004 a 123.345 miles de euros en 2005 debido a la finalización y venta de las plataformas logísticas en Getafe como “Transcarmer”, “Logista”, “SDF” y “Duco”, El “PAE I” de Camarma de Esteruelas y la venta del edificio “Ericsson” Leganés en Madrid; y
- un incremento de 56,30% de ingresos por ventas de centros comerciales de 8.600 miles de euros en 2004 a 13.441 miles de euros en 2005, debido a las ventas de “Edificio Mundo” y Boulanguer del conjunto comercial Bonaire, en Aldaia (Valencia), entre otros.

Los ingresos por alquileres representaron 11,89% y 11,6% de los ingresos totales en 2005 y 2004 respectivamente. Dichos alquileres se incrementaron en un 56,01% de 18.556 miles de euros en 2004 a 28.950 miles de euros en 2005. El incremento de ingresos por alquileres se debe a:

- un incremento de 77,82% de los alquileres de centros comerciales de 13.468 miles de euros en 2004 a 23.948 miles de euros en 2005 debido principalmente al Centro Comercial y de Ocio “Príncipe Pío” en Madrid; y
- un incremento del número neto de propiedades industriales arrendadas en 2005, que posteriormente se vendieron, como oficinas en el complejo “Empresarial Arbea” o naves logísticas en Getafe (Madrid).

Los ingresos por prestación de servicios representaron 9,02% y 5,14% de los ingresos totales en 2005 y 2004 respectivamente. Dichos ingresos se redujeron en un 13,19% de 14.423 miles de euros en 2004 a 12.520 miles de euros en 2005. La reducción de los ingresos se debe a una reducción de prestaciones de servicios de gestión de proyectos dado que existe un menor número de proyectos en fase final de desarrollo en 2005, (durante la cual se genera la mayoría de comisiones).

Otros ingresos de explotación representaron 2,48% y 1,33% de los ingresos totales de explotación en 2004 y 2005 respectivamente. Dichos ingresos se redujeron en un 17,93% de 3.959 miles de euros en 2004 a 3.249 miles de euros en 2005. La reducción de otros ingresos se debe a la reducción de servicios de comercialización, de construcción entre contratistas y propietarios de centros comerciales y plataformas logísticas, que son pagados por lo propietarios de estas instalaciones.

Total Gastos de explotación: El total de los costes se incrementó en un 80,20% de 106.171 miles de euros en 2004 a 191.318 miles de euros en 2005, respectivamente, debido principalmente a un incremento de 105,84% de los costes de ventas de 66.865 miles de euros en 2004 a 137.632 miles de euros en 2005 debido al incremento del porcentaje de venta y un incremento de 37,12% de los Otros Gastos de Explotación de 29.331 miles de euros en 2004 a 40.220 miles de euros en 2005 por los costes de explotación del Centro Comercial Príncipe Pío. Los aprovisionamientos, variación de existencias y otros costes representaron 62,97% y 71,93% del total de costes en 2004 y 2005 respectivamente. Los costes totales se incrementaron en un 105,84% de 66.865 miles de euros en 2004 a 137.632 miles de euros en 2005 debido a:

- Al avance de obras de centros comerciales como Plenilunio en Madrid y VIALIA Málaga.
- El incremento de propiedades en existencias para su posterior desarrollo, principalmente suelo y edificios para renovación/transformación.

Como porcentaje de los ingresos totales, los costes de ventas se incrementaron pasando de 41,82% en 2004 a 56,54% en 2005.

Los gastos por retribución de empleados representaron 5,48% y 3,21% del total de gastos de explotación en 2004 y 2005 respectivamente. Los gastos por retribución de empleados se incrementaron en un 5,41% de 5.823 miles de euros en 2004 a 6.138 miles de euros en 2005, debido principalmente a un incremento del 5,48% de sueldos y salarios de 5.027 miles de euros en 2004 a 5.302 miles de euros en 2005. El incremento de sueldos y salarios es atribuible al ajuste por IPC y a la subida de salarios de ciertos ejecutivos. Como porcentaje de ingresos totales los gastos por retribución de empleados se redujeron pasando de 3,64% en 2004 a 2,52% en 2005.

Los gastos por amortización representaron 3,91% y 3,83% del total de costes en 2004 y 2005 respectivamente. Dichos gastos se incrementaron en un 76,49% de 4.152 miles de euros en 2004 a 7.328 miles de euros en 2005, debido principalmente a un incremento de:

- La amortización del centro comercial Príncipe Pío durante 12 meses en 2005 frente a 2 meses en 2004, dado que el centro comercial inició su actividad en octubre de 2004.
- La amortización de propiedades industriales debido a la compra de nuevas propiedades durante 2005, parcialmente moderado por la venta de otras propiedades industriales que estaban en arrendamiento.

Los gastos por amortización como porcentaje de ingresos totales incrementaron, pasando de 2,59% en 2004 a 3,01% en 2005.

Otros gastos de explotación representaron 27,62% y 21,02% del total de gastos de explotación en 2004 y 2005 respectivamente. Dichos gastos se incrementaron en un 37,12% de 29.331 miles de euros en 2004 a 40.220 miles de euros en 2005, debido principalmente a:

- El pago de rentas más altas tras el traslado a la nueva sede de Alcobendas en septiembre 2004: en 2005 se pagaron 12 meses de rentas más altas frente a 3 meses de rentas durante 2004,
- Un incremento de los costes de mantenimiento y seguridad como consecuencia del traslado a la nueva sede.

Los Otros gastos de explotación, como porcentaje de ingresos totales, se redujeron pasando de 18,34% en 2004 a 16,52% en 2005.

Beneficios de explotación: El beneficio disminuyó en un 3,06% de 53.735 miles de euros en 2004 a 52.093 miles de euros en 2005. El margen de explotación o beneficio de explotación sobre ingresos totales pasó de 33,60% en 2004 a 21,40% en 2005.

Gastos financieros netos: Los gastos financieros netos de ingresos financieros aumentaron un 46,15% de 3.998 miles de euros en 2004 a 5.843 miles de euros en 2005, debido principalmente a un incremento de gastos financieros hipotecarios, principalmente relacionados al crédito hipotecario del centro comercial Príncipe Pío que generó gastos financieros por 12 meses en 2005 frente a 2 meses en 2004. Adicionalmente el incremento de los gastos financieros se debe a nuevos créditos hipotecarios de propiedades industriales adquiridas durante el ejercicio.

Impuesto sobre las ganancias: El impuesto sobre las ganancias se incrementó en un 90,56% de 8.675 miles de euros en 2004 a 16.531 miles de euros en 2005. El tipo impositivo efectivo fue de 35,74% en 2005 comparado con 17,44% en 2004. Este incremento del tipo impositivo, se atribuye principalmente a una disminución de las ventas de inmovilizado sujetas a un tipo efectivo reducido

del 15% por aplicación de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios prevista en la vigente Ley del Impuesto de Sociedades.

Beneficio del ejercicio de las explotaciones continuadas: Como consecuencia de lo descrito anteriormente, el Beneficio del ejercicio de las explotaciones continuadas se redujo en un 27,62% de 41.062 miles de euros en 2004 a 29.719 miles de euros en 2005. La explicación de la reducción del beneficio del ejercicio de las explotaciones continuadas en un 27,62% habiendo tenido un incremento del ingreso por ventas del 61,58% se fundamenta en el hecho que la venta más importante del ejercicio 2004 fue la de acciones de una sociedad participada denominada “Urbanismo y Ciudad, S.A.” por importe de 40.385 miles de euros y cuyo coste contable fue de 3.014 miles de euros.

Información financiera preparada bajo criterios NIIF

Transición a las NIIF

En la preparación del balance de apertura de 1 de enero de 2004 bajo NIIF (balance de transición), el Grupo ha ajustado los saldos del balance de situación de fecha 31 de diciembre de 2003 presentados en las cuentas anuales consolidadas del Grupo para ese ejercicio, aplicando conforme a lo descrito en la NIIF 1 todas las excepciones obligatorias y algunas de las exenciones optativas a la aplicación retroactiva de las NIIF como se describe a continuación:

Exenciones a la aplicación retroactiva

El Grupo ha optado por aplicar las exenciones a la aplicación retroactiva total de las NIIF que se detallan a continuación:

- **Combinaciones de negocios:** El Grupo ha aplicado la exención recogida en la NIIF 1 para las combinaciones de negocios. Por lo tanto, no ha reexpresado las combinaciones de negocios que tuvieron lugar con anterioridad a la fecha de transición de 1 de enero de 2004.
- **Valor razonable como coste atribuido:** El valor de los activos materiales reexpresados según la revalorización de balances del año 1996 en España (que practicó un ajuste al coste amortizado para reflejar los cambios en el IPC) es designado como coste atribuido.
- **Retribución a los empleados:** RIOFISA ha optado por no aplicar el enfoque de la “banda de fluctuación” y reconocer todas las ganancias y pérdidas actuariales acumuladas a 1 de Enero de 2004.
- **Designación de activos financieros y pasivos financieros:** RIOFISA ha reclasificado ciertos valores como activos financieros disponibles para la venta. Según Principios Contables españoles estaban registradas como Inversiones Financieras Permanentes.
- **Pasivos por desmantelamiento incluidos en el coste del inmovilizado:** RIOFISA ha incluido dentro del coste de los activos concesionales el importe descontado de los pasivos por reparaciones y conservación a que se refiere el punto 23 de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005.
- **Aplicación retrospectiva de la NIC 32/39 instrumentos financieros:** El grupo ha optado por aplicar la NIC 32/39 retrospectivamente desde 1 de enero de 2004.

Conciliación entre NIIF y principios locales PCGA.

Seguidamente, se presenta la conciliación de los saldos del patrimonio neto consolidado a 1 de enero de 2004, fecha de la transición a las NIIF, y a 31 de diciembre de 2004, así como la conciliación correspondiente al resultado consolidado del ejercicio 2004, considerándose como ajustes los cambios con origen en los criterios de valoración y políticas contables modificados por la nueva normativa y como reclasificaciones los cambios con origen en la nueva forma de presentación de los estados financieros.

La conciliación a 1 de enero y a 31 de diciembre de 2004 del patrimonio neto consolidado según PCGA con el patrimonio neto consolidado que resulta de aplicar las NIIF es como sigue:

Conciliación de los saldos de patrimonio neto consolidado

Miles de euros	Patrimonio 01/01/2004	Patrimonio 31/12/2004
Principios contables locales	209.536	248.434
Gastos de establecimiento	(1.074)	(1.163)
Gastos de comercialización y otros	(1.022)	(2.010)
Reconocimiento ventas no escrituradas	(3.079)	-
Fondo de comercio	(203)	-
Beneficio bienes cedidos en régimen de arrendamiento financiero	4.609	4.128
Efecto financiero deudas y cuentas a cobrar no corrientes	687	734
Derivado Financiero - Collar	(595)	(787)
Valoración planes de prestación definida	(188)	(137)
Intereses minoritarios	12.091	13.507
Efecto fiscal de los ajustes NIIF (1)	136	(436)
Otros ajustes	-	118
Patrimonio según NIIF	220.898	262.388

(1) El efecto fiscal en el que se ha incurrido por la transición a las NIIF ha sido de 136 miles de euros a 1 de enero de 2004 y de (436) miles de euros negativos a 31 de diciembre de 2004.

Conciliación del balance para el ejercicio 2004

ACTIVO	Principios contables españoles	Efecto de la transición a NIIF	NIIF
Gastos de establecimiento	1.372	(1.372)	-
Inmovilizado material	455.459	(452.188)	3.271
Inversiones inmobiliarias en curso	-	132.947	132.947
Inversiones inmobiliarias	-	103.841	103.841
Inmovilizado concesional	-	167.983	167.983
Inmovilizado concesional en curso	-	18.128	18.128
Activos intangibles	17.456	(17.421)	35
Participaciones puestas en equivalencia	2.008	(2.008)	-
Participaciones en empresas vinculadas	1.967	(1.967)	-
Activos por impuestos diferidos	14.700	4.876	19.576
Activos financieros disponibles para la venta	-	4.750	4.750
Otros activos financieros no corrientes	775	(775)	-
Cuentas financieras a cobrar	6.488	10.032	16.520
ACTIVOS NO CORRIENTES	500.225	(33.174)	467.051
Gastos a distribuir en varios ejercicios	799	(799)	-
Existencias	223.485	(75.962)	147.523
Cuentas financieras a cobrar	8.064	(3.972)	4.092
Clientes y otras cuentas a cobrar	86.872	13.911	100.783
Efectivo y equivalentes de efectivo	21.863	(665)	21.198
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	340.284	(66.688)	273.596
TOTAL ACTIVOS	841.308	(100.661)	740.647
PASIVO	Principios contables españoles	Efecto de la transición a NIIF	NIIF
Capital social	9.041	-	9.041
Prima de Emisión	119.588	(436)	119.152
Reservas por operaciones de cobertura	-	(511)	(511)
Ganancias acumuladas	80.779	(342)	80.437
Resultado del ejercicio	39.025	1.566	40.591
Patrimonio atribuible a los accionistas de la sociedad	248.433	277	248.710
Intereses minoritarios	47.637	(33.959)	13.678
TOTAL PATRIMONIO	296.070	(33.682)	262.388
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	657	(657)	-
Deuda financiera no corriente	333.071	(59.872)	273.199
Instrumentos financieros derivados	-	787	787
Proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes	17.531	(5.008)	12.523
Provisiones para otros pasivos y gastos	7.539	3.004	10.543
Obligaciones por prestaciones por jubilación	-	137	137
Pasivos por impuestos diferidos	-	13.816	13.816
PASIVOS NO CORRIENTES	358.141	(47.136)	311.005
Deuda financiera corriente	24.893	25.225	50.118
Proveedores comerciales y otras cuentas a pagar	142.303	(30.920)	111.383
Otros pasivos corrientes	12.349	(12.349)	-
Pasivos por impuesto corriente	6.895	(1.142)	5.753
PASIVOS CORRIENTES	186.440	(19.186)	167.254
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	841.308	(100.661)	740.647

Principales impactos derivados de la transición a las NIIF

Cambio de criterios de consolidación

Se ha reevaluado la posición de control conjunto sobre ciertas sociedades que se integraban globalmente y que se integrarán en adelante de forma proporcional bajo NIIF, en base a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad, NIC 27 y NIC 31. Por este motivo, en varios epígrafes del balance existe un efecto por cambio de criterios de consolidación. Estas sociedades son las siguientes: a) Riofisa Procám, S.L. (50%); b) Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. (47,49%); y c) Parque Aqua Mágica, S.L. (50%). La razón por la que bajo PCGA tales sociedades se integraban globalmente se debe a una interpretación de la normativa contable anterior, interpretación que sería incorrecta bajo normativa NIIF.

Inmovilizado material

Se han realizado reclasificaciones de activos en función de la intención de la dirección en cuanto a su uso/destino futuro; así mismo durante el ejercicio 2004, se realizó una compraventa de un activo sujeta a condiciones suspensivas para el perfeccionamiento de la operación. Dichas condiciones motivaron que dicha operación no pudiera considerarse como una compra y, por tanto, se reclasificó su importe a cuentas a cobrar corrientes. En 2005, dichas condiciones suspensivas no se cumplieron y la operación se resolvió. El detalle de los efectos de la transición a las NIIF de esta partida son:

Reclasificación cambio criterios de consolidación	(45.431)
Reclasificación a Inmovilizado concesional	(129.137)
Coste bienes cedidos en régimen de arrendamiento financiero	(3.269)
Reclasificación del VNC de compras de inmovilizado con condiciones suspensivas a cuentas a cobrar corrientes	(27.498)
Reclasificación de Activos intangibles	26
Reclasificación a Inversiones inmobiliarias	(103.841)
Gastos de comercialización y otros	(1.496)
Reclasificación a existencias	(4.238)
Reclasificación a inversiones inmobiliarias en curso	(137.304)
Total	(452.188)

Inmovilizado concesional

Bajo este epígrafe se clasifican los activos bajo régimen concesional por un determinado período. Incluye costes incurridos en la construcción de los activos, importes clasificados bajo normas contables españolas como activos intangibles relacionados con estos activos y activación de cánones a pagar por dichas concesiones, así como compromisos por reparaciones y conservación. El detalle de los efectos de la transición a las NIIF de esta partida son:

Reclasificación de Inmovilizado material	129.137
Reclasificación de Activos intangibles	16.992
Activación costes concesión neto de su amortización	21.854
Total	167.983

Existencias

Eliminación de costes de esta naturaleza del coste de las existencias al no estar permitidos bajo la NIC 2. El detalle de los efectos de la transición a las NIIF de esta partida son:

Reclasificación cambio criterios de consolidación	(61.912)
Eliminación gastos de comercialización y otros	(514)
Reclasificación de inmovilizado material	4.238
Reclasificación a inmovilizado concesional en curso	(18.128)
Gasto comisión préstamo	(48)
Reclasificación anticipos	402
Total	(75.962)

Deuda financiera no corriente

Clasificación a corrientes de deuda financiera que financia las existencias y se cancela en el momento de la venta de éstas. El detalle de los efectos de la transición a las NIIF de esta partida son:

Reclasificación cambio criterios de consolidación	(44.806)
Reclasificación de no corrientes a corrientes	(33.496)
Deuda financiera por activos concesionales	18.430
Total	(59.872)

La conciliación del resultado consolidado presentado según el PCGA para el ejercicio 2004 y con la cuenta de resultados según NIIF es la que sigue:

Miles de euros	Principios contables españoles	Efecto de la transición a NIIF	NIIF
Importe neto de la cifra de negocio	121.786	34.161	155.947
Otros ingresos de explotación	5.151	(1.192)	3.959
Aprovisionamientos, variación de existencias y otros costes	(69.119)	2.254	(66.865)
Gastos por retribuciones a empleados	(5.874)	51	(5.823)
Gastos por amortización	(5.882)	1.730	(4.152)
Otros gastos de explotación	(26.164)	(3.167)	(29.331)
Beneficio de explotación	19.898	33.837	53.735
Resultado financiero neto	(6.073)	2.075	(3.998)
Amortización del fondo de comercio	(326)	326	-
Resultados extraordinarios	38.189	(38.189)	-
Beneficio antes de impuestos	51.688	(1.951)	49.737
Impuesto sobre las ganancias	(9.572)	897	(8.675)
Beneficio del ejercicio	42.116	(1.054)	41.062
Atribuible a:			
Intereses minoritarios	3.091	(2.620)	471
Accionistas de la Sociedad	39.025	1.566	40.591

Principales impactos derivados de la transición a las NIIF

Como resultado del análisis de las diferencias entre los principios de contabilidad generalmente aceptados en España (PCGA) y los de las NIIF, así como los efectos que dichas diferencias pudieran tener en la determinación de las estimaciones necesarias en la elaboración de los estados financieros, y de los criterios seleccionados de aplicación en aquellos casos o materias en que existen posibles tratamientos alternativos permitidos en las NIIF, en relación con las citadas cuentas anuales consolidadas, se han identificado los siguientes impactos significativos:

Cancelación de gastos a distribuir en varios ejercicios

RIOFISA ha procedido a la cancelación total de los gastos a distribuir en varios ejercicios por los costes incurridos en el año 2001 en la puesta en marcha de un centro comercial, que se imputaban bajo PCGA con un periodo de 5 años a resultado en la misma proporción en cada ejercicio.

Cambio en el reconocimiento de ingresos por venta de parcelas, solares y edificaciones

RIOFISA, acogiéndose al “método del contrato terminado o cumplido” (según el PGCEI NV 18^a) registraba ventas de viviendas y naves industriales totalmente finalizadas y con certificado de final de obra. Dichas ventas se reconocían solamente en aquellos casos que se cumpliera la condición anterior y siempre y cuando existiera un acuerdo firmado de venta con un tercero. De acuerdo con las NIIF al 1 de enero de 2004, la Sociedad ha ajustado contra reservas el efecto del cambio del criterio de reconocimiento de ingresos, por el que las ventas de inmuebles se reconocen cuando se transfieren al adquiriente los riesgos y beneficios significativos asociados a la propiedad, que es el mismo momento en que se traspaasa la propiedad legal de los inmuebles, es decir el otorgamiento de la escritura de compraventa.

Utilización de valores razonables como coste atribuible

La Sociedad ha decidido no acogerse a la excepción permitida por la NIIF 1 y no considerar a 1 de enero de 2004 el valor razonable de algunos inmuebles de uso propio y otros incluidos como inversión inmobiliaria.

Los valores razonables a 1 de enero de 2004 fueron determinados mediante el estudio de un experto independiente efectuado a fecha 1 de marzo de 2004 y ratificados por un estudio efectuado a fecha 31 de diciembre de 2005.

Los valores razonables fueron determinados tomando en consideración transacciones recientes en el mercado de inmuebles similares en localizaciones similares, así como las rentas procedentes de los ocupantes actuales o futuros de los inmuebles, los costes de mantenimiento y otros a incurrir en el inmueble y la vida útil remanente del mismo.

Eliminación de gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento no cumplen con la definición de activos bajo NIIF, por lo que la Sociedad los ha eliminado contra ganancias acumuladas.

Eliminación de provisiones para riesgos y gastos

Las provisiones para riesgos y gastos que no cumplen en la fecha de transición con los requisitos establecidos en la NIC 37 han sido eliminadas contra ganancias acumuladas.

Diferente criterio de valoración de existencias.

La Sociedad imputa ciertos costes asociados con la gestión de comercialización en sus estados financieros individuales a las promociones en curso de existencias y, de acuerdo con la NIC 2, en sus estados financieros consolidados se eliminan dichos costes ya que no forman parte del valor de las existencias.

Adopción de la NIC 32 y 39 el 1 de enero de 2005

La Sociedad ha optado por no usar la exención que permite no reexpresar la información comparativa en lo relativo a la aplicación de las NIC 32 y 39. En consecuencia los ajustes necesarios entre PCGA y la NIC 32 y NIC 39 se han considerado y reconocido al 1 de enero de 2004.

Una conciliación del patrimonio neto entre al 31 de diciembre de 2004 se incluye en el apartado “Conciliación entre NIIF y principios locales PCGA” anterior.

Estados de flujo de efectivo

Estados de flujos de efectivo consolidados a 31 de diciembre de 2003-2004 PCGA

A continuación se presentan los estados consolidados de flujos de caja para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 preparados conforme a PCGA y presentados siguiendo el modelo de la NIC7.

<u>Miles de euros</u>	<u>2003(1)</u>	<u>2004(1)</u>	<u>Variación</u>
Resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante	34.960	39.025	11,63%

Miles de euros	2003(1)	2004(1)	Variación
Intereses minoritarios	2.558	3.091	20,84%
Resultado consolidado del ejercicio	37.518	42.116	12,26%
Ajustes por:			
Impuestos	2.673	9.572	258,10%
Amortizaciones	4.410	6.208	40,77%
(Beneficio)/pérdida enajenación de inmovilizado	(29.255)	(42.994)	46,96%
Movimiento neto de las provisiones para riesgos y gastos	(517)	5.908	(1.242,75%)
Otros movimientos	(836)	107	(112,80%)
Gastos financieros	5.691	6.895	21,16%
Ingresos financieros	(1.265)	(683)	(46,01%)
<i>Variaciones en el capital circulante</i>			
Variación de Existencias	(15.983)	(24.803)	55,18%
Variación de Clientes y otras cuentas a cobrar	7.788	(27.354)	(451,23%)
Variación de Proveedores y otras cuentas a pagar	(59.979)	8.339	(113,90%)
<i>Movimiento de inversiones inmobiliarias y en curso</i>			
Adquisición de inversiones inmobiliarias	(18.465)	(80.710)	337,10%
Ingresos por ventas de inversiones inmobiliarias	103.263	7.300	(92,93%)
Desembolsos de inversiones inmobiliarias en curso	(56.424)	(82.430)	46,09%
<i>Efectivo generado por las operaciones</i>			
Intereses pagados	(11.797)	(11.510)	(2,43%)
Intereses cobrados	1.077	443	(58,87%)
Impuestos pagados	(13.708)	(11.731)	(14,42%)
Flujo Neto de Efectivo de las actividades operativas	(45.809)	(195.327)	326,39%
2) Flujos de efectivo por actividades de Inversión			
Inversiones:			
Ingresos por venta de inmovilizado material	382	655	71,47%
Adquisición de inmovilizado material	(280)	(608)	117,14%
Adquisición de inmovilizado inmaterial	(424)	(149)	(64,86%)
Ingresos por venta de inmovilizado inmaterial	38	330	768,42%
Desembolsos de gastos de establecimiento	(1.059)	(570)	(46,18%)
Adquisición de inversiones disponibles para la venta	(1.115)	(2.066)	85,29%
Otras inversiones financieras	(1.773)	(1.166)	(34,24%)
Venta de subsidiarias, neto del efectivo vendido	-	41.422	100,00%
Adquisición de subsidiarias, neto del efectivo adquirido	(5.900)	-	(100,00%)
Flujo de Efectivo por actividades de inversión	(10.131)	37.848	(473,59)%
3) Flujos de efectivo por actividades de financiación			
Ingresos por préstamos dispuestos	918.356	1.104.776	20,30%
Desembolsos por cancelación de préstamos	(963.845)	(977.317)	1,40%

Miles de euros	2003(1)	2004(1)	Variación
Dividendos pagados a los accionistas de la sociedad	-	(28.734)	(100,00%)
Dividendos pagados a los minoritarios	(2.595)	(1.224)	(52,83%)
Ampliaciones de capital	93.157	28.733	(69,16%)
Ampliaciones de capital por minoritarios	-	11.281	100,00%
Otros pasivos financieros	2.715	3.318	22,21%
Variación de efectivo por actividades de financiación	47.788	140.833	194,70%
Total Variación Flujos de Efectivo			
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	53.982	45.830	(15,10%)
Efectivo y equivalentes al final del periodo	45.830	29.184	(36,32%)
Variación	(8.152)	(16.646)	104,20%

(1) Información financiera no auditada, sujeta a informe especial de revisión por PwC.

Estados de flujos de efectivo consolidados a 31 de diciembre de 2004-2005 NIIF

A continuación se presentan los estados consolidados de flujos de efectivo para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2005 preparados conforme a NIIF.

Miles de euros	2004 (1)	2005	Variación
Resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante	40.591	29.286	(27,85%)
Intereses minoritarios	471	433	(8,07%)
Resultado del ejercicio	41.062	29.719	(27,62%)
Ajustes por:			
Impuestos	8.675	16.531	90,56%
Amortizaciones	4.152	7.328	76,49%
Beneficio/pérdidas enajenación de inmovilizado	(6.935)	(27.083)	290,53%
Beneficio de enajenación de sociedades	(39.073)	(3.266)	(91,64%)
Movimiento de las provisiones para otros pasivos y gastos	5.839	91	(98,44%)
Pérdidas por deterioro de valor de inversiones inmobiliarias	-	3.805	100,00%
Gasto financiero	6.381	7.894	23,71%
Ingreso financiero	(2.383)	(2.051)	(13,93%)
Variaciones en el capital circulante			
Variación de Existencias	(7.280)	(3.407)	(53,20%)
Variación de Clientes y otras cuentas a cobrar	(70.427)	44.945	(163,82%)
Variación de Proveedores y otras cuentas a pagar	11.693	25.354	116,83%
Movimiento de inversiones inmobiliarias y en curso e inmovilizado concesional y en curso			
Desembolso en inversiones inmobiliarias	(43.106)	(49.743)	15,40%
Ingresos por venta de inversiones inmobiliarias y en curso	19.885	42.422	113,34%
Desembolso en inversiones inmobiliarias en curso e inmovilizado concesional en curso	(104.026)	(65.614)	(36,93%)
Desembolso en inmovilizado concesional	-	(1.596)	(100,00%)
Efectivo generado por las operaciones			
Intereses pagados	(6.136)	(7.765)	26,55%
Intereses cobrados	2.151	2.812	30,73%
Impuestos pagados	(10.235)	(11.299)	10,40%
Flujo Neto de Efectivo de las actividades operativas	(189.763)	9.077	(104,78%)
2) Flujos de efectivo por actividades de Inversión			
Desembolso en inmovilizado material	(1.605)	(271)	(83,12%)
Ingresos por venta de inmovilizado material	709	246	(65,30%)
Desembolso por activos intangibles	(18)	(111)	516,67%
Ingresos por venta de activos intangibles	32	12	(62,50%)
Adquisición de activos financieros disponibles para la venta	(2.282)	-	(100,00%)
Ingresos por venta de activos financieros disponibles para la venta	-	1.172	100,00%
Otras inversiones financieras	774	(2.197)	(383,85%)
Venta de subsidiarias, neto del efectivo vendido	41.415	4.667	(88,73%)
Flujo de Efectivo por actividades de inversión	39.025	3.518	(90,99%)
3) Flujos de efectivo por actividades de financiación			
Ingresos por préstamos dispuestos	1.045.641	683.915	(34,59%)
Desembolsos por cancelación de préstamos	(918.438)	(695.094)	(24,32%)
Dividendos pagados	(28.734)	(8.875)	(69,11%)
Ampliaciones de capital	28.399	-	(100,00%)
Otros pasivos financieros	2.184	917	(58,01%)
Variación de efectivo por actividades de financiación	129.052	(19.137)	(114,83%)
Total Variación Flujos de Efectivo	(21.686)	(6.542)	(69,83%)
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	42.884	21.198	(50,57%)
Efectivo y equivalentes al final del periodo	21.198	14.656	(30,86%)
Variación	(21.686)	(6.542)	(69,83%)

(1) Datos extraídos de las cuentas consolidadas a 31 de diciembre de 2005.

20.2 Información financiera pro-forma

No aplicable

20.3 Estados financieros

Véase el apartado 20.1 anterior de la Información sobre el Emisor del presente folleto así como las Cuentas Anuales consolidadas e individuales cerradas a 31 de Diciembre del 2003, 2004 y 2005 depositadas en la CNMV y en el domicilio y en la página web de la Sociedad.

20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual

Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. ha realizado la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de RIOFISA correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 y de las cuentas anuales individuales del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2005, preparadas conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en España (“PCGA”), así como la auditoría de los estados financieros consolidados de RIOFISA correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 preparados conforme a Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”).

Los informes de auditoría correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005, contienen una opinión favorable sin salvedades, tanto en las cuentas individuales como en las cuentas consolidadas.

Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores

No procede.

Fuente de los datos financieros

A excepción de los datos extraídos de las Cuentas Anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.4.1 anterior, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en la Información sobre el Emisor del presente folleto ha sido extraída de la contabilidad interna y del sistema de información de gestión con el que cuenta la Sociedad, que no han sido objeto de auditoría de cuentas de forma separada.

20.5 Edad de la información financiera más reciente

El último periodo al que corresponde la información financiera de RIOFISA corresponde al primer trimestre de 2006, finalizado el 31 de marzo de 2006.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

20.6.1 Estados financieros intermedios consolidados preparados bajo criterios NIIF, relativos al primer trimestre de 2006, comparativos con el mismo periodo del ejercicio anterior

Este apartado contiene información relativa a los estados financieros intermedios consolidados condensados de RIOFISA para el periodo de tres meses finalizado a 31 de marzo de 2006,

elaborados de acuerdo con las NIIF, que se incluyen en los estados financieros intermedios consolidados condensados que han sido objeto de revisión limitada por PwC.

Balance de situación consolidado a 31 de marzo de 2006 y 31 diciembre de 2005 (NIIF)

Balance Consolidado NIIF (Miles de euros)	31/12/2005	31/03/2006 ⁽¹⁾	Variación 05-06
ACTIVOS			
Activos no corrientes			
Inmovilizado material	3.227	2.050	(36,47%)
Inversiones inmobiliarias en curso	47.167	49.073	4,04%
Inversiones inmobiliarias	41.995	40.429	(3,73%)
Inmovilizado concesional	164.406	164.442	0,02%
Inmovilizado concesional en curso	38.675	44.336	14,64%
Activos intangibles	75	77	2,67%
Activos por impuestos diferidos	22.252	21.820	(1,94%)
Activos financieros disponibles para la venta	3.732	3.732	0,00%
Cuentas financieras a cobrar	21.673	24.013	10,80%
	343.202	349.972	1,97%
Activos corrientes			
Existencias	326.040	367.210	12,63%
Cuentas financieras a cobrar	1.309	1.357	3,67%
Clientes y otras cuentas a cobrar	95.490	71.778	(24,83%)
Efectivo y equivalentes al efectivo	14.656	34.458	135,11%
	437.495	474.803	8,53%
Total activos	780.697	824.775	5,65%

(1) Información financiera no auditada.

Balance Consolidado NIIF (Miles de euros)	31/12/2005	31/03/2006 ⁽¹⁾	Variación 05-06
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad			
Capital social	9.041	9.041	0,00%
Prima de Emisión	119.152	119.152	0,00%
Reserva por operaciones de cobertura	(447)	(166)	(62,86%)
Ganancias acumuladas	114.202	143.692	25,82%
Resultado del ejercicio/periodo	29.286	-128	(100,44%)
Intereses minoritarios	11.522	11.428	(0,82%)
Total patrimonio neto	282.756	283.019	0,09%
PASIVOS			
Pasivos no corrientes			
Deuda financiera no corriente	167.853	179.853	7,15%
Instrumentos financieros derivados	687	255	(62,88%)
Pasivos por impuestos diferidos	17.047	12.321	(27,72%)
Obligaciones por prestaciones por jubilación	76	76	0,00%
Proveedores y otras cuentas a pagar no corriente	13.440	16.815	25,11%
Provisiones para otros riesgos y gastos	10.634	10.487	(1,38%)
	209.737	219.807	4,80%
Pasivos corrientes			
Proveedores y otras cuentas a pagar	136.326	166.615	22,22%
Pasivos por impuesto corriente	10.129	14.676	44,89%
Deuda financiera corriente	141.749	140.658	(0,77%)
	288.204	321.949	11,71%
Total pasivos	497.941	541.756	8,80%
Total patrimonio neto y pasivos	780.697	824.775	5,65%

(1) Información financiera no auditada.

A continuación se recogen los comentarios de variaciones más significativas del balance de situación anteriormente presentado correspondiente a 31 de diciembre de 2005 y 31 de marzo de 2006 bajo NIIF:

Activos no Corrientes: La cifra de este epígrafe ha variado en un 1,97% pasando de 343.202 miles de euros en diciembre de 2005 a 349.972 miles de euros a 31 de Marzo de 2006, principalmente debido al aumento de “Inmovilizado concesional en curso” que se ha incrementado en un 14,64% debido al avance de las obras del centro comercial Vialia Málaga. Por último, las “Inversiones inmobiliarias” se han reducido en un 3,73% por la amortización de estos bienes durante el primer trimestre del 2006.

Activos Corrientes: Se ha incrementado en un 8,53% en relación al 31 de diciembre de 2005, debido al incremento de consumos de obra en existencias, que ha pasado de 326.040 miles de euros en diciembre de 2005 a 367.210 miles de euros en marzo de 2006, principalmente debido a la terminación del centro comercial “Plenilunio” en Madrid. Este incremento se ha visto afectado por la baja de existencias para la venta de promociones vendidas durante el primer trimestre, como “Ayala Hermosilla” y “PAE Camarma II”. Se destaca la variación de “Clientes y otras cuentas a cobrar”, que ha disminuido en un 24,83% por el cobro de ventas realizadas en el último trimestre del 2005, así como el aumento en un 135,11% por el mismo motivo en “Efectivo y equivalentes al efectivo”.

Patrimonio neto: Se ha incrementado en un 0,09% desde 31 de diciembre de 2005 hasta 31 de marzo del 2006. La variación más destacable es la distribución del resultado del ejercicio 2005 entre el epígrafe “Ganancias del ejercicio” a diciembre de 2005 y “Reservas acumuladas” de marzo de 2006, aumentando de 114.202 miles de euros a 143.692 miles de euros, variando en un 25,82%.

Total pasivos: La variación de un 8,80% del total pasivos entre el saldo a finales de diciembre de 2005, por 497.941 miles de euros, a marzo de 2006, por importe de 541.756 miles de euros, se debe principalmente a las siguientes causas:

- Aumento en un 7,15% de “Deuda financiera no corriente”, debido a la disposición del préstamo que financia la obra de “Vialia Málaga” en la cantidad de 12.000 miles de euros.
- Disminución de un 27,72% en pasivos no corrientes por “Impuestos diferidos”, por el cobro aplazado de ventas realizadas en ejercicios anteriores, pasando de 17.047 miles de euros en diciembre de 2005 a 12.321 miles de euros en marzo de 2006.
- Incremento del 22,22% en las deudas con proveedores y otras cuentas a pagar de pasivos corrientes, debido a la finalización de las obras de “Plenilunio” y el avance del centro comercial “Vialia Málaga”.
- El epígrafe “Pasivos por impuesto corriente” ha aumentado en un 44,89% desde diciembre de 2005, con un saldo de 10.129 miles de euros, a marzo de 2006, con un saldo de 14.676 miles de euros, principalmente debido a las reclasificaciones de “Pasivos por impuestos diferidos” de no corriente a corriente, por los cobros realizados de diversas ventas con pago aplazado de ejercicios anteriores.

Cuentas de resultados consolidados a 31 de marzo de 2006 y 2005 (NIIF)

A continuación se presentan las cuentas de resultados consolidados a 31 de marzo de 2006 y 2005 preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), indicando las variaciones interanuales.

CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADA			
Periodo finalizado a 31 de Marzo NIIF (Miles de euros)	2005(1)	2006(1)	variación 05/06
Ingresos por ventas	34.994	9.417	(73,09%)
Ingresos por alquileres	7.426	6.734	(9,32%)
Prestación de servicios	2.399	1.447	(39,68%)
Otros ingresos de explotación	281	779	177,22%
Aprovisionamientos, variación de existencias y otros costes	(25.123)	(6.959)	(72,30%)
Gastos por retribuciones de empleados	(1.801)	(1.826)	1,39%
Gastos por amortización	(1.880)	(1.641)	(12,71%)
Otros gastos de explotación	(8.600)	(6.340)	(26,28%)
Beneficio de explotación	7.696	1.611	(79,07%)
Ingresos financieros	646	189	(70,74%)
Gastos financieros	(2.163)	(1.764)	(18,45%)
Gastos financieros netos	(1.517)	(1.575)	3,82%
Beneficio antes de impuestos de las actividades ordinarias	6.179	36	(99,42%)
Impuesto sobre las ganancias	(2.307)	(59)	(97,44%)
Beneficio del ejercicio de las explotaciones ordinarias	3.872	(23)	(100,59%)
Beneficio/Pérdida del ejercicio/Periodo:			
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad	3.768	(128)	(103,40%)
Intereses minoritarios	104	105	0,96%

(1) Información financiera no auditada

Las variaciones más significativas de las cuentas de resultados consolidados a 31 de marzo de 2006 y 2005 (NIIF) son las siguientes:

Total ingresos de explotación: han sufrido respectivamente un decremento del 59,34%, pasando de 45.100 miles de euros a 31 de marzo de 2005 a 18.337 miles de euros a 31 de marzo de 2006, debido principalmente a que en el ejercicio 2005 se realizaron las ventas de un proyecto comercial en Jerez de la Frontera (Cádiz), así como la venta dentro del segmento empresarial de la promoción “Ericsson” en Leganés (Madrid). En el primer trimestre del ejercicio 2006 se vendieron las existencias finales de promociones como “Altea Hills”, “Ayala Hermosilla” y el “PAE II” de Camarma de Esteruelas en Madrid.

El descenso de alquileres es debido a la ventas de activos en arrendamiento que se realizaron a finales del ejercicio 2005, por lo que disminuye un 9,32% debido al volumen menor de activos en alquiler.

Total de gastos de explotación, ha sufrido un descenso en los *aprovisionamientos, variación de existencias y otros costes* de 72,30% (pasando de 25.123 miles de euros a 31 de marzo de 2005 a 6.959 miles de euros a 31 de marzo de 2006) siendo el motivo principal la venta en el primer trimestre del 2005 del Edificio de “Ericsson” en Leganés (Madrid) a una compañía del grupo que consolida proporcionalmente y del 80% de las acciones de la sociedad del grupo Equinoccio Jerez,

S.L., mientras que durante el primer trimestre del 2006 sólo se han reconocido como ingreso el 14,46% de la promoción de Ayala en Madrid y el 100% de las naves empresariales correspondientes a la fase II del PAE Camarma situado en Camarma de Esteruelas (Madrid).

Gastos financieros netos: la variación de un 3,82% entre los dos periodos, se ha visto influenciada por una bajada de los gastos de financiación. Esto ha supuesto una variación de un 18,45% pasando de 2.163 miles de euros a 1.764 miles de euros. Esta reducción se debe a que el número de bienes en régimen de arrendamiento era menor en el primer trimestre 2006 en comparación con el primer trimestre 2005, como es el caso de Ericsson en Leganés (Madrid), que en el primer trimestre del 2005 pertenece a inmovilizado en arrendamiento y los intereses de los préstamos asociados se recogen en la cuenta de pérdidas y ganancias, y en el primer trimestre del 2006 los intereses son capitalizados como mayor coste de la obra. Durante el primer trimestre del 2005 se encontraban arrendadas algunas oficinas de Arbea Campus Empresarial que se vendieron en el último trimestre del 2005 y ya no pertenecía al patrimonio en alquiler a principios del 2006.

Impuesto sobre las ganancias: ha variado de 2.307 miles de euros en el primer trimestre ejercicio 2005 a 59 miles de euros en el 2006, debido principalmente al beneficio obtenido en el 2005. El incremento en el porcentaje que relaciona el gasto por impuesto con el beneficio del ejercicio en el primer trimestre del ejercicio 2006 en relación con el mismo trimestre del ejercicio 2005 se ha visto motivado por la existencias de pérdidas en varias de las sociedades del grupo que no han sido contabilizadas al considerarse dudosa su recuperación futura.

El resultado del primer trimestre del 2006 es inferior comparado con el primer trimestre del 2005 debido a las características de las ventas realizadas y el volumen de activos en arrendamiento que había en el primer trimestre del 2005 en comparación con el del 2006. Durante este periodo no se han realizado ventas de centros comerciales ya que estaban previstas para realizarse en el segundo trimestre (véase punto 12.1 del presente folleto). Esta muestra parcial no se corresponde con el resultado esperado del año, ya que el grupo estructura su presupuesto en función de las finalizaciones de los proyectos y la consecución de los presupuestos previstos para cada ejercicio, independientemente de cual sea el trimestre de su realización.

Información fiscal sobre deducción por reinversión

RIOFISA aplica la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios prevista en la Ley del Impuesto de Sociedades.

Este régimen consiste en la aplicación de una deducción de un 20% sobre la plusvalía generada por la venta de ciertos activos de la sociedad, siempre y cuando el importe de esa venta sea reinvertido, bien en inmovilizado material o inmaterial afecto a actividades económicas, bien en valores representativos de la participación en capital o en fondos propios de toda clase de entidades siempre y cuando otorguen una participación no inferior al cinco por ciento sobre el capital social de las mismas.

RIOFISA ha realizado ventas de activos susceptibles de aplicación de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, y cuyo plazo de reinversión no ha finalizado, por los siguientes importes:

Año de la venta	Plazo de reinversión	Importe a reinvertir (en miles de euros)	Crédito fiscal pendiente de aplicación (en miles de euros)
2003	2006	96.101	3.593
2004	2007	13.820	2.557
2005	2008	2.219	173
Totales		112.140	6.323

Asimismo, la normativa vigente establece que los elementos patrimoniales objeto de la reinversión deberán permanecer en el patrimonio del sujeto pasivo, hasta que se cumpla el plazo de cinco años, o de tres si se trata de bienes muebles. La transmisión de los elementos patrimoniales objetos de reinversión antes de la finalización del plazo señalado, determinará la pérdida de la deducción, excepto si el importe obtenido o el valor neto contable, si fuera menor, es objeto de una nueva reinversión en el plazo comprendido entre el año anterior a la fecha del incumplimiento o en los tres posteriores.

Conforme a lo establecido en el párrafo anterior Riofisa tiene las siguientes obligaciones de reinversión por incumplimiento del plazo de mantenimiento:

Año del incumplimiento	Plazo de Reinversión	Importe a reinvertir (en miles de euros)	Deducción aplicada (en miles de euros)
2003	2006	49.261	3.680
2004	2007	3.164	143
2005	2008	80.186	8.694
Totales		132.611	12.517

A continuación se resumen las cuantías de obligaciones de reinversión comentadas en los párrafos anteriores y agrupadas por años, así como el impacto que un hipotético incumplimiento de las obligaciones de reinversión tendría en el patrimonio neto de RIOFISA de los ejercicios 2006, 2007 y 2008, así como en las partidas “Efectivo” y “Equivalente de efectivo”(en miles de euros):

Plazo de reinversión	Importe a reinvertir	Crédito fiscal pendiente de aplicación	Deducción aplicada	Impacto en el patrimonio neto	Impacto en efectivo y equivalente al efectivo
2006	145.362	3.593	3.680	7.273	3.680
2007	16.984	2.557	143	2.700	143
2008	82.405	173	8.694	8.867	8.694
Total	244.751	6.323	12.517	18.840	12.517

20.6.2 Información financiera intermedia adicional

No procede.

20.7 Política de dividendos

20.7.1 Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable

Dividendos distribuidos

En la siguiente tabla se incluye, para los tres últimos ejercicios cerrados de RIOFISA, las magnitudes necesarias para determinar el resultado por acción de dichos periodos y el dividendo por acción definitivamente distribuido.

Resultado y dividendo por acción ⁽⁴⁾	PCGA		NIIF	
	2003	2004	2004(3)	2005
Resultado del ejercicio (euros)	37.517.877,00	42.116.374,00	41.061.813,54	29.718.775,46
Número de acciones (1)	45.132.060	45.132.060	45.132.060	45.132.060
Resultado neto por acción (euros)	0,83	0,93	0,91	0,66
Dividendo (euros)	28.733.886,50	8.875.973,34	8.875.973,34	13.238.738,00
Dividendo por acción (euros)	0,64	0,2	0,2	0,29
Pay-out del Beneficio (2)	76,59%	21,07%	21,62%	44,55%

- (1) A efectos comparativos, se presenta el número de acciones actual de la Sociedad, tras el desdoblamiento del valor nominal de las acciones acordado por la junta general de socios de RIOFISA el 1 de junio de 2006, en la proporción de 30 acciones nuevas por cada acción antigua, pasando el nominal de las acciones de 6 euros de valor nominal a 0,20 euros, y el número de acciones de 1.504.402 a 45.132.060.
- (2) Se define el ratio de *pay-out* como el importe del dividendo total acordado sobre el beneficio neto de la Sociedad.
- (3) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005.
- (4) Importes en euros excepto el número de acciones y porcentajes.

Se hace constar que el dividendo correspondiente al ejercicio 2005, fue acordado por la junta general de accionistas de la Sociedad de fecha 1 de junio de 2006 y ha sido íntegramente abonado con fecha 20 de junio de 2006.

Asimismo, se hace constar que RIOFISA ha donado a la Fundación Mario Losantos del Campo 10.000 euros en 2003, 70.000 euros en 2004 y 30.000 euros en 2005. En el futuro dichas donaciones serán realizadas, en su caso, por el accionista del Emisor RIOFISA HOLDING, S.L., sin que RIOFISA tenga ningún compromiso con dicha Fundación para destinar cuantía alguna a la misma en lo sucesivo.

Política de dividendos

Si bien no es posible asegurar que se distribuirán dividendos con respecto al ejercicio que se cierre a 31 de diciembre de 2006 o cualquier otro ejercicio futuro, el objetivo de RIOFISA es continuar con una política activa de dividendos en línea con los ejercicios anteriores. Por ello, el objetivo de la Sociedad para el ejercicio que se cierre a 31 de diciembre de 2006 es distribuir un dividendo equivalente aproximadamente al 45% del beneficio neto distribuible del ejercicio cerrado a dicha fecha y mantener dicha línea, en la medida de lo posible, en los ejercicios sucesivos. El

cumplimiento de este objetivo está sujeto a la aprobación de los acuerdos concretos de distribución de dividendos por parte de la junta general de accionistas de RIOFISA. Por otra parte, el citado objetivo será revisado periódicamente en función de la efectiva evolución de la Sociedad y las necesidades de su negocio.

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

A continuación se describe el estado de los procedimientos judiciales que, a juicio de la Sociedad, pudieran suponer una condena económica significativa para RIOFISA, de manera que su situación financiera o resultados operativos se podrían ver afectados negativamente.

- **Procedimiento ordinario interpuesto a instancia de FORUM SPORT contra RIOFISA:** El demandante, antiguo arrendatario del Centro Comercial La Gran Manzana, reclama un total de 3.870.926 euros de indemnización a RIOFISA en su condición de promotora del citado Centro Comercial, todo ello por los supuestos daños y perjuicios (incluido lucro cesante) consecuencia de las humedades e inundaciones sufridas en el local durante la vigencia del contrato, y que presumiblemente tuvieron su origen en la falta de mantenimiento de la Plaza del Ayuntamiento. Se dictó sentencia por la que se desestima la demanda (estimación de excepción procesal). Forum Sport ha apelado la sentencia habiéndose estimado la apelación por lo que las actuaciones vuelven al inicio. Se ha señalado el 13 de julio de 2006 para la celebración de la Audiencia Previa.
- **Demanda interpuesta por D. José María Fernández Rico, RICO & PARTNERS y BUY BUSINESS, S.L. contra RIOFISA:** Los demandantes reclaman un total de 3.970.434 euros en concepto de daños y perjuicios derivados –según alega- de incumplimientos de un acuerdo por el que se le encomendaba asesoramiento en la búsqueda de oportunidades de negocio en Cuba. El juzgado ya ha dictado sentencia desestimatoria de la demanda respecto de RICO & PARTNERS y BUY BUSINESS, S.L (a quienes condena en costas); sin embargo, ha estimado parcialmente la demanda respecto de D. José María Fernández Rico y condenado a RIOFISA a pagar 53.682 euros, cantidad que ya ha sido depositada por la Sociedad a través del juzgado.

La sentencia de Primera Instancia fue apelada por todos los demandantes pero la Audiencia Provincial la confirmó con nueva imposición de costas. Los apelantes han interpuesto Recurso de casación.
- **Demanda interpuesta por ALMACENES MARTÍ (DIVERDRAK) contra RIOFISA:** La demandante interpuso demanda de juicio de mayor cuantía en reclamación del cumplimiento de un contrato de compraventa y, subsidiariamente, indemnización por daños y perjuicios (la cuantía a efectos de determinación de procedimiento se ha valorado inicialmente en 1.202.024 euros). El pleito viene motivado por la resolución del contrato de compraventa al no haberse obtenido la Licencia de Obras necesaria para la construcción del local objeto de compraventa dentro del plazo previsto en una de las condición resolutorias del contrato de compraventa. La demandante no está de acuerdo con dicha resolución al entender que RIOFISA pudo haber evitado el cumplimiento de dicha condición resolutoria y, por tanto, actuó de mala fe. Ya se ha dictado sentencia que estima íntegramente la demanda y condena a RIOFISA al pago de los daños y perjuicios, cuya cuantía se determinará en fase de ejecución de Sentencia.

RIOFISA apeló la Sentencia, pero la apelación fue rechazada y la Sociedad ha anunciado recurso de casación. La demandante ha cuantificado la petición de daños y perjuicios en 9.500.000 euros y ha solicitado la ejecución provisional de la sentencia por ese importe. RIOFISA considera que esta petición es desproporcionada y tiene intención de oponerse.

El importe provisionado en balance por este concepto asciende a 600.000 euros.

- **Acumulación de procedimientos instados por PRECÓN y otros contra RIOFISA:** Existe un procedimiento en curso resultante de la acumulación de dos procedimientos en reclamación de 576.971 euros el primero y 1.374.287 euros el segundo. Las causas de pedir así como las excepciones interpuestas tienen su base en sendos incumplimientos contractuales. El demandante también reclama indemnización por culpa extracontractual derivada del accidente ocurrido el 10 de diciembre de 1996 en la obra de construcción del llamado “Edificio A”, de la Parcela Z-1 del Polígono Industrial de Alcobendas, Carretera de Fuencarral a Alcobendas, Kilómetro 6, pues el accidente y la posterior paralización temporal de la obra (impuesta por la autoridad judicial), conllevó un retraso en las fechas de entrega previstas.

El 1 de septiembre de 2004 se notificó sentencia a todas las partes procesales, cuyo fallo, en lo que se refiere a RIOFISA: i) desestima la demanda de Precón contra RIOFISA con imposición de costas a Precón; ii) estima parcialmente la demanda de RIOFISA condenando solidariamente a Precón, Zurich, Allianz y Fiat a pagar a la Sociedad la cantidad de 790.598 euros más IVA, con un máximo de 799.118 euros; iii) desestima la demanda de Zurich contra RIOFISA e impone a Zurich las costas; iv) desestima la demanda de Beater contra RIOFISA e impone a Beater las costas; v) desestima la demanda de American Comfort Dealers contra RIOFISA y se imponen las costas a aquélla;

La Sentencia ha sido apelada y RIOFISA ya ha presentado su escrito de oposición a la apelación.

- **Procedimiento ordinario promovido por UGC IBERIA, S.A. contra RIOFISA:** La demandante basa su pretensión en un contrato de arrendamiento de cosa futura concertado para la instalación de cines en el centro comercial de Zaratán (Valladolid). La demandante (arrendataria) reclama de forma solidaria a RIOFISA como promotora del Centro Comercial y a SCH BANIF como actual propietaria la suma de 12.550.129 euros en concepto de daños y perjuicios (incluido lucro cesante) consecuencia supuestos incumplimientos de las demandadas (falta de ejecución de determinadas obras, incumplimiento de expectativas, etc.). La sentencia estima en parte la demanda de UGC IBERIA, S.A. condenando a RIOFISA a pagarle la cantidad de 68 euros. Además condena a la Sociedad a la ejecución de determinadas obras. SCH BANIF INMOBILIARIO, presentó demanda reconvenicional. La sentencia estimó la reconvenición, condenando a UGC a pagar a SCH BANIF la cantidad de 611.728 euros en concepto de rentas y gastos impagados y a entregar a SCH BANIF un aval por importe 1.051.771 euros. UGC ha presentado escrito solicitando la subsanación y complemento de la sentencia de 21 de marzo de 2006.
- **Procedimiento ordinario instado por ÁBACO XXI, S.L. contra PARQUE CASTELLÓN, S.L.** Dicha sociedad se encuentra disuelta, pero Riofisa era uno de sus accionistas. El demandante reclama el pago de 901.518 €, como indemnización contractual pactada, más una indemnización por daños y perjuicios y lucro cesante que se determine pericialmente. La demandante basa su reclamación en que considera que ha existido incumplimiento del contrato donde se pactaba el pago de tal cantidad si se producían dos condiciones, ninguna de las cuales se ha producido, si bien la demandante alega que la demandada hizo el cumplimiento imposible. Se ha presentado contestación a la demanda.
- **Procedimiento contencioso administrativo promovido por D. Vicente Gil Usedo y otros contra RIOFISA, el Ayuntamiento de Aldaia y la Consejería de Obras Públicas de la Comunidad Autónoma de Valencia:** Dicho procedimiento se insta contra el acuerdo del Ayuntamiento de Aldaia de aprobación definitiva del Programa de Actuación Integrada

designando a RIOFISA como Agente Urbanizador, contra el acuerdo de aprobación del planeamiento que determina como sistema de ejecución el de expropiación en beneficio del Urbanizador y contra el convenio interadministrativo suscrito entre el Ayuntamiento de Aldaia y Quart de Poblet en el que éste delegaba en aquél sus funciones en la actividad urbanística del ámbito. Los motivos esenciales del recurso original estriban en la consideración de que la normativa autonómica entonces vigente (LRAU) vulneraba la legislación de contratos de las administraciones públicas que debiera haberse aplicado en la selección de urbanizador, la improcedencia de la aplicación del sistema de expropiación a la actuación y la consideración de la defectuosa comunicación a los propietarios en la gestión del PAI por el Urbanizador. Se ha dictado sentencia parcialmente estimatoria que ha sido recurrida en casación por todos los codemandados.

- **Procedimiento contencioso-administrativo seguido por HERMANOS SANTANA CAZORLA contra PUERTO CIUDAD LAS PALMAS, S.A. (en calidad de interesado):** Se trata de un procedimiento en virtud del cual se recurre el acuerdo del consejo de administración de la Autoridad Portuaria de las Palmas por el que se adjudica una concesión administrativa sobre la parcela AC-1 a la sociedad Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. Hermanos Santana Cazorla, S.L. concurrió al concurso para la adjudicación de la concesión administrativa en estudio y, al no resultar adjudicataria, interpuso recurso contencioso administrativo contra la resolución de adjudicación arriba indicada. El recurso se fundamentaba, esencialmente, en la falta de adecuación urbanística del proyecto presentado por RIOFISA (ahora Puerto Ciudad las Palmas, S.A.) en su oferta al concurso. La adecuación de este proyecto fue ratificada por informe municipal y posteriormente por el otorgamiento de todas las licencias municipales precisas para la construcción, ocupación y funcionamiento del edificio. La cuantía del pleito es indeterminada.

Se ha dictado sentencia desestimatoria del recurso de Hermanos Santana Cazorla, S.L., que ha anunciado la presentación de recurso de casación ante el Tribunal Supremo.

- **Procedimiento ordinario instado por TEATRO PRÍNCIPE PÍO, S.L. contra PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A. y RENFE:** En virtud de este pleito se reclama a estas dos sociedades el cumplimiento de un contrato de subarriendo, amén de las indemnizaciones de daños y perjuicios que se determinarían en ejecución de Sentencia. La demanda se ha cuantificado provisionalmente en 20.000.000 euros.

El origen del litigio está en el contrato que PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A. firmó en su día con TEATRO PRÍNCIPE PÍO, S.L. para subarrendara el edificio de cabecera de la Estación de Príncipe Pío. El subarrendatario asumía la obligación de rehabilitar ese edificio y el contrato se sujetaba a la condición suspensiva de que –en un plazo determinado- obtuviera licencia de obras para el proyecto de rehabilitación. La licencia de obras nunca se obtuvo (TEATRO PRÍNCIPE PÍO, S.L. ni siquiera llegó a solicitarla) ni en el plazo fijado ni en el de las diversas prórrogas que se le concedió para ello.

El juzgado dictó sentencia favorable a la filial de RIOFISA PRÍNCIPE PÍO GESTIÓN, S.A. en la que se deniega al mismo tiempo la media cautelar solicitada y se condena en costas a la demandante.

La sentencia fue apelada y desestimada la apelación con condena en costas a TEATRO PRÍNCIPE PÍO, S.L., que ha anunciado la preparación de un recurso de casación.

- **Procedimiento contencioso administrativo contra el planeamiento de Salamanca que afecta al centro VIALIA de esta ciudad:** Dicho procedimiento se instó contra la aprobación definitiva

el 31 de julio de 1997 por el Ayuntamiento de Salamanca del “estudio de detalle” correspondiente al Plan Especial de Reforma Interior (P.E.R.I.) de la estación de ferrocarril de Salamanca, contra el Acuerdo del Pleno del Ayuntamiento de Salamanca de fecha 31 de julio de 1997 por el que se aprueba definitivamente el Proyecto de Urbanización correspondiente al P.E.R.I. Estación de Salamanca, y contra la resolución del Alcalde de Salamanca de fecha 22 de abril de 1999 por la que se concede la licencia de obras a NECSA (sociedad del Grupo RIOFISA adjudicataria de la promoción y explotación de dicho centro) para construir el mencionado centro Vialia Estación de Salamanca.

La sentencia estima el recurso y anula el planeamiento y la licencia de obras. Si bien RENFE ha recurrido, NECSA no lo ha hecho porque entiende que la sentencia no puede afectarle. El Ayuntamiento se encuentra subsanando el planeamiento, mediante una modificación del Plan General de Ordenación Urbana, que ya se encuentra aprobado inicialmente.

Además de los procedimientos descritos, existen otros cuatro procedimientos en los que se reclama una cuantía total de 1.000.000 euros aproximadamente. En dos de ellos ya se han dictado sentencias en primera instancia, ambas favorables a RIOFISA.

20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

Desde la fecha de cierre del último ejercicio auditado al 31 de diciembre de 2005 no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo encabezado por RIOFISA, ni se han producido otros acontecimientos importantes en la vida de la Sociedad, salvo los descritos o anteriormente citados en el presente folleto.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital Social

21.1.1 Importe del capital emitido

El importe nominal del capital social de RIOFISA emitido a la fecha del presente folleto asciende a NUEVE MILLONES VEINTISÉIS MIL CUATROCIENTOS DOCE EUROS (9.026.412 €), representado mediante CUARENTA Y CINCO MILLONES CIENTO TREINTA Y DOS MIL SESENTA (45.132.060) acciones, con un valor nominal de VEINTE CÉNTIMOS DE EURO (0,20 €) cada una de ellas, todas ellas de la misma serie y clase, íntegramente suscritas y desembolsadas.

A 31 de diciembre de 2005, el capital social de RIOFISA era de 9.041.456,02 euros, representado por 1.504.402 acciones ordinarias de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 1 de junio de 2006, la junta general de accionistas de RIOFISA acordó:

- La reducción del capital social en 15.044,02 euros con el objetivo de redondear el valor nominal de cada una de las acciones, que de 6,01 euros de valor nominal pasaron a tener 6 euros de valor nominal.
- El desdoblamiento del valor nominal de las acciones en la proporción de 30 acciones nuevas por cada acción existente, pasando el nominal de las acciones de 6 euros de valor nominal a 0,20 euros, y el número de acciones de 1.504.402 a 45.132.060.

- La representación de la acciones en anotaciones en cuenta.

Dichos acuerdos han sido inscritos en el Registro Mercantil, con fecha 20 de junio de 2006.

a) Número de acciones emitidas e íntegramente desembolsadas y las emitidas pero no desembolsadas íntegramente

Todas las acciones están desembolsadas íntegramente.

No existen dividendos pasivos, por encontrarse el capital social de RIOFISA totalmente suscrito y desembolsado.

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

Todas las acciones en que se divide el capital social de RIOFISA tienen un valor nominal de VEINTE CÉNTIMOS DE EURO (0,20 €) cada una.

c) Una conciliación del número de acciones en circulación al principio y al final del año. Si se paga más del 10% del capital con activos distintos del efectivo dentro del período cubierto por la información financiera histórica debe declararse este hecho

A 31 de diciembre de 2005, el número de acciones de la Sociedad en circulación era de UN MILLÓN QUINIENTAS CUATRO MIL CUATROCIENTAS DOS (1.504.402) acciones nominativas.

A la fecha del presente folleto, el número de acciones de la Sociedad en circulación es de 45.132.06 tras el desdoblamiento anteriormente mencionado.

d) Si hay acciones que no representen capital se declarará el número y las principales características de esas acciones

Todas las acciones de RIOFISA son representativas del capital social.

e) Número, valor contable y valor nominal de las acciones del Emisor en poder o en nombre del propio Emisor o de sus filiales

RIOFISA no posee acciones en autocartera, ni directamente, ni a través de sociedades filiales. Sin embargo la junta universal de accionistas celebrada el 1 de junio de 2006 ha acordado autorizar al consejo de administración para la adquisición derivativa de acciones propias directamente o a través de sociedades del grupo y para la enajenación de las mismas, con posterioridad a la fecha de admisión a negociación bursátil.

f) Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción

A la fecha de registro del presente folleto, la Sociedad no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones o con garantía. Tampoco se ha adoptado ningún acuerdo que autorice a realizar este tipo de emisiones.

g) Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar capital

No existe ningún derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto a capital autorizado pero no emitido de RIOFISA o sobre un compromiso de aumentar el capital de RIOFISA.

h) 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

A la fecha de registro del presente folleto, no existe ningún acuerdo de opción sobre el capital de la Sociedad o de su grupo.

i) Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

A fecha 1 de enero de 2003, el importe nominal del capital social de RIOFISA emitido ascendía a SEIS MILLONES SETECIENTOS TREINTA Y NUEVE MIL CIENTO CUARENTA Y CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (6.739.145,22 €), representado mediante UN MILLÓN CIENTO VEINTIUNA TRESCIENTAS VEINTIDÓS (1.121.322) acciones, ordinarias, al portador, con un valor nominal de SEIS EUROS CON UN CÉNTIMO (6,01€) cada una, todas ellas de la misma serie y clase, íntegramente suscritas y desembolsadas.

El siguiente cuadro detalla las variaciones que ha sufrido el capital social durante el período cubierto por la información financiera histórica:

Concepto de variación en el capital	Nominal (euros)	Prima de emisión aparejada al aumento (euros)	Acciones emitidas en el aumento	Número de acciones resultante	Nominal unitario resultante (euros)	Capital resultante (euros)
Capital a 1 de enero de 2003	6.739.145,22	-	-	1.121.322	6,01	6.739.145,22
Ampliación de capital de 28 de marzo de 2003	1.684.789,31	91.472.005,30	280.331	1.401.653	6,01	8.423.934,53
Ampliación de capital de 13 de mayo de 2004	617.521,49	28.116.236,36	102.749	1.504.402	6,01	9.041.456,02
Reducción de capital por redondeo del valor nominal de 1 de junio de 2006	15.044,02	--	--	1.504.402	6	9.026.412,00
Desdoblamiento de acciones (<i>split</i>) 30 nuevas por cada antigua de 1 de junio de 2006	--	--	--	45.132.060	0,20	9.026.412,00
Capital a fecha del folleto	--	--	--	45.132.060	0,20	9.026.412,00

Estatutos y escritura de constitución

Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

En previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores y con el fin de adaptar los estatutos sociales de la Sociedad a las exigencias legales y prácticas de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, la junta general de accionistas de RIOFISA celebrada el 1 de junio de 2006, aprobó un texto refundido de los estatutos sociales, que entrará en vigor en la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de Valores.

De conformidad con el artículo 2 de los estatutos sociales, *“la Sociedad tiene por objeto social:*

- a) La compra, venta, arrendamiento (no financiero), parcelación, transformación y urbanización de solares, terrenos y fincas de cualquier naturaleza, pudiendo proceder a la edificación de los mismos y a su enajenación, íntegramente, en forma parcial o en régimen de propiedad horizontal.*
- b) La compra, suscripción, tenencia, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros, por cuenta propia y sin actividad de intermediación. Se exceptúan las actividades expresamente reservadas por la Ley a las instituciones de inversión colectiva, así como aquellas expresamente reservadas por la Ley del Mercado de Valores a las agencias y/o sociedades de valores y bolsa.*
- c) Dirigir y gestionar la participación de la Sociedad en el capital social de otras entidades, mediante la correspondiente organización de medios personales y materiales, y asesorar y participar en la dirección, gestión y financiación, de las actividades de dichas entidades participadas, a cuyo fin podrá prestar, a favor de las mismas, las garantías y afianzamientos que resulten oportunos.*

La Sociedad podrá desarrollar las actividades integrantes del objeto social, especificadas en el párrafo anterior, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Quedan excluidas del objeto social todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

Si las disposiciones legales para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social exigieran algún título profesional, autorización administrativa o inscripción en registros públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de personas que tengan dicha titularidad profesional y, en todo caso, no podrán iniciarse antes de que hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”

Los estatutos sociales, el reglamento de la junta general de accionistas, el reglamento del consejo de administración y el reglamento interno de conducta en los mercados de valores de RIOFISA están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Arbea Campus Empresarial, Edificio 5, Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, kilómetro 3,800, Alcobendas, Madrid, así como a través de la página web de la Sociedad (www.riofisa.com). Asimismo, los estatutos sociales y el reglamento de la junta general de accionistas, una vez hayan entrado en vigor, podrán ser consultados en el Registro Mercantil de Madrid.

La escritura de constitución de RIOFISA está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Madrid.

Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del Emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión

Los *estatutos sociales* de RIOFISA establecen los siguientes aspectos más relevantes respecto de los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión de la Sociedad:

- ✓ El consejo de administración de la Sociedad estará compuesto por un número mínimo de seis y máximo de doce.
- ✓ Para ser consejero no será preciso reunir la condición de accionista de la Sociedad.
- ✓ La junta general procurará que, en la medida de lo posible, en la composición del consejo de administración el número de consejeros externos o no ejecutivos constituya mayoría respecto del de consejeros ejecutivos.
- ✓ Los consejeros desempeñarán su cargo durante el plazo de seis años, que deberá ser igual para todos ellos, sin perjuicio de su reelección ni de la facultad de la junta de proceder en cualquier tiempo y momento a la destitución de los mismos de conformidad con lo establecido en la Ley y en los estatutos sociales.
- ✓ El consejo de administración designará de entre sus miembros un presidente y un vicepresidente. Además nombrará un secretario y potestativamente un vicesecretario, que podrán ser no consejeros.
- ✓ El consejo quedará válidamente constituido cuando concurren la mitad más uno de sus miembros, y, salvo que la Ley exija otra cosa, los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes.
- ✓ El consejo de administración se reunirá, de ordinario, un mínimo de seis veces al año.
- ✓ Los consejeros percibirán, en cada ejercicio, una cantidad fija en metálico que determinará la junta general y que no podrá exceder del 3% del beneficio neto de la Sociedad en el ejercicio inmediatamente precedente.
- ✓ El consejo fijará en cada ejercicio el importe concreto a percibir por cada uno de los miembros del mismo.
- ✓ Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión, salvo en los supuestos en los que la Ley o los estatutos sociales hayan establecido mayorías reforzadas. En caso de empate en las votaciones, el voto del presidente será dirimente.
- ✓ El consejo de administración podrá designar de su seno una comisión ejecutiva o uno o más consejeros delegados, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona, pudiendo delegar en ellos, total o parcialmente, con carácter temporal o permanente, todas las facultades que no sean indelegables conforma a la Ley.

Por su parte, en su sesión celebrada el 1 de junio de 2006 el consejo de administración, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, aprobó el

reglamento de consejo de administración que fue tomado en conocimiento por la junta general de accionistas de 1 de junio de 2006 (el “Reglamento del consejo de administración”).

El *Reglamento del consejo de administración* tiene por objeto determinar los principios de actuación del consejo de administración de RIOFISA, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros, siendo sus aspectos más relevantes los siguientes:

- ✓ El consejo de administración procurará que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, debiendo extremar el rigor en relación con aquéllas llamadas a cubrir los puestos de consejero independiente.
- ✓ Los consejeros deberán poner su cargo a disposición de la junta general y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos: (a) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero, (b) cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos; (c) cuando resulten gravemente amonestados por el consejo de administración por haber infringido sus obligaciones como consejeros; (d) cuando su permanencia en el consejo de administración pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ejemplo, cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la Sociedad).
- ✓ En el desempeño de sus funciones, el consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, estará sujeto al deber de confidencialidad y a la obligación de no competencia así como al deber de comunicar la existencia de conflictos de interés al consejo de administración y abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente.
- ✓ Se constituirá en el seno del consejo de administración un comité de auditoría así como una comisión de nombramientos y retribuciones. En el apartado 16.3 del presente folleto, se contiene una descripción de las funciones asignadas según el reglamento del consejo de administración al comité de auditoría así como a la comisión de nombramientos y retribuciones.

Asimismo, en la referida sesión de 1 de junio de 2006 el consejo de administración, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, aprobó el Reglamento interno de conducta en materia de mercado de valores (el “Reglamento Interno de Conducta”).

El *Reglamento Interno de Conducta* de RIOFISA responde al fin de asegurar el cumplimiento de los preceptos contenidos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, modificada por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, y en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado.

El Reglamento interno de conducta determina los criterios de comportamiento y de actuación que deben seguir sus destinatarios en relación con las operaciones descritas en el mismo así como con el tratamiento, utilización y divulgación de información privilegiada, reservada y relevante, en orden a favorecer la transparencia en el desarrollo de las actividades de las sociedades del Grupo y la adecuada información y protección de los inversores.

Como aspectos más significativos recogidos en el reglamento Interno de Conducta cabe destacar los siguientes:

- ✓ Están sujetos al Reglamento interno de conducta (i) los miembros del consejo de administración de la Sociedad y, en caso de no ser miembros, el secretario y el vicesecretario del consejo de administración así como el secretario general de la Sociedad, (ii) los altos directivos de la Sociedad, (iii) los directivos y empleados que se determinen, tanto de la Sociedad como de sus empresas participadas, que desarrollen su trabajo en áreas relacionadas con los mercados de valores o que tengan habitualmente acceso a la información privilegiada relacionada, directa o indirectamente, con la Sociedad y sus empresas participadas y que, además, tengan competencia para adoptar las decisiones de gestión que afecten al desarrollo futuro y a las perspectivas empresariales de la Sociedad y sus empresas participadas, (iv) los asesores y consultores externos que sean contratados por la Sociedad para intervenir en las operaciones objeto del Reglamento interno de conducta, (v) de existir, el personal integrado en los servicios de Bolsa de las compañías del Grupo, y (vi) cualquier otra persona que quede incluida en el ámbito de aplicación del Reglamento interno de conducta por decisión del presidente del consejo de administración de la Sociedad a la vista de las circunstancias que concurran en cada caso.
- ✓ Se establecen las restricciones y condiciones para compra o venta de valores o instrumentos financieros de RIOFISA por las personas sujetas y por las personas que posean información privilegiada de la Sociedad. Asimismo, se establecen normas de conducta en relación con la información reservada y la obligación de salvaguarda de la información privilegiada.
- ✓ Se establece que las personas sujetas al Reglamento interno de conducta se abstendrán de preparar o realizar prácticas que falseen la libre formación de precios de valores o instrumentos financieros de RIOFISA.
- ✓ En cuanto a operaciones de autocartera se establece que dichas operaciones tendrán como finalidad contribuir a la liquidez de las acciones en el mercado o a reducir las fluctuaciones de la cotización, y no responderán a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios en el mercado o al favorecimiento de accionistas determinados de las compañías integradas en el Grupo.
- ✓ Las personas sujetas sometidas a conflictos de interés deberán actuar en todo momento con libertad de juicio, con lealtad a la Sociedad y sus accionistas e independientemente de intereses propios o ajenos. En consecuencia, se abstendrán de (i) primar sus propios intereses a expensas de los de la Sociedad o los de unos inversores a expensas de los de otros, (ii) intervenir o influir en la toma de decisiones que puedan afectar a las personas o entidades con las que exista conflicto y de acceder a información confidencial que afecte a dicho conflicto y (iii) deberán informar al secretario general sobre los posibles conflictos de interés en que se encuentren incurso por causa de sus actividades fuera de la Sociedad, sus relaciones familiares, su patrimonio personal, o por cualquier otro motivo.
- ✓ En relación con el registro de acciones y el archivo de comunicaciones el secretario general es la persona encargada de mantener un registro sobre información relativa a valores o instrumentos financieros de RIOFISA propiedad de las personas sujetas.

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

Todas las acciones de RIOFISA actualmente en circulación, por ser éstas en su totalidad acciones ordinarias y pertenecientes a una única clase y serie, otorgan a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, que son los plenos derechos económicos y políticos inherentes a las mismas, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los estatutos sociales de la Sociedad. Dichos derechos son los que se detallan en el apartado 4.5 (“Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos”) de la Nota sobre las Acciones que forma parte integrante del folleto.

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

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones en que se divide el capital social de RIOFISA requerirá la oportuna modificación estatutaria que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobada por la mayoría de las acciones afectadas. Los estatutos sociales de RIOFISA no recogen especialidad alguna en este particular respecto de lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

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

Las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales ordinarias y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de asistencia, se encuentran recogidas en los estatutos sociales de RIOFISA, así como en el reglamento de la junta general de accionistas aprobados por la junta general de accionistas de fecha 1 de junio de 2006, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores y con el fin de adaptar el marco estatutario de la Sociedad a las exigencias legales y prácticas de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas (el “Reglamento de la junta general de accionistas”).

La junta general ordinaria se reunirá dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día. Toda junta que no sea la prevista anteriormente tendrá la consideración de junta general extraordinaria.

De conformidad con la última reforma de la Ley de Sociedades Anónimas operada en virtud de la Ley 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la sociedad anónima europea domiciliada en España, las juntas serán convocadas mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde RIOFISA tenga su domicilio social, con al menos un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración. El anuncio de convocatoria expresará el carácter de ordinaria o extraordinaria, la fecha y el lugar de celebración y todos los asuntos que hayan de tratarse y demás cuestiones que, en su caso, deban ser incluidas en el mismo conforme a lo dispuesto en el reglamento de la junta general. Podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá la junta en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda reunión deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas. Si la junta general, debidamente convocada, no se celebrara en primera convocatoria, ni se hubiese previsto en el anuncio la fecha de la segunda, deberá ésta ser anunciada, con los mismos requisitos de publicidad que la primera, dentro de los quince días siguientes a la fecha de la junta no celebrada y con ocho días de antelación a la fecha de la reunión. Por lo que se refiere a la convocatoria judicial de las

juntas, se estará igualmente a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas. El órgano de administración deberá, asimismo, convocar la junta general cuando lo soliciten accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social o cuando se formule una oferta pública de adquisición sobre valores emitidos por la Sociedad.

Asimismo, la junta podrá celebrarse con el carácter de universal, que se entenderá en todo caso convocada y quedará válidamente constituida sin necesidad de previa convocatoria, cuando se halle presente la totalidad del capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la junta, de acuerdo con el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Los accionistas podrán asistir a la junta general cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares siempre que conste previamente a la celebración de la junta general la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir. Será requisito que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación de aquél en que haya de celebrarse la junta general y se provean de la correspondiente tarjeta de asistencia del documento que, conforme a derecho, le acredite como accionista. Los miembros del órgano de administración deberán asistir a las juntas generales que se celebren si bien el hecho de que cualquiera de ellos no asista por cualquier razón no impedirá en ningún caso la válida constitución de la junta general. El presidente de la junta podrá autorizar la asistencia de directivos, gerentes y técnicos de la Sociedad y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales, así como cursar invitación a las personas que tenga por conveniente.

Sin perjuicio de la asistencia de las entidades jurídicas accionistas a través de quien ostente el poder de su representación, todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por los medios de comunicación a distancia que, garantizando debidamente la identidad del representado y representante, el órgano de administración determine, y con carácter especial para cada junta general, en los términos y con el alcance establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en el reglamento de la junta general. Asimismo, se permite el voto mediante el uso de correo postal u otros medios de comunicación a distancia siempre que se haya recibido por la Sociedad antes de las veinticuatro (24) horas del día inmediatamente anterior al previsto para la celebración de la junta en primera convocatoria, dejándose a la facultad del consejo de administración el desarrollo de las previsiones estableciendo las reglas, medios y procedimientos adecuados al estado de la técnica, para instrumentar la emisión del voto y el otorgamiento de la representación por medios electrónicos, ajustándose en su caso a las normas que se dicten al efecto. Las reglas de desarrollo que adopte el consejo de administración al amparo de lo dispuesto en el presente apartado se publicarán en la página *Web* de la Sociedad.

Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor

No existen disposiciones estatutarias ni en reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de la Sociedad.

Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rijan el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista

No existe disposición en los estatutos sociales de RIOFISA por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular, en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de Adquisiciones por éstas de acciones propias y en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado.

Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones del capital social de RIOFISA y de los respectivos derechos de las acciones de la misma se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, no estableciendo los estatutos sociales de la Sociedad condición especial alguna al respecto.

22. CONTRATOS RELEVANTES

Al margen de los contratos propios de su negocio ordinario, los únicos contratos que RIOFISA considera relevantes son los contratos celebrados entre socios de la Sociedad, esto es, entre RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA y los acuerdos de accionistas suscritos por RIOFISA y sus socios en las sociedades Joint Venture. A continuación, se describen los principales términos de tales acuerdos. La Sociedad hace constar expresamente que, aparte de la descripción que se da a continuación, no existen otras circunstancias relevantes que deba hacer constar.

Acuerdos entre RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA.

Con fecha 13 de mayo de 2004, la sociedad RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA firmaron un acuerdo de socios (que suscribieron igualmente a título personal los accionistas de la primera, esto es, Dña. Irene Ucha Madorrán, Dña. Irene, D. Mario, Dña. Eva y Dña. Sara Losantos Ucha y la sociedad Riesgos Inmobiliarios, Obras y Finanzas, S.A.), con el fin de regular la entrada de CAIXA CATALUNYA en el capital de RIOFISA y las relaciones entre los dos socios, en su condición de accionistas de la Sociedad. Este acuerdo entre socios ha quedado en suspenso y sustituido temporalmente por un nuevo acuerdo entre socios suscrito con fecha 1 de junio de 2006, cuyo objeto es regular el proceso previo a la admisión a negociación de las acciones de RIOFISA.

Ambos acuerdos entre socios quedarán resueltos en el momento en que las acciones de RIOFISA sean admitidas a negociación, y serán sustituidos por un nuevo pacto entre socios que ha sido ya suscrito entre RIOFISA y CAIXA CATALUNYA, pero que no entrará en vigor hasta el momento de la admisión a la negociación de las acciones.

Los principales acuerdos de este último contrato entre socios son los siguientes:

CAIXA CATALUNYA tendrá derecho a designar dos puestos en el consejo de administración mientras mantenga más de un 10% de participación en RIOFISA, o a designar uno si es inferior al 10% pero superior al 5% siempre que -en este segundo caso- sea el segundo accionista en importancia después de RIOFISA HOLDING, S.L. Igualmente tendrá derecho a ocupar la vicepresidencia de la Sociedad y a un puesto en cada comisión delegada del consejo que se constituya (mientras mantenga más de un 10% en el capital de RIOFISA, o entre un 5% y un 10%

siempre que -en este segundo caso- sea el segundo accionista que tenga una mayor participación tras RIOFISA HOLDING, S.L).

Dicho contrato prevé igualmente que durante un período de cinco años desde la admisión a cotización de RIOFISA, si Caixa Catalunya tuviere una participación igual o superior al 20 % de su capital social, Riofisa Holding y en su caso los integrantes de la familia Losantos, no podrán votar a favor de la exclusión, total o parcial, del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital de RIOFISA, si Caixa Catalunya no votare a favor de dicha exclusión, salvo que la citada exclusión del derecho de suscripción preferente sea aceptada por la mayoría de los accionistas distintos de RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA presentes en la correspondiente junta general.

Acuerdos de accionistas suscritos para NECSA

En virtud del acuerdo suscrito el 19 de abril de 1996, RIOFISA y ADIF establecieron un marco de colaboración para el desarrollo e implementación del Proyecto VIALIA en el entorno de diversas estaciones ferroviarias.

Dicho acuerdo preveía la constitución de una sociedad de participación conjunta en la que RIOFISA ostentaría el 60% del capital social y RENFE el 40% restante y cuya gestión correspondería a RIOFISA, recibiendo a cambio una contraprestación económica determinada para cada uno de los proyectos que dicha sociedad desarrolle.

La sociedad de participación conjunta prevista en el acuerdo se constituyó el día 27 de Mayo de 1996 bajo el nombre de NECSA, NUEVOS ESPACIOS COMERCIALES, S.A. (NECSA), encontrándose actualmente participada por RIOFISA al 60% y por Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF) en un 40%. El artículo 8 de sus estatutos sociales restringe la transmisión de las acciones, salvo en aquellos supuestos en que ésta se realice a favor de otro accionista, cónyuge, ascendiente o descendiente. Por otra parte, está previsto que, una vez dotadas las oportunas reservas legales y reglamentarias, y salvo acuerdo en contrario entre RIOFISA y ADIF, los beneficios anuales de NECSA se distribuyan íntegramente entre los socios de la sociedad.

Finalmente, la gestión de NECSA se encuentra encomendada a RIOFISA en virtud de un contrato de gestión de fecha 1 de febrero de 1999. Conforme a los términos de este contrato mientras las estaciones cedidas en arrendamiento sean exclusivamente Salamanca, Plaza de Armas, Málaga y Sants, los honorarios por dicha gestión están incluidos en los honorarios de gestión patrimonial que se encarga a RIOFISA para cada una de las Estaciones. Si se ampliara el número de las Estaciones se pactarían unos nuevos honorarios de gestión societaria.

Los derechos de arrendamiento a largo plazo que disfruta NECSA, filial de RIOFISA, sobre las citadas estaciones solo son transmisibles con el consentimiento del arrendador (ADIF).

Se hace constar que NECSA está gobernada por un consejo de administración de 7 miembros, 4 de los cuales han sido nombrados por RIOFISA y 3 por ADIF. Igualmente, se hace constar que existen limitaciones a la transmisibilidad de las acciones de esta sociedad y que sus socios ostentan un derecho de tanteo recíproco. Por otro lado, los estatutos de esta sociedad prevén quora reforzado (consistentes en el voto favorable en junta general del 70% del capital social), para la adopción de los siguientes acuerdos: ampliación o reducción de capital y emisión de obligaciones. modificación del objeto social, absorción, fusión, escisión, disolución o transformación de la Sociedad, admisión a cotización en Bolsa de las acciones, nombramiento de auditores de cuentas y modificación de estatutos.

De igual modo, existen quora reforzados (consistentes en el voto favorable en consejo del 70% del capital social), para la adopción de los siguientes acuerdos: aprobación del presupuesto anual, constitución, adquisición, enajenación o disolución de Sociedades filiales o de cualquier inversión financiera permanente, aprobación de cualesquiera endeudamientos con bancos y otras entidades de crédito cuyo importe total exceda de 60.102 euros, aprobación de la captación de fondos del público, disposición o gravamen de cualesquiera activos de la sociedad cuyo valor neto contable o precio exceda de 60.102 euros, otorgamiento por parte de la sociedad de cualesquiera garantías a favor de terceros y nombramiento de los miembros del Comité de Auditoría indicado en el artículo 25 de sus estatutos sociales.

Acuerdos de accionistas suscritos para NEFSA

El 5 de septiembre de 2002 ADIF y NUEVAS ESTACIONES DE FERROCARRIL, S.A. (NEFSA) suscribieron un contrato derivado de la adjudicación a RIOFISA del denominado Lote B y de parte del denominado Lote C de estaciones comerciales sacadas a concurso por la propia ADIF. El mencionado contrato regula el diseño, construcción, mantenimiento, explotación y conservación de los centros VIALIA en las estaciones de ferrocarril de Miranda de Ebro, Zamora, Cartagena, Valladolid, Albacete, Alicante, A Coruña y Vigo.

En virtud de dicho contrato, ADIF tendrá derecho a percibir por cada uno de los centros VIALIA una retribución que vendrá compuesta por (i) un pago anticipado consistente en la entrega por NEFSA a ADIF del centro VIALIA construido en la estación correspondiente; (ii) un importe fijo anual; y (iii) un importe variable anual en función del volumen de ingresos netos anuales por arrendamiento, es decir, todas las rentas y cualquier otro concepto derivado de la explotación del Centro que obtenga NEFSA por cada uno de los centros VIALIA. La retribución a percibir por ADIF comenzará a devengarse para cada centro VIALIA desde su respectiva fecha de inauguración.

El contrato establece tres fases de ejecución para cada centro VIALIA:

- (a) Una primera fase de elaboración de un proyecto básico y un proyecto de ejecución del centro correspondiente así como de obtención de las autorizaciones y licencias necesarias. El plazo inicial establecido en el contrato para la obtención de licencias y autorizaciones era de dos años para la estación de Miranda de Ebro, de cuatro años para las estaciones de Zamora, Cartagena, Valladolid, A Coruña y Vigo y de cinco años para las estaciones de Albacete y Alicante, si bien los mencionados plazos iniciales se han visto prorrogados mediante acuerdo posterior (de 21 de febrero de 2006) entre ADIF y NEFSA por un plazo adicional de cuatro años más.
- (b) Una fase de construcción, que transcurre desde la obtención de licencias hasta la finalización de las obras de construcción del centro de que se trate, cuya duración máxima establece el contrato en dos años a contar desde la acreditación por NEFSA de la obtención de las licencias y autorizaciones necesarias para el centro correspondiente.
- (c) Una fase de explotación del centro VIALIA de que se trate, durante un período máximo de 50 años a contar desde la recepción de las obras del mismo por ADIF.

La demora por NEFSA en el cumplimiento de los plazos para la fase de elaboración del proyecto y para la fase de construcción antes indicados se considera causa de resolución anticipada del contrato.

El contrato establece asimismo el derecho de ADIF a resolver, antes del vencimiento del plazo de concesión y previo acuerdo del Consejo de Administración, los derechos de construcción y

explotación cedidos para cada una de las estaciones mencionadas si así lo justifica la correcta prestación del servicio público ferroviario. En tal caso, ADIF quedará obligada frente a NEFSA a:

- (a) Recuperar la posesión de todos los activos afectos al centro VIALIA que corresponda, por su valor neto contable;
- (b) subrogarse en la totalidad de los contratos vigentes que haya suscrito NEFSA en relación con el centro VIALIA de que se trate;
- (c) resarcir a NEFSA por los daños y perjuicios causados, que serán estimados como el valor en el momento se realice la resolución anticipada de los derechos cedidos, de los flujos netos de caja generados por la construcción y la explotación de los centros VIALIA;
- (d) indemnizar a NEFSA por el lucro cesante, que será calculado como el valor actualizado al tipo de interés de los activos del Tesoro a largo plazo vigente en el momento de la resolución de los derechos de explotación cedidos, de los flujos netos de caja estimados de forma razonable para los dos ejercicios futuros. Esta indemnización sólo procederá en el caso de que el centro VIALIA de que se trate se encuentre en fase de explotación. Además, está previsto que la indemnización así calculada se vea minorada por el importe que ADIF hubiera podido pagar conforme al apartado (a) anterior.

Los derechos de arrendamiento a largo plazo que disfruta NEFSA, filial de RIOFISA, sobre las citadas estaciones solo son transmisibles con el consentimiento del arrendador (ADIF).

Se hace constar que NECSA está gobernada por un consejo de administración de 7 miembros, 4 de los cuales han sido nombrados por RIOFISA y 3 por ADIF. Igualmente, se hace constar que existen limitaciones a la transmisibilidad de las acciones de esta sociedad y que sus socios ostentan un derecho de tanteo recíproco. Por otro lado, los estatutos de esta sociedad prevén quora reforzado (consistentes en el voto favorable en junta general del 70% del capital social), para la adopción de los siguientes acuerdos: ampliación o reducción de capital y emisión de obligaciones, modificación del objeto social, absorción, fusión, escisión, disolución o transformación de la Sociedad y admisión a cotización en Bolsa de las acciones.

De igual modo, existen quora reforzados (consistentes en el voto favorable en consejo del 70% del capital social), para la adopción de los siguientes acuerdos: aprobación del presupuesto anual, constitución, adquisición, enajenación o disolución de Sociedades filiales o de cualquier inversión financiera permanente, aprobación de cualesquiera endeudamientos con bancos y otras entidades de crédito cuyo importe total exceda de 60.102 euros, aprobación de la captación de fondos del público, disposición o gravamen de cualesquiera activos de la sociedad cuyo valor neto contable o precio exceda de 60.102 euros, otorgamiento por parte de la sociedad de cualesquiera garantías a favor de terceros y nombramiento de los miembros del Comité de Auditoría indicado en el artículo 25 de sus estatutos sociales.

Acuerdos de accionistas suscritos para ATLANTYS ESPACIOS COMERCIALES

Está previsto que la promoción, construcción y explotación del Centro de Ocio y Comercio que se construirá en el Parque de Valdebebas (Madrid) se desarrolle a través de Atlantys Espacios Comerciales, S.L. sociedad participada al 50% por RIOFISA y por Metrovacesa, S.A. La relación entre ambos socios viene regulada por un acuerdo de colaboración de fecha 29 de septiembre de 2005, en su versión refundida de 17 de marzo de 2006.

Conforme al referido acuerdo de colaboración, RIOFISA y Metrovacesa, S.A. han acordado mantener su participación en Atlantys Espacios Comerciales, S.L hasta al menos la apertura al público del Centro de Ocio y Comercio Valdebebas. A partir de dicho momento, ambos socios gozarán de un derecho de tanteo así como de un derecho de venta conjunta sobre sus respectivas participaciones.

Atlantys Espacios Comerciales, S.L. se encuentra gobernada por un consejo de administración de ocho miembros propuestos por los socios de la sociedad en igual proporción, sin que exista control de la sociedad por una de las partes ni voto dirimente del presidente del consejo de administración. Asimismo, el acuerdo de colaboración prevé la adopción de decisiones conforme a un criterio de consenso y de coordinación en los distintos aspectos de la promoción del centro conforme a la distribución de tareas pactada en el propio acuerdo.

Con carácter excepcional, en caso de bloqueo de los órganos sociales de la sociedad, se prevé un proceso de resolución de conflictos entre ambas partes que, en caso de no dar resultado, conlleva la salida forzosa de una de ellas mediante un mecanismo preestablecido. En concreto, la parte que denuncie la situación de bloqueo será la que a su vez fije el precio al que la otra parte le deberá comprar o vender (a elección de ésta) las participaciones en Atlantys Espacios Comerciales, S.L.

Por otra parte, RIOFISA y Metrovacesa, S.A. han acordado aportar a Atlantys Espacios Comerciales, S.L, en proporción a sus respectivas participaciones, los fondos necesarios para que esta sociedad pueda llevar a cabo su actividad cuando las líneas propias de financiación de ésta no resulten suficientes. Está previsto que esta eventual financiación tenga lugar en la forma de préstamos subordinados o participativos, debiendo además otorgar cuantas garantías, avales y fianzamientos sean precisos para que la sociedad pueda acceder a financiación de terceros.

Respecto de la política de dividendos de Atlantys Espacios Comerciales, S.L., se ha acordado que la sociedad no reparta dividendo alguno hasta la apertura al público del Centro de Ocio y Comercio Valdebebas. Esto no obstante, se prevé que a partir de dicho momento la sociedad siga una política activa de reparto del máximo dividendo posible de cada ejercicio, sin perjuicio de las dotaciones y reducciones de endeudamiento que se prevean en el Plan de Negocio acordado por los socios.

Por último, se ha acordado que Metrovacesa, S.A. desarrollará en solitario la promoción del edificio de oficinas previsto en el proyecto, por lo que el terreno sobre el cual haya de construirse dicho edificio será segregado y vendido por Atlantys Espacios Comerciales, S.L. a Metrovacesa, S.A. tan pronto como resulte posible y a un precio equivalente al del coste de adquisición del mencionado terreno.

Contrato de compraventa de la “pastilla comercial” de Valdebebas

El 23 marzo de 2006 la sociedad Atlantys Espacios Comerciales, S.L., participada al 50% por RIOFISA y Metrovacesa, firmó con la Junta de Compensación "Parque de Valdebebas" un contrato para la adquisición de las parcelas que integran la denominada "Pastilla Comercial", con una edificabilidad aproximada de 180.000 metros cuadrados, con el fin de llevar a cabo la construcción de un centro comercial y de ocio, que será desarrollado por Atlantys Espacios Comerciales, S.L., y de edificios de oficinas, que serán desarrollados por Metrovacesa en solitario.

El precio que Atlantys Espacios Comerciales, S.L. se ha comprometido a pagar a la Junta de Compensación "Parque de Valdebebas" asciende a 238.000.000 euros (más el IVA correspondiente), de los cuales pagó en el momento de la firma del contrato un 10%, es decir, 23.800.000 euros (más

IVA) y el resto deberá pagarse en el momento de la escritura pública, que será otorgará una vez cumplidas las condiciones suspensivas que se mencionan a continuación.

El contrato privado se encuentra sometido a una serie de condiciones suspensivas, referidas a la aprobación e inscripción del proyecto de reparcelación, la obtención de la licencia comercial del centro y otras autorizaciones relativas a la edificabilidad y los accesos al centro comercial. El plazo para el cumplimiento de estas condiciones es el 1 de junio de 2008. La devolución de la cantidad pagada en caso de que el contrato privado no sea finalmente elevado a público, está garantizada por la Junta de Compensación mediante aval bancario que entregó a la sociedad compradora.

Según se indica en el apartado 10.1 anterior (*Garantías prestadas por RIOFISA a filiales y empresas asociadas*), el cumplimiento de las obligaciones asumidas por Atlantys Espacios Comerciales, S.L., y en particular el pago del precio aplazado que asciende a 214.200 miles de euros más IVA, ha sido afianzado solidariamente por sus dos socios RIOFISA y Metrovacesa, con carácter solidario entre sí.

Acuerdos de accionistas suscritos para PARQUE AQUA MÁGICA

La promoción y desarrollo del Centro de Ocio y Comercio Aqua Mágica se lleva a cabo a través de la sociedad Parque Aqua Mágica, S.L. Esta sociedad se encuentra participada al 50% por RIOFISA (que adquirió su participación mediante la suscripción de varias ampliaciones de capital) y por determinados socios locales en el restante 50%. Además de por sus estatutos, la relación entre los socios de esta sociedad se regula mediante un contrato entre accionistas de fecha 27 de junio de 2003.

Conforme al mencionado contrato, la transmisión de participaciones de la sociedad a terceros se encuentra sujeta a derechos de tanteo y de retracto (salvo excepciones puntuales respecto de algún socio minoritario). Por otra parte, se prevé que el Centro de Ocio y Comercio Aqua Mágica se destine a la venta a un tercero inversor.

Asimismo, en caso de bloqueo de los órganos sociales de Parque Aqua Mágica, S.L., se prevé un proceso de resolución de conflictos entre los socios que, en caso de no dar resultado, conlleva la salida forzosa de todos o parte de los socios mediante un mecanismo preestablecido. En concreto, la parte que denuncie la situación de bloqueo será la que a su vez fije el precio al que los otros socios le deberán comprar o vender (a elección de éstos) las participaciones en Parque Aqua Mágica, S.L.

Por último, la gestión de Parque Aqua Mágica, S.L. se encomienda a RIOFISA, que ha suscrito un contrato de gestión con esta sociedad de fecha 14 de julio de 2003. Conforme a este contrato, RIOFISA tiene derecho a percibir un porcentaje del importe de las ventas en el momento de la firma de cada contrato de compraventa o, en el caso de alquileres, un porcentaje el resultado de capitalizar a una tasa del 8% la renta anual a abonar por el arrendatario.

Acuerdos de accionistas suscritos para PUERTO CIUDAD LAS PALMAS

RIOFISA y una sociedad del Grupo Procám denominada Inpau, S.A. (Inpau) participan ambas al 47,4998% en la sociedad Puerto Ciudad Las Palmas, S.A., que a su vez es la sociedad constituida al efecto de desarrollar la concesión administrativa del Área de Actividades Terciarias el Muelle (Fase I) en el Muelle de Santa Catalina. El 5% restante de Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. lo ostenta la Sociedad para el Desarrollo de la Luz, S.A.

La relación entre RIOFISA e Inpau como accionistas de Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. viene regulada, además de por los estatutos sociales de ésta última, por lo dispuesto en la escritura de

compraventa otorgada el 10 de julio de 2002, mediante la cual RIOFISA dio entrada a Inpau en el capital de Puerto Ciudad Las Palmas, S.A.

En virtud de dicha escritura RIOFISA e Inpau se otorgan recíprocamente un derecho de adquisición preferente en caso de transmisión por su parte de acciones de Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. y sindicando todas sus posibles actuaciones futuras en el supuesto de venta de acciones de dicha sociedad. Asimismo, RIOFISA e Inpau acuerdan votar a favor de distribuciones del beneficio neto anuales en un mínimo de un 90%.

Mientras RIOFISA e Inpau mantengan sus respectivas participaciones en Puerto Ciudad Las Palmas, S.A., ambas sociedades gozarán de idéntica participación en el consejo de administración. Asimismo, está previsto que Inpau nombre al presidente de esta sociedad mientras que RIOFISA tendrá derecho a nombrar a su secretario así como a un vicepresidente (que será a su vez consejero delegado). Los órganos de gobierno de la sociedad conjunta se rigen por un principio de equilibrio entre las partes, sin que exista voto dirimente del presidente del consejo de administración.

En dicha escritura de compraventa, RIOFISA, como vendedor de las acciones de Puerto Ciudad Las Palmas, S.A., otorgó determinadas manifestaciones y garantías a favor de Inpau como comprador, algunas de las cuales continúan vigentes a la fecha del presente Folleto, incluyendo un derecho de opción de venta para el caso de que los daños causados a Inpau como consecuencia de una eventual resolución desfavorable del recurso contencioso administrativo que se describe en el apartado 20.8 del Folleto excedieran la cantidad de 3.000.000 euros.

Acuerdos de accionistas suscritos para RIOFISA PROCAM

La relación entre RIOFISA y PROMOTORA CATALUNYA MEDITERRÁNEA, S.A. (PROCAM) en RIOFISA PROCAM, S.L. viene regulada, además de por los estatutos de esta última sociedad, mediante un acuerdo marco de fecha 15 de junio de 2001 que establece los términos de actuación, colaboración y coordinación entre ambas sociedades.

Conforme a los términos del mencionado acuerdo, RIOFISA y PROCAM se obligan a mantener una participación del 50% y establecen derechos de adquisición preferente entre socios en caso de enajenación de sus respectivas participaciones. Asimismo, se prevé que RIOFISA PROCAM esté administrada por un consejo de administración compuesto de ocho miembros, cuatro en representación de cada uno de los socios. Los órganos de gobierno de la sociedad conjunta se rigen por un principio de equilibrio entre las partes, sin que exista voto dirimente del presidente del consejo de administración.

En caso de bloqueo en la Junta o el Consejo de RIOFISA PROCAM, el acuerdo entre socios prevé un proceso de resolución de conflictos entre ambas partes que, en caso de no tener resultado, da lugar a la salida de una de ellas mediante un mecanismo preestablecido. En concreto, la parte que denuncie la situación de bloqueo será la que a su vez fije el precio al que la otra parte le deberá comprar o vender (a elección de ésta) las participaciones en RIOFISA PROCAM, S.L. Este mismo mecanismo resultará también de aplicación en caso de que la situación de bloqueo se dé respecto de una promoción concreta (solo que en este caso sólo se vendería la promoción objeto de bloqueo).

La gestión de RIOFISA PROCAM, S.L. y de sus distintos proyectos corresponde a RIOFISA en virtud de un contrato de gestión de fecha 30 de julio de 2001 (que ha sido objeto de sucesivas modificaciones para extenderlo a las distintas promociones desarrolladas por RIOFISA PROCAM, S.L.), conforme al que RIOFISA tiene derecho a percibir un porcentaje del 6% de los presupuestos iniciales de construcción por los servicios de gestión administrativa y de gestión inmobiliaria integral

y un porcentaje del 1,8% de los presupuestos iniciales de ventas por los servicios de gestión comercial.

Acuerdos de accionistas suscritos para TIRIAC INVESTMENTS, LTD.

Riofisa Internacional, S.L. y Tiriac Investments, Ltd. (Tiriac) suscribieron un acuerdo de socios con fecha 25 de abril de 2006 que regula su inversión conjunta al 50% (en el caso de Tiriac, a través de su sociedad filial Goldale Ltd, que también suscribió el acuerdo) en la sociedad rumana SC Goldale Real Estate S.R.L. para la promoción y venta de un centro comercial en Timisoara (Rumanía).

Conforme a los términos del acuerdo, Riofisa Internacional y Tiriac se obligan a financiar en idéntica proporción el 30% de los costes del mencionado proyecto, a través de capital y préstamos participativos. El 70% restante consistirá en financiación bancaria.

Los órganos de gobierno de la sociedad conjunta se rigen por un principio de equilibrio entre las partes, sin que exista voto dirimente del presidente del consejo de administración.

Asimismo, el acuerdo establece un derecho de adquisición preferente a favor de cada uno de los socios, en virtud del cual en caso de recibir una oferta de un tercero por la totalidad de su participación en SC Goldale Real Estate S.R.L. o en los activos inmobiliarios de titularidad conjunta y toda vez que dicha oferta iguale o supere la valoración que a dichos activos se atribuya en el plan de negocio elaborado por los administradores de SC Goldale Real Estate S.R.L., el socio no transmitente podrá optar entre:

- a) Ejercitar su derecho de adquisición preferente por el importe ofrecido por el tercero adquirente; o bien
- b) no ejercitar dicho derecho, en cuyo caso el socio vendrá obligado a transmitir la totalidad de su participación al tercero adquirente, si el mismo así lo requiere, en los mismos términos de la oferta realizada por dicho tercero.

El acuerdo se encuentra sujeto a una condición resolutoria en virtud de la cual llegado el 31 de diciembre de 2006 sin que SC Goldale Real Estate S.R.L. hubiera obtenido las licencias y autorizaciones necesarias para llevar a cabo la realización del proyecto. Riofisa Internacional podrá resolver unilateralmente el acuerdo de socios.

En caso de que Riofisa Internacional proceda a la resolución unilateral del acuerdo, Tiriac vendrá obligada a adquirir por su valor nominal la totalidad de las acciones de SC Goldale Real Estate S.R.L. de que es titular Riofisa y SC Goldale Real Estate S.R.L. o, alternativamente, Tiriac deberán proceder al reembolso del préstamo participativo concedido por Riofisa a favor de SC Goldale Real Estate S.R.L. De la cantidad total a abonar a Riofisa Internacional por los anteriores conceptos deberán sustraerse las siguientes cantidades:

- (i) El 50% de los gastos derivados del otorgamiento del contrato de compraventa de los terrenos objeto del proyecto, con el límite máximo de 180.000 euros; y
- (ii) El 2% del precio de adquisición de los terrenos objeto del proyecto, esto es, la cantidad de 416.000 euros.

Contrato de arrendamiento de hotel en Campus Tribeca

Contrato de arrendamiento de fecha 22 de julio de 2004 por el cual RIOFISA, S.A. arrendó a Grupo Hotelero Urvasco, S.A. (cuya enseña principal es HOTELES SILKEN) una edificación a construir en el término municipal de Alcobendas incluida en la promoción denominada Campus Tribeca. La edificación objeto de arrendamiento tendrá una superficie aproximada de 7.106 metros cuadrados, estando prevista su entrega antes de mayo de 2007. El contrato tiene una duración inicial de diez años, prorrogables automáticamente –salvo renuncia de la arrendataria- por periodos de diez años, hasta un máximo de 50 años de vigencia contractual, gozando la arrendataria de un derecho de arrendamiento preferente a la finalización del contrato. La renta pactada por el arrendamiento es de 1.301.813 euros anuales, que se revisará cada año por aplicación del I.P.C. correspondiente.

La arrendataria goza de un derecho de opción de compra sobre la edificación arrendada, que deberá ejercitarse dentro de los 180 días siguientes a la entrega de la edificación. Si la arrendataria ejercitase la opción de compra, el precio pactado por la compraventa es 16.790.475 euros.

Contrato de arrendamiento de hotel en Vialia Estación de Málaga

Contrato de subarrendamiento de fecha 5 de diciembre de 2002 por el cual Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. subarrendó a Barceló Arrendamientos Hoteleros, S.L. una edificación en el término municipal de Málaga incluida en la promoción denominada Vialia Estación de Málaga. La edificación objeto de subarrendamiento tiene una superficie de 14.000 metros cuadrados y ha sido entregada a la subarrendataria el 30 de marzo de 2006, estando prevista la apertura al público del establecimiento hotelero en abril de 2007. El contrato tiene una duración de 50 años computables desde la apertura al público de la promoción Vialia Estación de Málaga, gozando la arrendataria de un derecho de arrendamiento preferente a la finalización del contrato en caso de que Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. amplíe la duración de su contrato de arrendamiento con ADIF. La renta pactada por el subarrendamiento se compone de una renta fija por importe de 595.002 euros anuales y una renta variable en función de la facturación anual de la subarrendataria.

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

Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro

Informe de valoración

El Folleto incluye una copia del informe de valoración sobre el patrimonio inmobiliario de RIOFISA a 31 de marzo de 2006 realizado, por encargo expreso de la propia RIOFISA, por la consultora inmobiliaria Knight Frank S.A., domiciliada en Madrid, calle Suero de Quiñones, número 34.

En la elaboración de dicho informe, Knight Frank S.A. ha partido de ciertas hipótesis y técnicas que son habituales en la preparación de este tipo de informes si bien, tal y como se especifica en el presente folleto, en ocasiones los derechos de RIOFISA y su Grupo sobre los inmuebles objeto de valoración consisten en concesiones administrativas, arrendamientos a largo plazo, opciones de compra (o de aportación o permuta) no ejercitadas, o han sido adquiridos a título de compraventa sin

que se haya producido la transmisión de la propiedad por estar la compraventa sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones, o bien pertenecen o son explotados por sociedades participadas por RIOFISA conjuntamente con otros socios. Knight Frank no ha verificado la situación legal, urbanística, técnica o medioambiental de los inmuebles objeto de la valoración.

Knight Frank S.A., no tiene ningún interés económico significativo en RIOFISA, más allá del meramente comercial (no tiene participación alguna en los centros comerciales), ni vinculación de ningún tipo con RIOFISA, al margen de la relación estrictamente profesional relacionada con la prestación del servicio de valoración de la cartera inmobiliaria. No obstante, se señala a continuación, por años y concepto, la facturación recibida de la empresa Knight Frank (total facturación recibida consolidada (IVA Incluido) en miles de euros).

	2003	2004	2005	2006 (1T)	Totales
Comercialización	47	8	33	-	88
Gestión Integral	5	14	15	5	39
Gestión Patrimonial	151	81	45	14	291
Valoraciones	-	-	70	-	70
Otros	68	-	2	2	72
Totales	271	103	165	21	560

El informe de valoración y el certificado del mismo se incluyen en este folleto con el consentimiento expreso de Knight Frank, S.A.

En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

La información de terceros descrita en el apartado anterior se ha reproducido con exactitud y, en la medida en que RIOFISA tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por dichos terceros, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuera inexacta o engañosa.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Durante el periodo de validez de la Información sobre el Emisor del presente folleto, pueden inspeccionarse en los lugares que se indican a continuación los siguientes documentos:

Estatutos, Reglamentos y la escritura de constitución de la Sociedad

Los estatutos sociales, el reglamento de la junta general de accionistas, el reglamento del consejo de administración y el reglamento interno de conducta en los mercados de valores de RIOFISA están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Alcobendas (Madrid), Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800 (28108). Los estatutos sociales y el reglamento de la junta general de accionistas, una vez hayan entrado en vigor, podrán ser consultados, asimismo, en el Registro Mercantil de Madrid. Adicionalmente, los estatutos sociales el reglamento de la junta general de accionistas, el reglamento del consejo de administración y el reglamento interno de

conducta en los mercados de valores de RIOFISA pueden ser consultados a través de la página web de la Sociedad (www.riofisa.com).

La escritura de constitución de RIOFISA está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Madrid.

La información financiera histórica de la Sociedad para cada uno de los tres ejercicios anteriores a la publicación del Documento de Registro

La información financiera histórica de RIOFISA consistente en las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de diciembre de 2003, 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 y los estados financieros consolidados a 31 de marzo de 2006, así como la información financiera adicional a las cuentas anuales de los ejercicios 2003 y 2004, consistente en los estados de flujo de efectivo consolidados a 31 de diciembre de dichos años, está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad, sito en Alcobendas (Madrid), Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km. 3,800 (28108), así como en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) y en el Registro Mercantil de Madrid. Adicionalmente, la información financiera histórica de RIOFISA antes referida y el informe señalado en el apartado 23 anterior pueden ser consultados a través de la página web de la Sociedad (www.riofisa.com).

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

El apartado 7.2 del presente Documento de Registro incluye información sobre las participaciones accionariales de RIOFISA en el capital de otras sociedades. Además, a continuación se describe la participación de RIOFISA en PARQUE CENTRAL AGENTE URBANIZADOR, S.L., VOLCA INMUEBLES, S.L. y LIVE IN SPAIN, S.A., sociedades no incluidas en el GRUPO RIOFISA (y, por tanto, no descritas en el apartado 7.2. del Documento de Registro), en tanto no forman parte del perímetro de consolidación de cuentas de RIOFISA o tienen la consideración de cartera de valores a largo plazo:

- En cuanto a PARQUE CENTRAL AGENTE URBANIZADOR, S.L., en la que RIOFISA tiene una participación del 10,83% y VOLCA INMUEBLES, S.L., en que la participación es del 9,90%, se trata de dos sociedades propietarias de suelo y agentes urbanizadores en sendos ámbitos urbanísticos colindantes (Parque Central y Fuente de San Luis) situados en el centro de Valencia. La distribución accionarial de ambas es prácticamente idéntica. Entre sus socios destacan Actura (Grupo Bancaja) y los Grupos Metrovacesa o Sacresa, entre otros.
- En relación con LIVE IN SPAIN, S.A., RIOFISA participa en un 4,16% de su capital y su objeto social consiste principalmente en la promoción de los productos inmobiliarios de sus socios.

IV. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES

(ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Identificación de las personas responsables de la Nota sobre valores

D. Jaime Barón Rivero, en su calidad de apoderado, en nombre y representación de RIOFISA, S.A. (en adelante, “RIOFISA” o la “Sociedad”), entidad que actúa, a su vez, en nombre y por cuenta de Caixa d’Estalvis de Catalunya (“CAIXA CATALUNYA”) y RIOFISA HOLDING, S.L. en virtud de los poderes otorgados por ambas sociedades mediante escrituras públicas de fechas 22 y 21 de junio de 2006 respectivamente (en adelante, conjuntamente los “Oferentes”) asume, conforme a la autorización otorgada por el consejo de administración de RIOFISA en su reunión de 2 de junio de 2006, la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones de la Oferta (en adelante, la “Nota sobre las Acciones”).

1.2. Declaración de las personas responsables de la Nota sobre valores

D. Jaime Barón Rivero, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

Morgan Stanley & Co. International Limited (representada por D. Javier de Busturia, debidamente apoderado al efecto) como Entidad Coordinadora Global y Entidad Directora del Tramo Español y del Tramo Internacional para Inversores Cualificados y Morgan Stanley S.V., S.A. (representada por D. Juan Gandarias Zúñiga, debidamente apoderado al efecto), como Entidad Directora del Tramo Minorista declaran, cada una de forma solidaria, que han efectuado las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, han sido necesarias para contrastar que la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones relativa a la Oferta o a las acciones objeto de la Oferta no es falsa, ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable.

2. FACTORES DE RIESGO

Ver sección II anterior relativa a Factores de Riesgo, apartado “Riesgos relacionados con la Oferta”.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Declaración sobre el capital circulante

RIOFISA considera que el capital de explotación del que dispone en la actualidad la Sociedad, unido al que espera generar en los próximos doce meses, es suficiente para atender las obligaciones actuales de la Sociedad a medida que vayan venciendo en los próximos doce meses.

3.2. Capitalización y endeudamiento

Información a 31 de marzo de 2006 que ha sido objeto de revisión limitada por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

31/03/2006

Miles de €
(datos a nivel consolidado)

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO	
A. Total deuda a corto plazo (Pasivos corrientes)	321.949
Garantizada ⁽¹⁾	136.374
Asegurada ⁽²⁾	790
No garantizada/No asegurada ⁽³⁾	184.785
B. Total deuda a largo plazo (Pasivos no corrientes)	219.807
Garantizada ⁽¹⁾	145.275
Asegurada ⁽²⁾	16.215
No garantizada / No asegurada ⁽³⁾	58.317
C. Fondos propios (Patrimonio neto)	283.019
Capital	9.041
Prima de Emisión	119.152
Reserva por revalorización y otras reservas	(166)
Reservas acumuladas	143.692
Ganancias del ejercicio	(128)
Intereses minoritarios	11.428
TOTAL (A+B+C)	824.775
ENDEUDAMIENTO NETO	
A. Liquidez	34.458
Efectivo	20.311
Tesorería (inversiones financieras temporales)	14.147
Valores mobiliarios	
B. Activo financiero a corto plazo	1.357
C. Deuda financiera a corto plazo	140.658
Deuda bancaria a corto plazo	132.684
Vencimiento a corto plazo de deuda a largo plazo	4.933
Otra deuda financiera a corto plazo	3.041
D. Deuda financiera neta a corto plazo (C-B-A)	104.843
E. Deuda financiera a largo plazo ⁽⁴⁾	161.490
Deuda bancaria a largo plazo	161.490
Bonos emitidos	
Otros préstamos a largo plazo	
F. Deuda financiera neta (D+E)	266.333

(1) Incluye todos los préstamos que tengan garantía hipotecaria excepto aquellos que tengan algún instrumento de cobertura

(2) Incluye aquellos préstamos que tengan algún instrumento de cobertura y garantía hipotecaria.

(3) Incluye pólizas de crédito, proveedores, pasivos por impuestos y cuentas a pagar por concesiones.

(4) Incluye solamente préstamos sin cuentas a pagar por concesiones.

Desde el 31 de marzo de 2006 hasta el 6 de abril de 2006 (fecha no anterior a 90 días del registro del presente Folleto), no se ha producido ninguna variación significativa con respecto a la información de capitalización y endeudamiento del Grupo RIOFISA que se detalla en el presente apartado.

3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta

CAIXA CATALUNYA, accionista de la Sociedad con un 32,000024% del capital social, accionista de RIOFISA PROCAM, S.L. con un 50% de su capital social, y accionista oferente en el marco de la Oferta, actúa en la presente Oferta asimismo como Entidad Aseguradora del Tramo Minorista y del Tramo Español para Inversores Cualificados dentro del sindicato de aseguramiento de la Oferta.

Al margen de lo anterior, la Sociedad desconoce la existencia de cualquier otra vinculación o interés económico alguno entre RIOFISA y las entidades que han participado en la Oferta y que se relacionan en el apartado 10.1. de la presente Nota sobre las Acciones, excepto por lo que se refiere al asesoramiento legal y financiero.

Asimismo, la Sociedad desconoce la existencia de vinculación o interés económico alguno significativo entre los Oferentes y las entidades que han participado en la Oferta y que se mencionan en el apartado 10.1 de esta Nota sobre las Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero.

3.4. Motivos de la Oferta y destino de los ingresos

La Oferta tiene por finalidad, esencialmente: (i) vender una parte de la participación de los Oferentes y permitir la diversificación del patrimonio de dichos accionistas vendedores y la obtención de liquidez para los mismos, destinándose los ingresos derivados de la Oferta a los accionistas vendedores; (ii) ampliar la base accionarial de la Sociedad con el fin de conseguir la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo); (iii) facilitar el acceso de la Sociedad a los mercados de capitales (incluyendo instrumentos de deuda), lo que eventualmente podría permitir una más fácil obtención de financiación para el futuro crecimiento de la Sociedad; (iv) potenciar el prestigio y la transparencia de la Sociedad como consecuencia de su condición de sociedad cotizada; y (v) ofrecer una mayor liquidez a los accionistas de RIOFISA mediante la negociación de sus acciones en las Bolsas de Valores españolas.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados v/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor

Los valores que se ofrecen son acciones ordinarias de RIOFISA de veinte céntimos de euro (0,20 €) de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas, de una única clase y serie y que atribuyen a sus titulares plenos derechos políticos y económicos.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “CNMV”), ha asignado el Código

ISIN número ES0173964018 a fin de identificar las acciones de la Sociedad, en el momento de registro del folleto informativo de la Oferta por la CNMV.

4.2. Legislación según la cual se han creado los valores

El régimen legal aplicable a las acciones que se ofrecen es el previsto en la ley española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1564/1989 de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en lo sucesivo “Ley de Sociedades Anónimas”) y en la Ley del Mercado de Valores, así como en sus respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

4.3. Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“Iberclear”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1 y de sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las “Entidades Participantes”).

4.4. Divisa de la emisión de los valores

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Las acciones ofrecidas son acciones ordinarias y no existe otro tipo de acciones en la Sociedad. Las acciones objeto de la Oferta gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de RIOFISA. En particular, cabe citar los siguientes derechos, en los términos previstos en los estatutos sociales que entrarán en vigor en la fecha de admisión a negociación:

- **Derechos de dividendos y en el patrimonio resultante de la liquidación:**

- Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las acciones que se ofrecen confieren el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Las acciones ofrecidas darán derecho a participar en los dividendos que se acuerde repartir a partir de la Fecha de la Operación, tal y como ésta se define en el apartado 5.1.3. siguiente de la Nota sobre las Acciones y que está prevista para el 18 de julio de 2006.

- Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir de cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

- Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes.

- Tasa de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las acciones que se ofrecen, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la junta general de accionistas o, en su caso, el consejo de administración de RIOFISA acuerde un reparto de ganancias sociales.

• **Derechos de asistencia y voto**

Las acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la junta general de accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de la Sociedad, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y en los estatutos sociales de RIOFISA.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a las juntas generales de accionistas, el artículo 30 de los estatutos sociales de RIOFISA y el artículo 10 del reglamento de la junta general de accionistas de la Sociedad establecen que podrán asistir a la junta general los accionistas que sean titulares de acciones, cualquiera que sea su número, siempre que conste previamente a la celebración de la junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir. Asimismo, será requisito para poder asistir a la junta que el accionista se halle inscrito como tal en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta de alguna de las Entidades Participantes en Iberclear con cinco días de antelación respecto de la fecha señalada para la celebración de la junta general de accionistas. Los asistentes deberán estar provistos de la correspondiente tarjeta de asistencia facilitada por las mencionadas Entidades Participantes o del documento que conforme a derecho les acredite como accionistas.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista.

• **Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase**

Todas las acciones de RIOFISA confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, todas las acciones de RIOFISA confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

- **Derecho de participación en los beneficios del emisor**

Las acciones que se ofrecen con ocasión de la Oferta objeto del presente folleto conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación.

Las acciones ofrecidas darán derecho a participar en los dividendos que se acuerden repartir a partir de la Fecha de la Operación, tal y como ésta se define en el apartado 5.1.3. posterior, prevista inicialmente para el 18 de julio de 2006.

- **Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación**

Las acciones que se ofrecen con ocasión de la Oferta objeto del presente folleto informativo conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación, en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación.

- **Derecho de información**

Las acciones representativas del capital social de RIOFISA conferirán a su titular el derecho de información recogido en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas.

- **Cláusulas de amortización**

No procede

- **Cláusulas de conversión**

No procede

4.6. En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos

No procede

4.7. En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores

No procede

4.8. Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores

Las acciones objeto de la Oferta no están sujetas a ninguna restricción a su transmisión.

4.9. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en el Real Decreto 1197/1991 de 26 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, que afectará a las acciones de RIOFISA a partir del momento en que dichas acciones se admitan a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

A la fecha de aprobación de este folleto, se encuentra pendiente de transposición al ordenamiento jurídico español la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición.

4.10. Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de RIOFISA.

4.11. Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación:

• **Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen**

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor a la fecha de registro del folleto informativo, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de los valores que se ofrecen.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de accionistas, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, las entidades en atribución de rentas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los accionistas.

Por tanto, se aconseja a los accionistas que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los accionistas habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los valores

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

Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de los valores

➤ **Accionistas residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas residentes en territorio español. A estos efectos, se considerarán residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, “CDI”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo (en adelante, “TRLIS”) y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 del Texto Refundido de la Ley del IRPF, aprobado por Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo (en adelante, “TRLIRPF”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “IRPF”) o por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “IRnR”) durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 9.5 del TRLIRPF.

Asimismo, el presente apartado se aplica a aquellos otros accionistas que, aun no siendo residentes en territorio español, sean contribuyentes por el IRnR y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos accionistas personas físicas, residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRnR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF, siempre que tales rentas hayan tributado efectivamente durante el período por el IRnR.

- Impuesto sobre la renta de las Personas Físicas

(a) Rendimientos del capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre los valores objeto de la Oferta y, en general, la participación en los beneficios de la Sociedad, así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro se calculará, con carácter general, multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de los valores, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera. Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido por los anteriores conceptos.

El rendimiento a ingresar será del 100% (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

En general los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 105 del TRLIRPF.

(b) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de los valores que se ofertan, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con un año o menos de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración patrimonial, se gravarán al tipo marginal correspondiente (con un máximo, para el año 2006, del 45%), en tanto que aquéllas que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con más de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración patrimonial, se gravarán al tipo especial correspondiente (que para el año 2006 es el tipo fijo del 15%).

Por su parte, determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de los valores suscritos no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la pérdida.

- **Impuesto sobre Sociedades:**

(a) Dividendos

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "IS") o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a estos efectos a través del establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de los valores suscritos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el TRLIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos. La base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, entre otros requisitos, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año

anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

En general, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, a menos que les resulte aplicable la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos y así se le haya comunicado a la Sociedad, en cuyo caso no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

(b) Rentas derivadas de la transmisión de los valores

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones suscritas, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRnR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el TRLIS.

Asimismo, la transmisión de valores por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios.

- **Impuesto sobre el Patrimonio**

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 del TRLIRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 108.182,18 euros para el ejercicio 2006, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran valores en virtud de la presente Oferta y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

- **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) a favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley del ISD, sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores. El tipo impositivo aplicable, en función de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará para el año 2006 entre el 0% y el 81,6%.

En caso de transmisión gratuita de los valores a favor de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere tributará de acuerdo con las normas del IS, no siendo aplicable el ISD.

➤ **Accionistas no residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente. Este apartado será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos accionistas personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español, como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 9.5 del TRLIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del IRnR (en adelante, “TRLIRnR”).

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, a salvo de las particularidades de cada sujeto pasivo y de las que resulten de los CDI celebrados entre terceros países y España.

- Impuesto sobre la renta de no Residentes

(a) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente en dicho territorio, como consecuencia de la titularidad de los valores ofertados, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo de gravamen del 15% sobre el importe íntegro percibido.

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 15%. No obstante, cuando en virtud de la residencia del preceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del inversor en la forma establecida por la normativa en vigor y de acuerdo con el procedimiento aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, que resultará de aplicación siempre que en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de los valores emitidos.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad retendrá al tipo general de retención del IRPF y del IS (actualmente el 15%) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Cuando el accionista no hubiera podido acreditar el derecho a la tributación a un tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo previsto, aquel podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Practicada la retención o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

(b) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España derivadas de los valores ofertados estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en el TRLIRPF.

Las ganancias patrimoniales tributarán por el IRnR al tipo general del 35%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España.

Asimismo, estarán exentas las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de transmisiones de acciones realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes de un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que asimismo no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- (ii) Las derivadas de la transmisión de acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la UE, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la UE, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el accionista no residente habrá de acreditar su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor.

- **Impuesto sobre el Patrimonio**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad

con lo previsto en el artículo 9 del TRLIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, sin que pueda practicarse la minoración correspondiente al mínimo exento, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2006 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

- **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia fiscal del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse, a efectos fiscales, bienes situados en España en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

• **Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen**

RIOFISA, en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de los valores objeto de la presente Oferta, asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

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

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta

La Oferta no está sujeta a ninguna condición. No obstante, la Oferta está sujeta a los supuestos de desistimiento y revocación que se describen en el apartado 5.1.4 siguiente.

5.1.2. Importe total de la emisión/Oferata, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta

La Oferta comprende 11.772.797 acciones ya emitidas y en circulación, con un valor nominal de veinte céntimos de euro (0,20 €) cada una, por un importe nominal total de 2.354.559,4 euros, ampliable en un máximo de 1.765.920 acciones (por un importe nominal de 353.184 euros) lo que supondría un tamaño de la Oferta de 13.538.717 acciones, por un importe nominal total de 2.707.743,4 euros.

El número de acciones ofertadas en el marco de la Oferta representa un 26,085% del capital social actual de RIOFISA, sin incluir la opción de compra “*green shoe*” (esto es, considerando las 11.772.797 acciones inicialmente ofertadas) y un 29,998% del citado capital social incluyendo la opción de compra “*green shoe*” (esto es, en caso de que la Oferta se amplíe en 1.765.920 acciones adicionales, hasta un total de 13.538.717 acciones ofertadas).

5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la Oferta y descripción del proceso de solicitud

Procedimiento de colocación del Tramo Minorista

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

Actuación	Fecha
Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista	3 de julio de 2006
Registro del folleto informativo por la CNMV	5 de julio de 2006
Inicio del Período de Formulación de Mandatos de Compra	6 de julio de 2006
Inicio del Período de Revocación de Mandatos de Compra	
Fin del Período de Formulación de Mandatos de Compra	11 de julio de 2006
Fijación del Precio Máximo Minorista	
Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista	
Período de Oferta Pública: Inicio del Período de Solicitudes Vinculantes de Compra	12 de julio de 2006
Fin del Período de Solicitudes Vinculantes de Compra	14 de julio de 2006
Fin del Período de Revocación de Mandatos de Compra	
Realización del prorrateo	17 de julio de 2006
Fijación del Precio Minorista	
Adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación	18 de julio de 2006
Admisión a negociación oficial	19 de julio de 2006

Actuación	Fecha
Liquidación de la Oferta	21 de julio de 2006
Fin del período de estabilización	18 de agosto de 2006

- **Forma de efectuar las peticiones**

Las peticiones podrán realizarse:

- Desde las 08:30 horas de Madrid del día 6 de julio de 2006 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 11 de julio de 2006, ambos inclusive (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) (el “Período de Formulación de Mandatos de Compra”), mediante la presentación de Mandatos de Compra (“Mandatos”). Dichos Mandatos serán revocables, en su totalidad, pero no parcialmente, hasta las 14:00 horas de Madrid del día 14 de julio de 2006 (dentro del horario que tenga establecido cada entidad).
- Desde las 08:30 horas de Madrid del día 12 de julio de 2006 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 14 de julio de 2006, ambos inclusive (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) (el “Período de Solicitudes Vinculantes de Compra”), mediante la formulación de Solicitudes de Compra (“Solicitudes”) no revocables.

- **Reglas generales aplicables a los Mandatos y Solicitudes**

Tanto los Mandatos como las Solicitudes se ajustarán a las siguientes reglas:

- ❖ Deberán presentarse exclusivamente ante las entidades aseguradoras (“Entidades Aseguradoras”) del Tramo Minorista y las entidades colocadoras (en adelante “Entidades Colocadoras”) o colocadoras asociadas, en su caso, cuya relación se encuentra en el apartado 5.4.1 siguiente. Cualquier variación que se produzca en la identidad de dichas entidades será objeto de información adicional a la presente Nota sobre las Acciones y publicada a través de los mismos medios en que se hizo público el folleto informativo. El inversor deberá abrir cuenta corriente y de valores en aquella de estas entidades ante las que presente su Mandato o Solicitud, en el caso de no disponer de ellas con anterioridad. La apertura y cierre de las cuentas deberán estar libres de gastos y comisiones para el inversor. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las citadas entidades podrán aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas.
- ❖ Deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante, el “Peticionario”) en el correspondiente impreso que la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) deberá facilitarle. No se aceptará ningún Mandato o Solicitud que no posea todos los datos identificativos del Peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (incluyendo su nombre y apellidos o denominación social, dirección y N.I.F., o en caso de no residentes en España que no dispongan de N.I.F., número de pasaporte y su nacionalidad). En caso de Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de menores de edad, deberá expresarse el N.I.F. del menor o, si no lo tuviere, su fecha de nacimiento y el N.I.F. del representante legal, sin que ello implique asignar el N.I.F. del representante a la petición a efectos del control del número de Mandatos o Solicitudes realizados en cotitularidad ni del control del límite máximo de inversión descritos en el presente folleto informativo.

- ❖ Deberán reflejar, escrita de puño y letra por el Peticionario, la cantidad en euros que desea invertir, cantidad que (salvo revocación, en el caso de los Mandatos) se aplicará a la adquisición de acciones al Precio Minorista que se determine tras el Período de Solicitudes Vinculantes de Compra. Será, no obstante, aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada por el inversor y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella.
- ❖ Los Mandatos y Solicitudes del Tramo Minorista también podrán ser cursados por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones. En este caso:
 - El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.
 - El Peticionario, antes de proceder a la formulación de su Mandato o Solicitud, podrá acceder a información relativa a la Oferta y, en particular, al presente folleto informativo, a través de Internet. En el supuesto de que el Peticionario decida acceder a la página de contratación de acciones, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el Peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido acceso al resumen que de una forma breve y, en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados al Emisor, los posibles garantes y los valores (en adelante el “Resumen del folleto”).
 - Posteriormente, el Peticionario accederá a la página de contratación de acciones de RIOFISA en la que introducirá su Mandato o Solicitud cuyo importe en euros no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente folleto informativo. El Peticionario tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) del Tramo Minorista, debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá introducir el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de las acciones de RIOFISA y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y de valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarlas en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden en la que conste la fecha y hora de la misma, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.
 - Las Entidades Aseguradoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el protocolo de intenciones de aseguramiento y

compromiso de colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su entidad (y de sus entidades colocadoras asociadas, en su caso) para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha entidad (o sus entidades colocadoras asociadas, en su caso) de las condiciones establecidas en el protocolo de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar mandatos y solicitudes por vía telemática (Internet):

- OPEN BANK SANTANDER CONSUMER, S.A.
- BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
- BANCO DE ANDALUCÍA, S.A.
- BANCO DE CASTILLA, S.A.
- BANCO DE CRÉDITO BALEAR, S.A.
- BANCO DE GALICIA, S.A.
- BANCO DE VASCONIA, S.A.
- POPULAR BOLSA, S.V., S.A.
- BANCOPOPULAR-E, S.A.
- POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.

❖ Los Mandatos y Solicitudes del Tramo Minorista podrán ser igualmente cursados telefónicamente a través de aquellas Entidades Aseguradoras o Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el Peticionario por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del Peticionario. En este caso:

- El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes que estará formado por las grabaciones de las conversaciones telefónicas habidas con los Peticionarios.
- El Peticionario, antes de proceder a la petición de acciones de RIOFISA, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Resumen del folleto. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo.
- Posteriormente, el Peticionario responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de Mandato o Solicitud en su formato escrito. El importe del Mandato o Solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente folleto informativo. El Peticionario tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) del Tramo Minorista, debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por

último, el Peticionario deberá designar el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de las acciones de RIOFISA y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y de valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarlas en los términos establecidos por dicha entidad.

- Las Entidades Aseguradoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el protocolo de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su entidad (y de sus entidades colocadoras asociadas, en su caso) para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha entidad (o sus entidades colocadoras asociadas, en su caso) de las condiciones establecidas en el protocolo de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar mandatos y solicitudes por vía telefónica:

- MORGAN STANLEY S.V., S.A.
 - OPEN BANK SANTANDER CONSUMER, S.A.
 - CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA
 - BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
 - BANCO DE ANDALUCÍA, S.A.
 - BANCO DE CASTILLA, S.A.
 - BANCO DE CRÉDITO BALEAR, S.A.
 - BANCO DE GALICIA, S.A.
 - BANCO DE VASCONIA, S.A.
 - POPULAR BOLSA, S.V., S.A.
 - BANCOPOPULAR-E, S.A.
 - POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.
- ❖ El número de acciones en que se convertirá la petición de compra basada en la ejecución del Mandato o Solicitud será el cociente resultante de dividir la mencionada cantidad señalada en euros por el Precio Máximo Minorista, redondeado por defecto.
 - ❖ Todas las peticiones individuales formuladas por una misma persona se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición de compra que computará como tal.
 - ❖ Las entidades receptoras de los Mandatos y Solicitudes podrán exigir de los correspondientes Peticionarios la provisión de fondos necesaria para ejecutarlos. Si como consecuencia del prorrateo, anulación de la petición, desistimiento de la Oferta o revocación, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte de la provisión efectuada, la devolución deberá hacerse con fecha valor el día hábil siguiente a la fecha de adjudicación, anulación, desistimiento o revocación.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) se produjera cualquier retraso en la fecha límite indicada para la devolución del exceso o de la totalidad de provisión efectuada, dichas entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 4%) a partir de la citada fecha y hasta el día de su abono al Peticionario.

- ❖ Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) deberán rechazar aquellos Mandatos o Solicitudes que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exijan.
- ❖ Las Entidades Aseguradoras deberán enviar a la Entidad Agente (que actuará por cuenta de la Sociedad y de los Oferentes e informará con carácter inmediato a la Sociedad y a éstos) y a la Entidad Coordinadora Global, las relaciones de los Mandatos y Solicitudes recibidos en las fechas y términos establecidos en los respectivos protocolos o contratos. La Entidad Agente podrá denegar la recepción de aquellas relaciones de Solicitudes o Mandatos que no se hubieran entregado por las Entidades Aseguradoras en los términos establecidos en los respectivos protocolos o contratos. De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las mencionadas relaciones, serán exclusivamente responsables ante los inversores las Entidades Aseguradoras y Colocadoras que hubieran entregado las relaciones fuera de tiempo, defectuosas o con errores u omisiones sustanciales, sin que en tal caso pueda imputarse ningún tipo de responsabilidad a la Sociedad y a los Oferentes, a la Entidad Agente ni a las restantes entidades aseguradoras.

- **Reglas especiales aplicables a los Mandatos**

Los Mandatos tendrán carácter revocable, desde la fecha en que se formulen hasta las 14:00 horas del día 14 de julio de 2006 (dentro del horario de atención al público que tenga establecido la entidad ante la que se presente el Mandato). La revocación de los Mandatos deberá presentarse ante la Entidad en la que se hubieran otorgado, mediante el impreso que ésta facilite al efecto, y sólo podrá referirse al importe total del Mandato, no admitiéndose revocaciones parciales, todo ello sin perjuicio de que puedan formularse nuevos Mandatos o Solicitudes. En el supuesto de haberse formulado varios Mandatos, deberá indicarse con claridad a qué Mandato se refiere la revocación. Después del citado plazo, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable y serán ejecutados por la entidad ante la que se hayan formulado, al precio que finalmente se fije para el Tramo Minorista, salvo que se produjera un supuesto de revocación automática total en los términos previstos en el presente folleto informativo.

En el caso de revocación de los Mandatos, la Entidad receptora del Mandato deberá devolver al inversor, al día siguiente de la revocación, la provisión de fondos recibida, sin que pueda cobrarle ningún tipo de gasto o comisión por dicha revocación.

Los inversores que formulen Mandatos tendrán preferencia en el prorrateo en la forma establecida en el apartado 5.2.3.

Procedimiento de colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados

Actuación	Fecha
Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados	3 de julio de 2006
Registro del folleto informativo por la CNMV	5 de julio de 2006
Inicio del Período de Prospección de la Demanda (<i>Book building</i>) en el que se formularán Propuestas de compra por los inversores	6 de julio de 2006
Fin del Período de Prospección de la Demanda	17 de julio de 2006
Fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta	
Selección de Propuestas de compra en los Tramos Para Inversores Cualificados	17 de julio de 2006
Firma del Contrato de Aseguramiento de los Tramos Para Inversores Cualificados	
Confirmación de Propuestas de compra en los Tramos Para Inversores Cualificados	18 de julio de 2006
Adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación	
Admisión a negociación oficial	19 de julio de 2006
Liquidación de la Oferta	21 de julio de 2006

• **Propuestas de compra**

Las propuestas de compra (“Propuestas”) en este Tramo deberán formularse durante el Período de Prospección de la Demanda que comenzará a las 08:30 horas de Madrid del día 6 de julio de 2006 y finalizará no más tarde de las 16:00 horas de Madrid del día 17 de julio de 2006.

Durante el período de prospección de la demanda, las Entidades Aseguradoras de este Tramo desarrollarán la actividad de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con el protocolo de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados, con el fin de obtener de los potenciales destinatarios una indicación del número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirir acciones de RIOFISA cada uno de ellos.

Las reglas a que se ajustarán las Propuestas serán las siguientes:

- ❖ La formulación de Propuestas de acciones deberá realizarse por el Peticionario exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras o Entidades Colocadoras Asociadas de este Tramo, cuya relación se encuentra en el apartado 5.4.1. siguiente.

- ❖ Las Propuestas deberán incluir una indicación del número de acciones que cada inversor estaría interesado en adquirir así como, en su caso, del precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirir las mencionadas acciones, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mejor estimación de las características de la demanda.
- ❖ Las Propuestas constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen, para RIOFISA, ni para los Oferentes.
- ❖ Las Propuestas no podrán ser por un importe inferior a 60.000 euros. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las Propuestas formuladas por la entidad gestora.
- ❖ Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar aquellas Propuestas de inversores que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en el presente folleto informativo o en la legislación vigente, y que no hayan efectuado una declaración de voluntad real expresando su deseo de adquirir acciones de RIOFISA.
- ❖ Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas podrán exigir a los Peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales Peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:
 - (i) Falta de selección o de confirmación de la Propuesta realizada por el Peticionario.

En caso de selección o confirmación parcial de las Propuestas realizadas, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte correspondiente a las Propuestas no seleccionadas o no confirmadas.
 - (ii) Desistimiento por la Sociedad de continuar con la Oferta, en los términos previstos en el presente folleto informativo.
 - (iii) Revocación automática total de la Oferta, en los términos previstos en el presente folleto informativo.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 4%), que se devengará desde la fecha límite hasta el día de su abono al Peticionario.

- **Selección de Propuestas**

Corresponderá a RIOFISA, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, la selección de Propuestas de compra, para lo que procederán a la evaluación conjunta de las mismas conforme a criterios de calidad y estabilidad en la inversión, teniendo en cuenta la forma y plazo en que se hubieran formulado, valorando que las mismas hayan sido presentadas por escrito firmado y respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas del mismo rango y características. En todo caso, RIOFISA y la Entidad Coordinadora Global podrán admitir, total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas Propuestas, a su conjunta discreción y sin necesidad alguna de justificación. También corresponderá a RIOFISA, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global,

la fijación del precio por acción y del número de acciones definitivamente asignado al Tramo Español para Inversores Cualificados.

La Entidad Coordinadora Global comunicará a cada una de las Entidades Aseguradoras el precio por acción, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo para Inversores Cualificados y la relación de Propuestas de compra seleccionadas de entre las recibidas de dicha Entidad Aseguradora, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas de compra.

- **Confirmación de Propuestas**

Una vez realizada la comunicación mencionada en el párrafo anterior, cada Entidad Aseguradora informará a cada inversor que hubiera formulado ante ella Propuestas, de la selección realizada de su Propuesta, del número de acciones adjudicadas y del precio por acción, comunicándole que puede confirmar dicha Propuesta hasta las 08:30 horas de Madrid del día 18 de julio de 2006, y advirtiéndole en todo caso que, de no confirmar la Propuesta inicialmente seleccionada, quedará sin efecto.

Las confirmaciones, que serán irrevocables, se realizarán ante las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas ante las que se hubieran formulado las Propuestas, salvo que las mismas no hubieran firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación.

En el supuesto de que alguna de las Entidades Aseguradora que hubiera recibido Propuestas (directamente o a través de su colocadora asociada) no llegara a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación, la Entidad Coordinadora Global informará a los Peticionarios que hubieran formulado Propuestas ante dicha Entidad de la selección total o parcial de sus Propuestas, del Precio del Tramo Español para Inversores Cualificados, de que pueden confirmar las Propuestas ante la Entidad Coordinadora Global y del plazo límite para confirmar las Propuestas seleccionadas.

Las Propuestas confirmadas se convertirán en peticiones de compra en firme y serán irrevocables.

- **Peticiones distintas de las propuestas inicialmente seleccionadas y nuevas propuestas**

Excepcionalmente, podrán admitirse, durante el período de confirmación de Propuestas, Propuestas distintas de las inicialmente seleccionadas o nuevas Propuestas, pero únicamente se les podrán adjudicar acciones si fueran aceptadas por la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, y siempre que las confirmaciones de Propuestas no cubrieran la totalidad de la Oferta.

Ningún Peticionario, salvo autorización expresa de RIOFISA, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, podrá realizar confirmaciones de Propuestas por un número de acciones superior al número de acciones previamente seleccionadas.

- **Remisión de peticiones**

El mismo día de la finalización del período de confirmación de Propuestas, cada Entidad Aseguradora informará antes de las 9:00 horas a la Entidad Coordinadora Global, en su condición de Entidad Directora, de conformidad con lo indicado en el Contrato de Aseguramiento del Tramo Español para Inversores Cualificados, quienes a su vez informarán a la Sociedad y a la Entidad Agente, de las confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada Peticionario y el importe solicitado en firme por cada uno de ellos.

Procedimiento de colocación del Tramo Internacional

El procedimiento de colocación en el Tramo Internacional será similar al descrito en el Tramo Español para Inversores Cualificados adaptado a las características específicas que sean aplicables.

5.1.4. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

Desistimiento

La Sociedad se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de la Sociedad (prevista para el 17 de julio de 2006) por cualesquiera causas y sin que RIOFISA deba motivar su decisión. El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta, y dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de compra no revocados en el Tramo Minorista, todas las Solicitudes de compra del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de compra de los Tramos para Inversores Cualificados. En consecuencia, se extinguirán las obligaciones asumidas por la Sociedad y por los Peticionarios derivadas de los mismos.

En este caso, las entidades que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al del desistimiento. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas entidades, deberán abonar al inversor intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar el desistimiento y hasta la fecha de su abono efectivo, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 4%).

La Sociedad deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV el día en que se produjera y en el plazo más breve posible, y difundirlo posteriormente a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

Revocación automática total

La Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos en los siguientes supuestos:

- (i) En caso de que así lo acuerden RIOFISA y la Entidad Coordinadora Global;
- (ii) En caso de falta de acuerdo entre RIOFISA y la Entidad Coordinadora Global para la fijación de los precios de la Oferta; o
- (iii) En caso de que antes de las 03:00 horas de Madrid del 12 de julio de 2006 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista; o
- (iv) En caso de que antes de las 03:00 horas de Madrid del 18 de julio de 2006, no se hubiera firmado alguno de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos para Inversores Cualificados; o
- (v) En el caso de que, no habiendo otorgado alguna o algunas de las entidades firmantes del protocolo de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista o del Tramo Español para Inversores Cualificados de la Oferta el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo correspondiente, ninguna de las restantes Entidades Aseguradoras o ninguna tercera entidad financiera aprobada por la Sociedad,

de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, estuviera interesada en asumir el compromiso de aseguramiento que se hubiera previsto para la Entidad Aseguradora que se retira, salvo que la Sociedad resolviera continuar con la Oferta, en cuyo caso informaría a la CNMV, mediante el registro de un Suplemento al folleto informativo, y lo haría público el día en que ello se produjera o el día hábil siguiente a través de los mismos medios en que se hizo público el folleto informativo, indicando la entidad que se retira, el número de acciones no aseguradas y el Tramo al que corresponden dichas acciones (en el supuesto de que la Oferta no estuviera íntegramente asegurada y no se presentaran peticiones de compra suficientes para cubrir la Oferta, el número de acciones a vender por cada accionista oferente se determinará mediante una reducción proporcional del número de acciones ofrecidas inicialmente);

- (vi) En caso de que en cualquier momento anterior a las 20:00 horas del día 18 de julio de 2006 quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Aseguramiento y Colocación como consecuencia de las causas previstas en los mismos y que se exponen en el apartado 5.4.3 siguiente; y
- (vii) En caso de que la Oferta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de compra no revocados en el Tramo Minorista, todas las Solicitudes de compra del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de Compra de los Tramos para Inversores Cualificados que hubieran sido seleccionadas y confirmadas, en su caso, y a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por los Oferentes ni obligación de pago o desembolso por los inversores, y en caso de resolución de las compraventas inherentes a la Oferta existirá obligación por las partes involucradas de restitución de las prestaciones.

Las Entidades Aseguradoras, Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas Entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar la revocación y hasta la fecha de devolución efectiva, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 4%).

El precio de compra que la Sociedad abonará a los inversores que hayan adquirido acciones en el marco de la Oferta equivaldrá al precio satisfecho por dichos inversores incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 4%) desde la fecha de pago de las acciones por los inversores a las Entidades Aseguradoras hasta la fecha de pago del precio de recompra por la Sociedad.

En caso de revocación automática total, RIOFISA lo comunicará, en el plazo más breve posible, a la CNMV, y lo hará público mediante su difusión a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

Revocación en caso de no admisión a cotización de las acciones

En caso de no producirse la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad antes de las 24 horas del día 31 de agosto de 2006, quedarán resueltas las compraventas derivadas de la Oferta. Como consecuencia de la resolución de las compraventas inherentes a la Oferta, será devuelto a los inversores adjudicatarios de las acciones y, en su caso, a las

Entidades Aseguradoras que hubieran adquirido acciones en virtud de la Oferta, el importe satisfecho por las mismas incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 4%), estando aquéllos y éstas obligados a restituir las acciones adjudicadas.

El precio de compra que la Sociedad abonará a los inversores que hayan adquirido acciones en el marco de la Oferta equivaldrá al precio satisfecho por dichos inversores incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 4%) desde la fecha de pago de las acciones por los inversores a las Entidades Aseguradoras hasta la fecha de pago del precio de recompra por la Sociedad.

La revocación de la Oferta por esta causa será objeto de comunicación por parte de la Sociedad a la CNMV y a la Entidad Coordinadora Global en el plazo más breve posible, y de publicación en, al menos, un diario de difusión nacional.

Responsabilidad en supuestos de desistimiento y revocación

Ni el desistimiento de la Oferta, ni su revocación automática total ni su revocación en caso de no admisión a negociación de las acciones, serán causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a la Entidad Coordinadora Global, las Entidades Aseguradoras, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas de compra, ni tampoco de la Entidad Coordinadora Global, la Entidad Directora y las Entidades Aseguradoras frente a RIOFISA, los Oferentes y las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos de compra o Propuestas de compra, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en los protocolos de aseguramiento y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento. En consecuencia, ninguna parte tendrá derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta, ni su revocación automática total ni su revocación en caso de no admisión a negociación de las acciones.

5.1.5. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No existe la posibilidad de reducir las peticiones de compra, sin perjuicio del derecho a revocar, en su caso los Mandatos, o a no confirmar las Propuestas, en los supuestos previstos en el presente folleto informativo.

5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por el importe total de la inversión)

Tramo Minorista

El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes en el Tramo Minorista será de 1.500 euros.

El importe máximo será de 60.000 euros, ya se trate de Mandatos no revocados, de Solicitudes directas o de la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones de compra en el Tramo Minorista que, formuladas de forma plural, ya sea individual o conjuntamente, por un mismo Peticionario, excedan en conjunto del límite establecido de 60.000 euros, en la parte que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el N.I.F. o el número de pasaporte de los Peticionarios y, en el caso de menores de edad, la fecha de nacimiento. En el supuesto de que coincidan las fechas de nacimiento se utilizará el nombre de cada menor.

A estos efectos, los Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

A los efectos de computar el límite máximo por Peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones (ya sean basadas en Mandatos o en Solicitudes) se agregarán, formando una única petición de compra.

Si algún Peticionario excediera los límites de inversión se estará a las siguientes reglas:

- Se dará preferencia a los Mandatos sobre las Solicitudes, de forma que se eliminará el importe que corresponda a las Solicitudes para que, en conjunto, la petición del Peticionario no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo Peticionario presentara uno o varios Mandatos que en conjunto superasen el límite establecido y además presentara Solicitudes, se eliminarán las Solicitudes presentadas.
- En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos o Solicitudes), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los distintos tipos de Mandatos o Solicitudes afectados.
- A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo, si un mismo Peticionario efectuara diferentes peticiones de igual tipo con base en distintas fórmulas de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:
 - (i) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total reflejado en cada petición original.
 - (ii) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el apartado (i) en las que coincida el mismo titular.
 - (iii) Si conjuntamente consideradas las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular en la forma establecida en los apartados (i) y (ii), se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a distribuir dicho exceso proporcionalmente entre las peticiones afectadas, teniendo en cuenta que si una petición se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites se aplicará aquella cuya reducción sea un importe mayor.

EJEMPLO DEL CÓMPUTO DEL LÍMITE MÁXIMO EN LAS PETICIONES

Entidad	Tipo de Petición	Peticionarios	Importe €
A	Mandato Individual	Sr. nº 1	45.000,00
B	Mandato en Cotitularidad	Sr. nº 1 Sr. nº 2	40.000,00
C	Mandato en Cotitularidad	Sr. nº 2 Sr. nº 3	25.000,00
D	Solicitud individual	Sr. nº 1	18.000,00

A efectos de computabilidad del límite de inversión se consideraría que:

- El Sr. nº 1 solicita 85.000,00 euros en Mandatos de Compra (45.000,00 euros en la Entidad A y 40.000,00 euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 2) y 18.000,00 euros en Solicitudes de Compra en la Entidad D.

En total, 103.000,00 euros (45.000,00+40.000,00+18.000,00).

- El Sr. nº 2 solicita 65.000,00 euros en Mandatos de Compra (40.000,00 euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 1 y 25.000,00 euros en la Entidad C, en cotitularidad con el Sr. nº 3).
- El Sr. nº 3 solicita 25.000,00 euros en un Mandato de Compra (en cotitularidad con el Sr. nº 2, en la Entidad C).

Por lo tanto, los Peticionarios que superan el límite máximo de inversión serían:

- El Sr. nº1, con un exceso de 43.000,00 euros (103.000,00-60.000,00). Considerando que ha realizado Mandatos que exceden de 60.000,00 euros, se eliminaría la Solicitud de Compra realizada en el Período de Oferta Pública. En consecuencia el exceso de los Mandatos sería de 25.000,00 euros (85.000,00-60.000,00).
- El Sr. nº 2, que supera el límite con un exceso de 5.000,00 euros (65.000,00-60.000,00).

Dichos excesos de 25.000,00 y 5.000,00 euros, respectivamente, se distribuirían entre las peticiones de compra afectadas (la de la Entidad A, la de la Entidad B y la de la Entidad C), para lo cual se efectuará la siguiente operación.

ENTIDAD “A”

$$\text{Sr. nº 1} \Rightarrow \frac{25.000,00 \text{ (exceso)} \times 45.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{85.000,00} = 13.235,29 \text{ euros}$$

ENTIDAD “B”

$$\text{Sr. nº 1} \Rightarrow \frac{25.000,00 \text{ (exceso)} \times 40.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{85.000,00} = 11.764,71 \text{ euros}$$

$$\text{Sr. nº 2} \Rightarrow \frac{5000,00 \text{ (exceso)} \times 40.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{65.000,00} = 3.076,92 \text{ euros}$$

ENTIDAD “C”

$$\text{Sr. nº 2} \Rightarrow \frac{5.000,00 \text{ (exceso)} \times 25.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{65.000,00} = 1.923,08 \text{ euros}$$

ENTIDAD “D”

Se elimina la Solicitud al haber excedido el Sr. nº 1 con sus Mandatos el límite de inversión

Dado que la petición de compra cursada por la Entidad B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor. Por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo:

- de la Petición de Compra de la Entidad A: 13.235,29 euros
- de la Petición de Compra de la Entidad B: 11.764,71 euros
- de la Petición de Compra de la Entidad C: 1.923,08 euros

La Petición de la Entidad D se elimina en su totalidad por verse afectada por las peticiones de los Bancos A y B.

Las Peticiones quedarían de la siguiente forma:

Entidad	Tipo de Petición	Peticionarios	Importe €
A	Mandato Individual	Sr. nº 1	31.764,71
B	Mandato en Cotitularidad	Sr. nº 1 Sr. nº 2	28.235,29
C	Mandato en Cotitularidad	Sr. nº 2 Sr. nº 3	23.076,92
D	Solicitud individual	Sr. nº 1	0

Tramo Español para Inversores Cualificados

Las Propuestas no podrán ser por un importe inferior a 60.000 euros. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las Propuestas formuladas por la entidad gestora.

5.1.7. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada

De conformidad con las previsiones contenidas en el apartado 5.1.3 anterior:

- Sólo serán revocables, en su totalidad, pero no en parte, los Mandatos formulados en el Tramo Minorista, hasta las 14:00 horas del día 14 de julio de 2006. Después de la citada fecha, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable.
- Las Solicitudes formuladas en el Tramo Minorista tendrán carácter irrevocable.
- Las Propuestas formuladas en el Tramo Español para Inversores Cualificados constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen ni para los Oferentes.
- Las confirmaciones de Propuestas en el Tramo Español para Inversores Cualificados serán irrevocables.

5.1.8. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

- Pago de los valores

Independientemente de la provisión de fondos que pudiera ser exigida a los inversores, el pago por parte de los mismos de las acciones finalmente adjudicadas en el marco de la Oferta se realizará no antes de la Fecha de Operación (18 de julio de 2006), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (21 de julio de 2006).

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) cargarán en la cuenta de los inversores los importes correspondientes a las acciones finalmente adjudicadas a cada uno de ellos, no antes de la Fecha de Operación (18 de julio de 2006), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (21 de julio de 2006), ello con independencia de la citada provisión de fondos que pudiera serles exigida.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) abonarán el importe pagado por los inversores en las correspondientes cuentas que los Oferentes tengan abiertas en la Entidad Agente.

- Entrega de los valores

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el día 18 de julio de 2006, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras de los distintos Tramos, quienes lo comunicarán a los peticionarios adjudicatarios.

En la Fecha de Operación, la Entidad Agente gestionará la necesaria asignación de las correspondientes referencias de registro.

La perfección de la venta, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de Operación.

5.1.9. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta

El resultado de la Oferta se hará público mediante la presentación en la CNMV de la correspondiente información adicional el mismo día o el día hábil siguiente a la Fecha de Operación.

5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

En la presente Oferta no existen derechos preferentes de compra.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo

La presente Oferta se distribuye en distintos Tramos, de acuerdo con lo que se indica a continuación.

- Oferta Española:

Una oferta pública dirigida al territorio del Reino de España y a la que se asignan inicialmente 4.120.479 acciones que representan aproximadamente el 35% del número de acciones objeto de la presente Oferta (sin incluir el ejercicio de la opción de compra “*green-shoe*”), que consta de dos Tramos:

- ❖ Tramo Minorista:

Se dirige a las siguientes personas o entidades:

- (i) Personas físicas o jurídicas residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad.
- (ii) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra y sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Tramo Minorista se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

A este Tramo se le asignan inicialmente 1.765.920 acciones que representan el 15% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir el ejercicio de la opción de compra “*green-shoe*”). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente.

❖ **Tramo Español para Inversores Cualificados:**

Se dirige de forma exclusiva a inversores cualificados residentes en España y en Andorra tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

A este Tramo se le asignan inicialmente 2.354.559 acciones que representan el 20% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir el ejercicio de la opción de compra “*green-shoe*”). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente y del ejercicio de la opción de compra *green shoe*, en su caso, establecida en el apartado 5.2.5 siguiente.

• **Oferta Internacional:**

Una oferta dirigida a inversores fuera del territorio del Reino de España (Tramo Internacional) y a la que se asignan inicialmente 7.652.318 acciones que representan el 65% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir el ejercicio de la opción de compra “*green-shoe*”). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente y del ejercicio de la opción de compra *green-shoe*, en su caso, establecida en el apartado 5.2.5. siguiente.

Esta Oferta irá dirigida a inversores cualificados y no será objeto de registro en ninguna jurisdicción distinta de España. En particular, se hace constar que las acciones objeto de la presente Oferta no han sido registradas bajo la United States Securities Act of 1933 (“US Securities Act”), ni aprobadas o desaprobadas por la “Securities Exchange Commission” ni ninguna autoridad o agencia de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, la presente Oferta no está dirigida a personas de los Estados Unidos, según las mismas se definen en la “Regulation S” de la US Securities Act, salvo en los casos en que ello esté permitido de conformidad con la “Rule 144A” de la US Securities Act.

En el presente folleto informativo, el Tramo Internacional y el Tramo Español para Inversores Cualificados podrán ser denominados conjuntamente como los “Tramos para Inversores Cualificados”.

En la presente Oferta no existe tramo para empleados.

5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la Oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta

Ni los accionistas principales, ni los miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión de RIOFISA tienen intención de adquirir las acciones de la Sociedad en el marco de la Oferta. La Sociedad no tiene constancia de que ninguna otra persona tenga intención de adquirir más del 5% de las acciones objeto de la presente Oferta.

5.2.3. Información previa sobre la adjudicación

a) **División de la oferta en tramos, incluidos los tramos español para inversores cualificados, minorista y de empleados del emisor y otros tramos.**

Sin perjuicio de la posible reasignación de tramos prevista en este apartado y del hecho de que la opción de compra *green shoe* se otorga para atender libremente los excesos de demanda que se puedan producir en los Tramos para Inversores Cualificados, la Oferta se divide en principio como se señala en la tabla siguiente:

Tramo	Nº inicial de acciones de la oferta	% inicial sobre el total de la oferta	Nº de acciones de la oferta incluida la opción <i>green shoe</i>	% sobre el total de la oferta incluida la opción <i>green shoe</i>
Minorista	1.765.920	15%	1.765.920	13,04%
Español para Inversores Cualificados	2.354.559	20%	2.770.070	20,46%
Internacional	7.652.318	65%	9.002.727	66,50%
TOTAL	11.772.797	100%	13.538.717	100%

No existe tramo de empleados en la presente Oferta.

b) **Condiciones en las que puede reducirse el tamaño de la Oferta**

Corresponderá a RIOFISA, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, la determinación del tamaño final de la Oferta y de todos y cada uno de los Tramos que componen la Oferta, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Antes de la fijación del Precio Máximo Minorista, se podrá reducir el número de acciones objeto de la Oferta Pública de Venta, de manera proporcional tanto sobre el número de acciones inicialmente ofrecidas por cada uno de los accionistas oferentes como sobre las acciones adjudicadas a cada Tramo. En este supuesto, RIOFISA deberá someter de forma inmediata a la aprobación de la CNMV el correspondiente suplemento a la presente Nota sobre las Acciones.
- El número de acciones objeto de la Oferta podrá reducirse como máximo en un 5% del capital social actual de RIOFISA (de manera que la Oferta represente un 21,085% del capital social, sin incluir el ejercicio de la opción de compra "*green shoe*", frente al 26,085% previsto en el presente folleto). En caso de reducción del tamaño de la Oferta, el número de acciones objeto de la opción de compra *green shoe* se reducirá proporcionalmente, sin que dicho número pueda superar el 15% del tamaño final de la Oferta una vez reducida. De este modo, la Oferta podrá reducirse hasta la cifra que permita que las acciones ofertadas, asumiendo el ejercicio íntegro de la opción de compra "*green shoe*" reducida, representen al menos el 24% del capital social actual de RIOFISA.

- En caso de que se produzca una reducción del número de acciones ofrecidas en el marco de la Oferta después de la fijación del Precio Máximo Minorista y antes de la fijación del Precio de la Oferta, RIOFISA deberá someter de forma inmediata el correspondiente suplemento a la presente Nota sobre las Acciones a la aprobación de la CNMV, y abrirá un periodo de revocación para que los peticionarios que hubieran formulado mandatos o solicitudes de compra puedan revocarlos en su totalidad. Dicho suplemento contendrá, en su caso, el nuevo calendario de la Oferta desde ese momento.

Este periodo extraordinario de revocación de mandatos y solicitudes de compra tendrá una duración de tres días hábiles a partir de la aprobación por la CNMV del correspondiente suplemento modificativo de la presente Nota sobre las Acciones.

Cualquier reducción del tamaño de la Oferta se comunicará a la CNMV el mismo día en que se realice o el siguiente día hábil.

c) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo

Corresponderá a RIOFISA, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, la adopción de todas las decisiones de reasignación entre Tramos, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Antes de la fijación del Precio Máximo Minorista, se podrá variar el volumen de acciones inicialmente asignado al Tramo Minorista.
- En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista si se produce en el mismo un exceso de demanda, salvo que se reduzca el número de acciones objeto de la Oferta Pública de Venta conforme al apartado b) anterior.
- Se podrá aumentar, en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva, el volumen asignado al Tramo Minorista, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen global asignado a los Tramos para Inversores Cualificados, aunque en éstos se haya producido exceso de demanda. El volumen de acciones inicialmente asignado al Tramo Minorista podrá incrementarse libremente hasta la fecha de la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, es decir, el 11 de julio de 2006, y a partir de dicha fecha, hasta en un máximo de 1.765.920 acciones adicionales.
- En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse a los Tramos para Inversores Cualificados en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva. Esta eventual reasignación a los Tramos para Inversores Cualificados se realizará, en su caso, por decisión de la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, para atender los excesos de demanda de dichos Tramos.
- Se podrán redistribuir libremente acciones entre los Tramos para Inversores Cualificados hasta la asignación definitiva de acciones a dichos Tramos.

Cualquier reasignación de acciones entre Tramos se comunicará a la CNMV el mismo día en que se realice o el siguiente día hábil.

El volumen de acciones finalmente asignado a los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta se fijará el 18 de julio de 2006, una vez finalizado el plazo de confirmación de Propuestas en dichos Tramos y antes de la adjudicación definitiva. Este hecho será objeto de información adicional al presente folleto informativo con carácter inmediato tras su realización.

La redistribución de acciones entre los distintos Tramos aquí referida se realizará dentro de unos límites razonables, con objeto de que no se altere sustancialmente la configuración de la Oferta.

d) Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos

Prorrateo en el Tramo Minorista

A efectos de realizar el prorrateo que se menciona en este apartado, las peticiones de compra expresadas en euros, se traducirán en peticiones de compra expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse el Precio Minorista hasta el día anterior a la adjudicación, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrateo y adjudicación con base en un baremo objetivo y no discriminatorio para los inversores.

En el supuesto de que las peticiones de compra en el Tramo Minorista, formuladas en el Período de Formulación de Mandatos de compra o en el Período de Solicitudes vinculantes de compra, excedan del volumen de acciones asignadas al Tramo Minorista, se realizará el prorrateo entre las peticiones de compra, de acuerdo con los siguientes principios:

- (i) A los efectos del prorrateo, sólo se tendrán en cuenta los Mandatos no revocados ni anulados, y las Solicitudes no anuladas.
- (ii) Los Mandatos tendrán preferencia en la adjudicación sobre las Solicitudes. Por consiguiente, el número de acciones asignado al Tramo Minorista se destinará, en primer lugar, a atender las acciones solicitadas con base en Mandatos. Únicamente cuando se hayan atendido la totalidad de las peticiones basadas en Mandatos, las acciones sobrantes se destinarán a atender las acciones solicitadas con base en Solicitudes.
- (iii) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de compra basadas en Mandatos de compra, se agregarán, formando una única petición de compra. El número de acciones adjudicadas al Mandato o Mandatos considerados de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre los Mandatos afectados.
- (iv) Para el caso de que las peticiones basadas en Mandatos excedan del volumen de acciones asignadas al Tramo Minorista, no se tomarán en consideración, conforme se indica en el párrafo (ii) anterior, las peticiones basadas en Solicitudes y, por tanto, se adjudicará en primer lugar, a todos y cada uno de los Mandatos, un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de

dividir 1.500 euros (petición mínima en el Tramo Minorista) por el Precio Máximo Minorista (“Número Mínimo de Acciones”).

En el supuesto de que el número de acciones asignadas al Tramo Minorista no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, dicha adjudicación se efectuará por sorteo, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
 - Ordenación alfabética de todos los Mandatos, con base en el contenido de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo del fichero según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras o Colocadoras. En caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada.
 - Adjudicación del Número Mínimo de Acciones a la petición de la lista obtenida en el punto anterior cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social” coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Tramo Minorista. En el supuesto de que no hubiera acciones suficientes para adjudicar el Número Mínimo de Acciones al último Peticionario que resultara adjudicatario de acciones, según el sorteo alfabético realizado, no se adjudicarán las acciones remanentes a dicho último Peticionario sino que se procederá a distribuir dichas acciones entre las peticiones de compra a las que se les hubieran adjudicado acciones por orden alfabético, según el campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo y siguiendo el mismo orden, adjudicando el remanente de acciones al primer Peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, de ser necesario, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.
- (v) En el supuesto de que conforme al primer y segundo párrafo del apartado (iv) anterior, se haya podido realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos. A tal efecto, se dividirá el número de acciones pendientes de adjudicación por el volumen total de demanda insatisfecha en el Tramo Minorista en forma de Mandatos.

Como reglas generales de este prorrateo:

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.
- Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,56984 se igualará a 0,569).

- (vi) Si, tras la aplicación del prorrateo referido en el apartado (v) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, estas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los Peticionarios, a partir de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante fedatario público).
- (vii) En caso de que las peticiones de compra basadas en Mandatos hayan sido totalmente atendidas, las acciones sobrantes se adjudicarán a las Solicitudes (peticiones de compra no basadas en Mandatos) según se indica a continuación:
- A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias Solicitudes, se agregarán, formando una única Solicitud. El número de acciones adjudicadas a la Solicitud o Solicitudes, consideradas de forma agregada, se determinará proporcionalmente entre las Solicitudes afectadas.
 - Si las Solicitudes exceden del volumen de acciones pendientes de adjudicar, se adjudicará en primer lugar a todas y cada una de dichas Solicitudes, el Número Mínimo de Acciones.
 - Si el número de acciones pendientes de adjudicar no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a que se refiere el párrafo anterior, se adjudicará el Número Mínimo de Acciones a las Solicitudes mediante una adjudicación por sorteo conforme a las reglas del párrafo segundo del apartado (iv) anterior.
 - Asimismo, si tras realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todas las Solicitudes, hubiera Solicitudes no atendidas completamente se realizará, en caso de ser necesario, un prorrateo conforme a las reglas previstas en los apartados (v) y (vi) anteriores.

El prorrateo descrito en este apartado se realizará por la Entidad Agente no más tarde del día 17 de julio de 2006.

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo de prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables, entre las cuales, la más sensible es el número real de peticiones y que, en todo caso, las reglas de aplicación serán las mencionadas anteriormente.

Ejemplo prorrateo en el Tramo Minorista

Nº de Acciones asignadas al Tramo Minorista: 1.765.920

Precio Máximo Minorista: 19,50 € por Acción.

Petición Mínima: 1.500,00€

Número Mínimo de Acciones: 76 (1.500/19,50 redondeado por defecto)

Los ejemplos se realizan sobre la base de que con carácter previo se han realizado:

- El control sobre el cumplimiento de los requisitos aplicables a los Mandatos y Solicitudes,
- El control sobre el número de Mandatos de Compra no revocados en régimen de cotitularidad, eliminando aquellos formulados por un mismo inversor por exceder el límite previsto (2 peticiones),
- La eliminación de excesos sobre la cantidad máxima a solicitar (60.000 €) y
- La refundición de aquellos Mandatos y Solicitudes en los que coincidan todos y cada uno de los inversores.

1) Si se cubre la oferta en el Periodo de Mandatos

Supuesto A:

Nº Peticiones	Peticiones en €	Acciones por Petición (petición en euros/precio máximo)	Total Acciones Demandadas
15.000	1.500	76	1.140.000
10.000	3.000	153	1.530.000
4.000	6.000	307	1.228.000
3.000	12.000	615	1.845.000
500	30.000	1.538	769.000
32.500			6.512.000

Asignación Inicial:

$Acciones\ Tramo / Número\ Total\ Mandatos = 1.765.920 / 32.500 = 54\ Acciones$

Dado que la Asignación Inicial (54 Acciones) es inferior a 76 Acciones por petición, las peticiones se ordenarán alfabéticamente, con base al contenido de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo del fichero según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada) y se adjudicará a cada Mandato 76 Acciones, a partir de la letra que resulte del sorteo realizado por Fedatario Público, hasta que se agoten las Acciones asignadas al Tramo Minorista. En el supuesto de que tras dicha adjudicación no hubiera Acciones suficientes para adjudicar 76 Acciones al último peticionario que resultara adjudicatario de Acciones, según el sorteo alfabético realizado, no se adjudicarán las acciones remanentes a dicho último peticionario sino que se procederá a distribuir dichas acciones entre las peticiones de compra a las que

se les hubiera adjudicado Acciones por orden alfabético, según el campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo y siguiendo el mismo orden, adjudicando el remanente de acciones al primer peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, de ser necesario, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.

Supuesto B:

Nº Peticiones	Peticiones en Euros	Acciones por Petición (Euros / PºMax)	Total acciones demandadas
9.000	1.500	76	68.4000
5.000	3.000	153	765.000
4.000	6.000	307	1.228.000
2.500	12.000	615	1.537.500
20.500			4.214.500

Asignación Inicial:

Acciones Tramo / Número Total Mandatos = $1.765.920 / 20.500 = 86$ Acciones

Dado que la Asignación Inicial es superior a 76 Acciones, se procede a realizar una asignación inicial fija de 76 acciones a cada una de las Peticiones.

Nº Peticiones	Peticiones en Euros	Acciones mínimas por petición	Acciones asignadas
9.000	1.500	76	684.000
5.000	3.000	76	380.000
4.000	6.000	76	304.000
2.500	12.000	76	190.000
20500			1.558.000

Demanda Insatisfecha:

Nº Peticiones	Peticiones en Euros	Acciones por petición no satisfechas	Total Acciones demandadas no satisfechas
9.000	1.500	0	0
5.000	3.000	77	385.000
4.000	6.000	231	924.000
2.500	12.000	539	1.347.500
20.500			2.656.500

Acciones sobrantes tras la asignación inicial fija: 1.765.920 – 1.558.000= 207.920 Acciones

Total Demanda Insatisfecha: 2.656.500 Acciones

Asignación Proporcional (Coeficiente) : 207.920/ 2.656.500=0,078% (redondeado)

A cada una de las Peticiones formuladas por más de 76 Acciones se le asignará:

<i>Demanda Insatisfecha</i>	<i>Coeficiente</i>	<i>Acciones Adjudicadas</i>
<i>77</i>	<i>0,078</i>	<i>6</i>
<i>231</i>	<i>0,078</i>	<i>18</i>
<i>539</i>	<i>0,078</i>	<i>42</i>

<i>Nº de Peticiones</i>	<i>Acciones por Petición</i>	<i>Acciones Adjudicadas</i>
<i>5.000</i>	<i>6</i>	<i>30.000</i>
<i>4.000</i>	<i>18</i>	<i>72.000</i>
<i>2.500</i>	<i>42</i>	<i>105.000</i>
<i>11.500</i>		<i>207.000</i>

Total Acciones asignadas por criterio proporcional: 207.000

Acciones sobrantes tras la asignación proporcional por efecto del redondeo: 920 (207.920-207.000).

Si, tras la aplicación del prorrateo, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, como es el caso, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, a partir de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada, a partir de la letra que resulte del sorteo celebrado ante Fedatario Público.

Asignación Global por Petición:

<i>Nº Peticiones</i>	<i>Peticiones en Euros</i>	<i>Acciones por Petición</i>	<i>Acciones Adjudicadas</i>
<i>9000</i>	<i>1500</i>	<i>76</i>	<i>684.000</i>
<i>5.000</i>	<i>3.000</i>	<i>82</i>	<i>410.000</i>

4.000	6.000	94	376.000
1.580	12.000	118	186.440
920 (*)	12.000	119	109.480
20.500			1.765.920

(*) De las 920 Acciones restantes se adjudicarán una a una a las peticiones por orden de mayor a menor importe. Esto es, 920 acciones a las peticiones de 12.000. Las 19.580 peticiones restantes no recibirán ninguna acción suplementaria.

2) Si no se cubre la oferta en el Periodo de Mandatos

Nº Peticiones	Peticiones en €	Acciones por Petición	Acciones Adjudicadas
3.000	1.500	76	228.000
2.500	3.000	153	382.500
1.000	6.000	307	307.000
500	12.000	615	307.500
7.000			1.225.000

$Acciones\ Tramo - Acciones\ Asignadas = 1.765.920 - 1.225.000 = 540.920\ Acciones$

Estas 540.920 Acciones se adjudicarán a las Solicitudes de Compra, realizándose en caso de ser necesario un prorrateo, con el mismo criterio y de igual manera que a los Mandatos de Compra.

- e) **Descripción de cualquier trato preferente predeterminado que se conceda a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines (incluidos los programas para amigos y familia) en la asignación, el porcentaje de la oferta reservada a ese trato preferente y los criterios para la inclusión en tales clases o grupos**

En la presente Oferta no existe diferencia en el tratamiento de las peticiones de inversión en función de las clases de inversores que las formulen.

- f) **Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que la realiza**

No existe diferencia en el tratamiento de las peticiones de compra en función de la entidad ante la que se tramitan.

- g) **Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista**

Ver apartado d) anterior sobre el prorrateo en el Tramo Minorista.

h) Condiciones para el cierre de la Oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la Oferta

En el apartado 5.1.3 anterior se describen las fechas de cierre de los períodos de la Oferta.

i) Si se admiten las suscripciones múltiples, y en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples

Exclusivamente en el Tramo Minorista se permiten peticiones de compra formuladas en régimen de cotitularidad.

No obstante, una misma persona no podrá formular más de dos peticiones de forma conjunta con otras personas utilizando distintas formas de cotitularidad. Es decir, no se podrán formular peticiones en forma tal que una misma persona aparezca en más de dos peticiones formuladas de forma conjunta. A estos efectos, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de compra, las mismas se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición que computará como tal. Si una misma persona formula más de dos peticiones, de forma conjunta, se anularán, a todos los efectos, las peticiones que haya formulado de forma conjunta, respetándose únicamente la o las peticiones formuladas de forma individual.

Se tendrán en cuenta para el límite de dos peticiones mencionado anteriormente, tanto los Mandatos como las Solicitudes. No obstante lo anterior, si el número de acciones correspondiente a los Mandatos no revocados formulados durante el Período de Formulación de Mandatos superara el número de acciones asignadas al Tramo Minorista, sólo se tomará en consideración para el límite de dos peticiones anterior los Mandatos citados, sin considerar las Solicitudes recibidas.

El límite del número de peticiones que se pueden formular utilizando distintas formas de cotitularidad, es independiente del límite máximo de inversión descrito en el apartado 5.1.6.

5.2.4. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el día 18 de julio de 2006, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras, quienes lo comunicarán a los Peticionarios adjudicatarios.

La adjudicación se realizará con carácter previo a la admisión a negociación y está previsto que las Entidades Aseguradoras notifiquen a los Peticionarios adjudicatarios dicha asignación también en los tres días hábiles siguientes.

5.2.5. Sobre-adjudicación y «green shoe»

a) Existencia y volumen de cualquier mecanismo de sobre-adjudicación y/o de "green shoe"

El volumen de la Oferta asignado globalmente a los Tramos para Inversores Cualificados podrá ser ampliado hasta 1.765.920 acciones, por decisión de la Entidad Coordinadora

Global, actuando en su propio nombre y en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados, mediante el ejercicio de la opción de compra (opción conocida como “*green shoe*”) sobre 1.765.920 acciones que los accionistas oferentes tienen previsto conceder a dichas Entidades a la firma de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos para Inversores Cualificados. Esta opción de compra se otorga para atender libremente los excesos de demanda que se puedan producir en estos Tramos. Su ejercicio deberá ser comunicado a la CNMV, para su difusión, el mismo día en que se produzca o el siguiente día hábil con los detalles pertinentes, incluidos, en particular, la fecha de ejercicio y el número y naturaleza de las acciones de que se trate.

Dicha opción de compra tendrá por objeto hasta un máximo de 1.765.920 acciones que serán transmitidas por los Oferentes proporcionalmente al número de acciones ofrecidas por cada uno de ellos en el marco de la Oferta (por parte de RIOFISA HOLDING, S.L. 1.059.562 acciones y por parte de CAIXA D’ESTALVIS DE CATALUNYA 706.358 acciones), en caso de ejercicio de la opción.

El precio de compra de las acciones de RIOFISA en caso de ejercicio del “*green shoe*” será igual al Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.

b) Período de existencia del mecanismo de sobre-adjudicación y/o de «green shoe»

La opción de compra será ejercitable, en una o varias veces, total o parcialmente, en la fecha de admisión a negociación (prevista para el 19 de julio de 2006), o durante los 30 días naturales siguientes a dicha fecha, esto es, hasta el 18 de agosto de 2006, inclusive.

c) Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación o de «green shoe»

La opción de compra podrá, eventualmente, acompañarse de un préstamo de valores con el que se cubrirían las sobreadjudicaciones que se realicen, en su caso, por las Entidades Aseguradoras para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan en la Oferta. Dicho préstamo sería otorgado, en su caso, por RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA proporcionalmente al número de acciones ofrecidas por cada uno de ellos en el marco de la Oferta a la Entidad Coordinadora Global o a aquella entidad que de mutuo acuerdo designen RIOFISA y la Entidad Coordinadora Global, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados, y tendría por objeto como máximo un número de acciones igual al número de acciones objeto de la referida opción de compra. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción “*green shoe*”. La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de compra “*green shoe*”.

No existe condición alguna para el ejercicio de la opción de compra “*green shoe*”.

5.3. Precios

5.3.1. Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable

de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.

- Banda de Precios Indicativa y No Vinculante:

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, ha establecido una Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta, de entre 18 y 21 euros por acción. La citada Banda de Precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 812.377.080 y 947.773.260 euros, aproximadamente.

Asimismo, la citada Banda de Precios No Vinculante implica asignar a la Sociedad un PER de entre 27,7x y 32,4x sobre los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Dicho PER es superior al de otras compañías inmobiliarias que cotizan en Bolsa. En particular, las compañías cotizadas Colonial, Metrovacesa, Urbis, Klepierre, Rodamco y Unibail tienen un PER de 13,46x, 21,91x, 17,5x, 34,9x, 20,1x y 23,3x respectivamente, lo que arroja un PER medio de todas ellas de 21,8x.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por RIOFISA de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de RIOFISA resultante de dicha Banda de Precios. Dicha Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones, fundamentalmente en relación con el valor neto de los activos después de impuestos ("NNAV") y teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

Se hace constar que el precio o precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta podrán no estar comprendidos dentro de la referida Banda de Precios.

- Precio Máximo Minorista:

El Precio Máximo Minorista será fijado el día 11 de julio de 2006, de común acuerdo entre RIOFISA y la Entidad Coordinadora Global. El Precio Máximo Minorista será el importe que los peticionarios de acciones en el Tramo Minorista pagarán, como máximo, por cada acción que les sea adjudicada y será el tenido en cuenta a efectos del prorrateo en este Tramo.

- Precio del Tramo para Inversores Cualificados:

El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta será fijado por la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, el 17 de julio de 2006, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos para Inversores Cualificados, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

- Precio Minorista:

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.

El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá dos precios distintos para las acciones objeto de la Oferta Pública: (i) el Precio Minorista (para las acciones del Tramo Minorista), y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados (para las acciones de los Tramos para Inversores Cualificados).

- Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al comprador:

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, siempre que las peticiones de compra se cursen exclusivamente a través de las Entidades Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso) y Aseguradoras de la Oferta.

Tampoco se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a nombre de los adjudicatarios en los registros contables a cargo de las Entidades Participantes. No obstante, dichas Entidades Participantes podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

5.3.2. Proceso de publicación del precio de la Oferta

El Precio Minorista de la Oferta y el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta serán comunicados a la CNMV el 17 de julio de 2006 o el día hábil siguiente y publicados no más tarde del segundo día hábil siguiente al de dicha comunicación en, al menos, un diario de difusión nacional.

- 5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión**

No aplicable.

- 5.3.4. En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas**

No aplicable.

5.4. Colocación y aseguramiento

- 5.4.1. Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la Oferta**

Función	Nombre	Dirección
Coordinador Global Único	Morgan Stanley & Co. International Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, Floor 7, Londres E14 4QA, Reino Unido
TRAMO MINORISTA		
Bookrunner única, Directora única, Aseguradora y Colocadora	Morgan Stanley S.V., S.A.	Serrano, 55, 28006, Madrid
Entidades Aseguradoras y Colocadoras	Santander Investment, S.A.	Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)
	Caixa d'Estalvis de Catalunya	Plaza Antonio Maura, 6 - 08003 Barcelona
	Banco Popular Español, S.A.	Velázquez, 34 28001 Madrid
TRAMO ESPAÑOL PARA INVERSORES CUALIFICADOS		
Bookrunner única, Directora única y Aseguradora Principal	Morgan Stanley & Co. International Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, Floor 7, Londres E14 4QA, Reino Unido
Entidad Aseguradora Principal y Colocadora	Santander Investment, S.A.	Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)
Entidades Aseguradoras y Colocadoras	Banco Popular Español, S.A.	Velázquez, 34 28001 Madrid
	Caixa d'Estalvis de Catalunya	Plaza Antonio Maura, 6 - 08003 Barcelona
TRAMO INTERNACIONAL PARA INVERSORES CUALIFICADOS		
Bookrunner única y Aseguradora	Morgan Stanley & Co. International Limited	25 Cabot Square, Canary Wharf, Floor 7, Londres E14 4QA, Reino Unido
Entidad Aseguradora Principal	JPMorgan Cazenove Limited	20 Moorgate London EC2R 6DA, Reino Unido
Entidad Aseguradora	Santander Investment, S.A.	Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)

Asimismo, actuarán como Entidades Colocadoras Asociadas las siguientes entidades:

Entidades Colocadoras Asociadas a Morgan Stanley & Co. International Limited:

- Morgan Stanley S.V., S.A. (para el Tramo Español para Inversores Cualificados).

Entidades Colocadoras Asociadas a Santander Investment, S.A.:

- Banco Santander Central Hispano, S.A.
- Banco Banif, S.A.
- Santander Consumer Finance, S.A.
- Santander Investment Bolsa, S.V., S.A.
- Open Bank Santander Consumer, S.A.

Entidades Colocadoras Asociadas a Banco Popular, S.A.:

- Banco de Andalucía, S.A.
- Banco de Castilla, S.A.
- Banco de Crédito Balear, S.A.
- Banco de Galicia, S.A.
- Banco de Vasconia, S.A.
- Popular Bolsa, S.V., S.A.
- Bancopopular-e, S.A.
- Popular Banca Privada, S.A.

5.4.2. Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país

La Entidad Agente de la Oferta es BNP Paribas, Securities Services, Sucursal en España con domicilio social en calle Ribera del Loira, 28, 28042, Madrid.

5.4.3. Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación

Los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación han sido firmados el día 3 de julio de 2006.

A continuación se incluye una descripción de las principales características de los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación.

Los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista y del Tramo Español para Inversores Cualificados han sido firmados por las siguientes entidades, con indicación del número de acciones que inicialmente tienen intención de asegurar; si bien debe tenerse en cuenta que no existe obligación de aseguramiento para ninguna de las entidades hasta una vez firmados los correspondientes Contratos de Aseguramiento y que el número definitivo de acciones aseguradas por cada entidad será el que figure en los correspondientes Contratos de Aseguramiento:

	Tramo minorista		Tramo Español para Inversores Cualificados		Tramo internacional		Total	
	% aseg.	Acciones	% aseg.	Acciones	% aseg.	Acciones	% aseg.	Acciones
Tamaño tramo	100%	1.765.920	100%	2.354.559	100%	7.652.318	100%	11.772.797
MORGAN STANLEY	15%	264.888	70%	1.648.191	90%	6.887.086	74,7%	8.800.165
CAIXA CATALUNYA	30%	529.776	5%	117.728	0	0	5,5%	647.504
BANCO POPULAR	30%	529.776	5%	117.728	0	0	5,5%	647.504
SANTANDER INVESTMENT	25%	441.480	20%	470.912	2,5%	191.308	9,4%	1.103.700
JPMORGAN CAZENOVE LIMITED	0	0	0	0	7,5%	573.924	4,9%	573.924

Las Entidades Aseguradoras asumirán los siguientes compromisos:

1º Aseguramiento:

Las Entidades Aseguradoras se comprometerán a colocar en el mercado español o a adquirir al Precio de Aseguramiento, tal y como éste se define a continuación, para sí mismas, las acciones correspondientes al volumen de la Oferta en el Tramo Minorista o en el Tramo Español para Inversores Cualificados que, aseguradas por cada una de ellas en el respectivo Contrato de Aseguramiento y Colocación, no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros en el supuesto de que no se presenten durante el periodo establecido al efecto peticiones suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a dicho Tramo. Estas obligaciones no serán exigibles en los supuestos de revocación automática de la Oferta previstos en el presente folleto informativo.

El compromiso de aseguramiento en firme, por parte de las Entidades Aseguradoras, solamente existirá desde el momento en que por ellas se suscriban los Contratos de Aseguramiento correspondientes.

En el Tramo Minorista, el compromiso de aseguramiento se extenderá a las acciones que se asignen al mismo de acuerdo con las normas de redistribución entre Tramos del presente folleto informativo y con los límites establecidos en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista. A estos efectos, el Contrato establecerá el aseguramiento genérico de las acciones que pudieran asignarse al Tramo Minorista si resultara de aplicación una redistribución de acuerdo con el presente folleto informativo. En este caso, las acciones adicionales se distribuirán entre las Entidades Aseguradoras en proporción a su compromiso inicial de aseguramiento, devengándose sobre esta ampliación las respectivas comisiones de dirección, aseguramiento y colocación, en la forma prevista en los respectivos Contratos de Aseguramiento y Colocación.

2º Colocación:

La colocación de acciones se realizará a través de las Entidades Aseguradoras o, a través de las Entidades Colocadoras asociadas, en su caso. Dichas entidades se obligarán a adquirir, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los peticionarios que hayan cursado sus peticiones de compra (Mandatos, Solicitudes o Propuestas)

directa o indirectamente a través de aquéllas (o a través de sus Entidades Colocadoras asociadas, en su caso).

En el Tramo Minorista, cada Entidad Aseguradora deberá recibir y cursar cualquier petición válida de compra de acciones que se le pueda formular directamente, y las Entidades Aseguradoras, además, las que le sean presentadas por sus Entidades Colocadoras asociadas, no estando ninguna Entidad Aseguradora o Colocadora asociada facultada para recibir ni cursar peticiones que le sean presentadas por inversores a los que no va dirigida la Oferta.

En el Tramo Español para Inversores Cualificados, las Entidades Aseguradoras del citado Tramo, así como sus Entidades Colocadoras Asociadas, obtendrán Propuestas entre inversores cualificados de forma que puedan ser objeto de selección por parte de la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global. Dichas Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas deberán recibir y cursar cualquier Propuesta válida de compra de acciones que se le formule.

RIOFISA hará públicas las variaciones que se produzcan en la identidad de las entidades que suscriban los Contratos de Aseguramiento, en su caso.

En todos los Tramos, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras asociadas han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto o comisión alguna por su participación en la presente Oferta Pública, incluyendo los supuestos de revocación de la Oferta.

3º Causas de fuerza mayor previstas en los Contratos:

El contrato podrá ser resuelto por decisión de RIOFISA, actuando en nombre de los accionistas Oferentes, previa consulta no vinculante a la Entidad Coordinadora Global, o por decisión de la Entidad Coordinadora Global, previa consulta no vinculante a RIOFISA, en el supuesto de que se produzca, en cualquier momento desde su firma y hasta las 20:00 horas de Madrid de la Fecha de la Operación, algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado.

A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado las siguientes situaciones, siempre que hicieran excepcionalmente gravoso u objetivamente desaconsejable el cumplimiento del contrato por las Entidades Aseguradoras:

1. La suspensión o limitación importante de la negociación de acciones declarada por las autoridades competentes en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia (incluido el Mercado Continuo), Londres o Nueva York.
2. La suspensión general de la actividad bancaria en España, en el Reino Unido o en los Estados Unidos, declarada por las autoridades competentes o una alteración sustancial de las actividades bancarias o de las de compensación y liquidación de valores en España, el Reino Unido o los Estados Unidos.
3. Un desencadenamiento o agravamiento de hostilidades o de cualquier conflicto de naturaleza similar o un acto terrorista de gran alcance en la Unión Europea o en los Estados Unidos, o una declaración de guerra o emergencia nacional en cualquiera de dichos países, siempre que afecte de modo extraordinario a los índices de cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia (incluido el Mercado Continuo), Londres o Nueva York.

4. La ocurrencia de cualquier otro tipo de calamidad o crisis o la alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional o en los mercados de cambio nacionales o internacionales, siempre que afecte de modo extraordinario a los índices de cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia (incluido el Mercado Continuo), Londres o Nueva York.
5. La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial de RIOFISA.
6. La modificación extraordinaria de la legislación comunitaria o española o la aprobación de cualquier proyecto que implicara una previsible modificación de la legislación comunitaria o española que pudiera afectar muy negativamente y de forma relevante a la actividad de RIOFISA, a la Oferta Pública, a las acciones de RIOFISA o a su transmisibilidad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.
7. El acaecimiento de hechos no conocidos en el momento de registro del folleto informativo que afecten muy negativamente y de forma sustancial a RIOFISA, a la Oferta, a las acciones de RIOFISA o a su transmisibilidad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.

La resolución por cualquiera de las causas aquí previstas y comunicada debidamente a la otra parte dará lugar, en todo caso, a la revocación automática de la Oferta.

4º Comisiones previstas en los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación

Los Oferentes en proporción al número de acciones respectivamente vendidas por cada uno de ellos en la Oferta (incluyendo las acciones objeto de la opción *green-shoe*), pagarán a las Entidades Aseguradoras una comisión total del 3,75% del importe de la operación (independientemente de la comisión de incentivo). El desglose de las comisiones será el siguiente:

- Dirección: comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global y a las Entidades Aseguradoras Principales (incluida la Entidad Coordinadora Global) en el Tramo para Inversores Cualificados, así como a la Entidad Coordinadora Global y la Entidad Directora en el Tramo Minorista: 0,375% del importe asegurado de cada tramo corresponderá a la Entidad Coordinadora Global y 0,375% del importe asegurado en cada Tramo corresponderá a las Entidades Aseguradoras Principales en función de sus compromisos de aseguramiento y a la Entidad Directora, según el caso.

Para el cálculo del importe asegurado se tendrán en cuenta las acciones correspondientes al *“green shoe”*.

- Aseguramiento: comisión pagadera a las Entidades Aseguradoras en proporción a sus respectivos compromisos de aseguramiento: 0,750%

Respecto de las acciones objeto de la opción de compra *“green-shoe”*, la comisión de aseguramiento a pagar a cada Entidad Aseguradora en caso de ejercicio de la mencionada opción será igual al 0,375% del importe correspondiente a las acciones objeto del *“green shoe”*. A estos efectos, el importe asegurado será igual al resultado de multiplicar el Precio de Aseguramiento por el número final de acciones finalmente adquiridas en ejercicio de la opción de compra *“green-shoe”*.

- Colocación: comisión pagadera a las Entidades Colocadoras en proporción a las adjudicaciones de acciones a los mandatos, solicitudes y propuestas de compra de acciones presentados por ellas (y, respecto de las acciones objeto de la opción de compra “green-shoe”, en proporción al número de acciones finalmente adquiridas en ejercicio de la misma): 2,250%

En el Tramo Español de Inversores Cualificados, la comisión de colocación se distribuirá entre las Entidades Aseguradoras del siguiente modo: (a) un 50% de la comisión de colocación (esto es, un 1,125 % del importe total colocado en el Tramo Español de Inversores Cualificados) se distribuirá entre las Entidades Aseguradoras a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento y (b) un 50% de la comisión de colocación (esto es, un 1,125 % del importe total colocado en el Tramo Español de Inversores Cualificados) se distribuirá a criterio de RIOFISA y la Entidad Coordinadora Global entre las Entidades Aseguradoras, en función de la calidad y volumen de la demanda que haya sido presentada a través de cada una de ellas a la Entidad Coordinadora Global, así como en función de la calidad de la información recibida por la Entidad Coordinadora Global de las Entidades Aseguradoras hasta el fin del Período de Prospección de la Demanda.

Asimismo, la Entidad Coordinadora Global tendrá derecho a una comisión de incentivo de hasta el 1,0% del importe total de la operación, a determinar de manera totalmente discrecional por los accionistas Oferentes y RIOFISA. En caso de ejercicio de la opción de compra “green-shoe”, el importe total de la operación incluirá las Acciones objeto de la misma

Las comisiones de aseguramiento del Tramo Español para Inversores Cualificados y del Tramo Minorista se dedicarán íntegramente a gastos de estabilización, si fuera necesario. Por su parte, la contribución a gastos de estabilización en el Tramo Internacional seguirá la práctica de mercado en la materia. La entidad encargada de la estabilización será la Entidad Coordinadora Global.

5º Cesión de Comisiones:

Las Entidades Aseguradoras no podrán ceder total o parcialmente las comisiones mencionadas, salvo en los casos previstos en los Contratos de Aseguramiento que la cesión se realice a favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 63, 64 y 65 de la Ley del Mercado de Valores que formen parte de su grupo o de sus representantes o agentes debidamente registrados en la CNMV o en el Banco de España.

6º Precio de Aseguramiento:

Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir las acciones sobrantes aseguradas (el “Precio de Aseguramiento”).

El Precio de Aseguramiento para todos los Tramos será igual al Precio del Tramo para Inversores Cualificados determinado por la Sociedad de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global. En el supuesto de que no sea posible la determinación del Precio del Tramo Español para Inversores Cualificados, conforme a lo previsto en el presente folleto informativo, no se otorgará el Contrato de Aseguramiento del Tramo Español Para Inversores Cualificados, y se producirá la revocación automática total.

Sólo existirá compromiso en firme de Aseguramiento de las Entidades Aseguradoras cuando éstas otorguen los respectivos Contratos de Aseguramiento y Colocación.

7º Publicidad no autorizada:

En virtud de lo previsto en los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación, las Entidades Aseguradoras se obligarán en los Contratos de Aseguramiento y Colocación a abstenerse y conseguir que sus respectivas Entidades Colocadoras asociadas se abstengan de realizar publicidad relacionada con la Oferta (incluida la concesión de financiación para la compra de acciones) o su participación en la misma sin la autorización de la Sociedad.

8º Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional.

Está previsto firmar el día 17 de julio de 2006 un Contrato de Aseguramiento Internacional (en adelante el “Contrato de Aseguramiento Internacional”), por el que los Aseguradores del Tramo Internacional se comprometerán a adquirir de los Oferentes las acciones que se asignen al Tramo Internacional.

Este Contrato de Aseguramiento Internacional se ajustará a las prácticas internacionales habituales en este tipo de ofertas en cuanto a las declaraciones y garantías formuladas por la Sociedad y a las causas de resolución.

En el supuesto de que no se fijara el Precio de los Tramos para Inversores Cualificados en los términos establecidos en el presente folleto informativo, no se otorgará el Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional, y se producirá la revocación automática total. Ni la Entidad Coordinadora Global ni cualquier otra que hubiera sido invitada a suscribir el Contrato de Aseguramiento Internacional, ni las entidades peticionarias de acciones de este Tramo tendrá derecho a reclamar indemnización alguna.

5.4.4. Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento

Con fecha 3 de julio de 2006 han sido firmados los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista y del Tramo Español para Inversores Cualificados. Con fecha 11 de julio de 2006 está previsto que sea firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y, con fecha 17 de julio de 2006, los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados y del Tramo Internacional.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización

De conformidad con los acuerdos del consejo de administración de RIOFISA de 2 de junio de 2006, en virtud de la autorización de la junta general de accionistas de 1 de junio de 2006, se solicitará la admisión a negociación oficial de las 45.132.060 acciones de la Sociedad de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, que integran la totalidad del capital social, en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Está previsto que la totalidad de las citadas 45.132.060 acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación el día 19 de julio de 2006, comprometiéndose RIOFISA, en caso de que la

admisión a negociación no se hubiera producido el 2 de agosto de 2006, a comunicar a los inversores las razones del retraso mediante la oportuna comunicación a la CNMV y un anuncio publicado en al menos un diario de difusión nacional.

En caso de que las acciones de RIOFISA no se hubieran admitido a negociación antes de las 24:00 horas del día 31 de agosto de 2006, la Oferta quedará revocada y resuelta en todos sus tramos, siendo entonces de aplicación lo dispuesto en el apartado 5.1.4 anterior.

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

6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización

Las acciones de RIOFISA no están actualmente admitidas a negociación en ningún mercado regulado.

6.3. Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren

No procede.

6.4. Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso

Ninguna entidad tiene compromiso en firme alguno de actuar como intermediario en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda.

6.5. Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta

De acuerdo con lo indicado en el apartado 5.2.5 anterior, los accionistas oferentes han concedido a las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados una opción de compra “*green shoe*” sobre las acciones de RIOFISA.

En conexión con esta Oferta, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de RIOFISA, inclusive, y durante los 30 días naturales siguientes, la Entidad Coordinadora Global (o la entidad que la Sociedad y la Entidad Coordinadora Global conjuntamente determinen), podrá realizar operaciones de estabilización en el Mercado Continuo, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados y siguiendo las prácticas internacionales habituales para estas operaciones de oferta internacional de acciones.

Dichas prácticas de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta (“*flow back*”) de acciones que habitualmente suele producirse con posterioridad a una Oferta Pública y apoyar el precio de mercado de dichas acciones.

A tal efecto, la Entidad Coordinadora Global podrá realizar una sobreadjudicación al Tramo Internacional y al Tramo Español para Inversores Cualificados que será cubierta por las propias Entidades Aseguradoras, directamente o mediante el ejercicio de la opción de compra descrita en el apartado 5.2.5. de la presente Nota sobre las Acciones.

Conforme a las prácticas internacionales que suelen ser seguidas, aunque sin suponer obligación o compromiso alguno al respecto, las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados (o adquiriendo la disponibilidad sobre los valores en virtud de títulos diversos) por los Oferentes (en este caso RIOFISA HOLDING, S.L. y CAIXA CATALUNYA) proporcionalmente al número de acciones ofrecidas por cada uno de ellos en el marco de la Oferta por un importe igual al de la opción de compra “*green shoe*”. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción de compra “*green shoe*”. La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de compra “*green shoe*”.

6.5.1. El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no hay ninguna garantía de que se realice y que puede detenerse en cualquier momento

No existe ninguna obligación de la Entidad Coordinadora Global frente a la Sociedad, o los inversores, de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes referidas, ni de ejercitar la opción de compra “*green shoe*”. La descripción de estas prácticas se ha realizado a efectos meramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo la Entidad Coordinadora Global libre para definir el procedimiento que considere más adecuado a los efectos señalados.

6.5.2. Principio y fin del período durante el cual puede realizarse la estabilización

De acuerdo con lo indicado anteriormente, las prácticas de estabilización podrán llevarse a cabo, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de RIOFISA (prevista para el 19 de julio de 2006) inclusive, y durante los 30 días naturales siguientes, esto es el 18 de agosto de 2006.

6.5.3. Identidad de la entidad que dirija la estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación

La entidad que realizará las prácticas de estabilización será la Entidad Coordinadora Global o la entidad que de mutuo acuerdo designen la Sociedad y la Entidad Coordinadora Global. De acuerdo con lo previsto en el Reglamento CE 2273/2003 de la Comisión Europea, la entidad que realice la estabilización notificará a la CNMV los detalles de todas las operaciones de estabilización a más tardar al final de la séptima sesión diaria del mercado a contar desde el día siguiente a la fecha de ejecución de dichas operaciones e informará al público, en el plazo de una semana desde el final del período de estabilización de lo siguiente:

- a) si se ha realizado o no la estabilización;
- b) la fecha de comienzo de la estabilización;

- c) la fecha en que se haya producido por última vez la estabilización;
- d) la gama de precios en la que se haya efectuado la estabilización, para cada una de las fechas durante las cuales se efectuaron las operaciones de estabilización.

6.5.4. El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo

Las prácticas de estabilización pueden dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría en caso de no llevarse a cabo las mismas.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

7.1. Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas

Los accionistas que han decidido adherirse a la Oferta son los siguientes:

Nombre del accionista adherido	Dirección profesional	Relación con la Sociedad
RIOFISA HOLDING, S.L.	Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km 3,800, Alcobendas	Accionista significativo con un 67,999976% del capital social
CAIXA CATALUNYA	Plaza Antonio Maura, 6 - 08003 Barcelona	Accionista significativo con un 32,000024% del capital social

7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores

Los dos accionistas que han decidido adherirse a la Oferta, tal y como se ha mencionado en el apartado 7.1 anterior, son los siguientes, con indicación del número de acciones ofrecidas (todas ellas de una misma clase), por cada uno de los Oferentes:

Nombre del Oferente	Número de acciones ofrecidas sin incluir el <i>green shoe</i>	Porcentaje ofrecido sobre el capital social total sin incluir el <i>green shoe</i>	Número de acciones ofrecidas incluyendo el <i>green shoe</i>	Porcentaje ofrecido sobre el capital social total incluyendo el <i>green shoe</i>
RIOFISA HOLDING, S.L.	7.063.747	15,65%	8.123.309	17,999%
CAIXA CATALUNYA	4.709.050	10,43%	5.415.408	11,999%
Total	11.772.797	26,08%	13.538.717	29,998%

La siguiente tabla muestra el número de acciones y el porcentaje de capital social de cada uno de los Oferentes antes y después de la Oferta:

Accionista	Número de acciones	Porcentaje sobre el capital	Número de acciones	Porcentaje sobre el capital	Número de acciones	Porcentaje sobre el capital
	Antes de la Oferta		Tras la Oferta (sin incluir <i>green shoe</i>)		Tras la Oferta (incluyendo <i>green shoe</i>)	
RIOFISA HOLDING, S.L.	30.689.790	67,999976%	23.626.043	52,349%	22.566.481	50,001%
CAIXA D'ESTALVIS DE CATALUNYA	14.442.270	32,000024%	9.733.220	21,566%	9.026.862	20,001%
TOTAL	45.132.060	100%	33.359.263	73,915%	31.593.343	70,002%

7.3. Compromisos de no disposición (lock-up agreements)

En los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y de los Tramos para Inversores Cualificados, la Sociedad se obligará frente a la Entidad Coordinadora Global a no emitir, ofrecer, vender, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de RIOFISA, valores convertibles o canjeables en acciones de RIOFISA, warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de RIOFISA., incluso mediante transacciones con derivados, desde la fecha de los Contratos de Aseguramiento y Colocación y por los 180 días siguientes a la fecha de admisión a cotización de las acciones de RIOFISA en las bolsas de valores españolas, salvo con el consentimiento previo por escrito de la Entidad Coordinadora Global (que no será injustificadamente denegado). Por su parte, RIOFISA HOLDING, S.L. también ha celebrado acuerdos similares que prohíben la enajenación de acciones durante los 360 días siguientes a la admisión a cotización de las acciones de RIOFISA y en el caso de CAIXA CATALUNYA durante los 180 días siguientes a la admisión a cotización.

Quedarán asimismo expresamente exceptuadas del anterior compromiso de no transmisión:

- (i) la emisión por RIOFISA de acciones u opciones para adquirir acciones con la finalidad exclusiva de ofrecerlas para dar cumplimiento a un plan de incentivos a sus directivos y empleados, siempre que dichos directivos y empleados asuman el compromiso de *lock-up* descrito en este apartado;
- (ii) la emisión por RIOFISA de acciones en el marco de operaciones estratégicas de la propia RIOFISA, siempre que el suscriptor asuma a su vez el compromiso de *lock-up* descrito en este apartado;
- (iii) las transmisiones de acciones por accionistas de RIOFISA como consecuencia de: (a) el préstamo de valores a conceder a la Entidad Coordinadora Global para la sobreadjudicación de acciones en el Tramo de Inversores Cualificados y en el Tramo

Internacional de la Oferta; (b) el ejercicio de la opción de compra “*green shoe*” otorgada en los Contratos de Aseguramiento de los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta; o (c) las transmisiones de acciones entre entidades pertenecientes a un mismo grupo (en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores), siempre que la entidad adquirente asuma el compromiso de no transmisión de acciones (*lock-up*) descrito en este apartado.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta

Los gastos de la Oferta, son los que se citan a continuación con carácter meramente indicativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración del presente folleto informativo:

Gastos	Importe en euros
Gastos legales y otros (Notaría, Registro, publicidad legal y no legal, imprevistos y posibles desviaciones) ⁽¹⁾	1.200.000
Comisión de dirección, aseguramiento, colocación, agencia e incentivo (incluyendo el ejercicio íntegro de la opción <i>green shoe</i>) ⁽²⁾	12.605.236,62
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas ⁽¹⁾	15.279,41
Tasas de la CNMV ⁽¹⁾	50.634,5
Tasas de Iberclear ⁽¹⁾	24.314,29
TOTAL	13.895.464,82

(1) Estos gastos serán asumidos en su integridad por la Sociedad.

(2) Estos gastos serán asumidos por los accionistas Oferentes en proporción a las acciones ofrecidas por cada uno de ellos.

Los ingresos netos estimados de los accionistas Oferentes, en atención a (i) el precio medio orientativo de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante señalada en el apartado 5.3.1. anterior y (ii) el importe indicativo de los gastos estimado en el cuadro anterior, será de aproximadamente 150 millones de euros para RIOFISA HOLDING, S.L. y de 100 millones de euros para CAIXA CATALUNYA (incluyendo las acciones que, en su caso, se ofrezcan en ejercicio de la opción de compra *green shoe*).

9. DILUCIÓN

9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta

Teniendo en cuenta que se trata de una oferta pública de venta, no procede hablar de dilución.

9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta

No procede

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

Además de la Entidad Coordinadora Global, las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación con la Oferta objeto del presente folleto informativo:

- a) Uría Menéndez y Cía. Abogados, S.C., despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español de RIOFISA.
- b) Davis Polk & Wardwell, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho internacional de RIOFISA.
- c) Freshfields Bruckhaus Deringer, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español e internacional de la Entidad Coordinadora Global.
- d) PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., auditores de cuentas de RIOFISA.

10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo

La información relativa a la capitalización y endeudamiento a 31 de marzo de 2006 recogida en el apartado 3.2. de la presente Nota sobre las Acciones ha sido objeto de revisión limitada por los auditores de cuentas de RIOFISA, PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

10.3. Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores

No procede.

10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

No procede.

Madrid, 5 de julio de 2006

D. Jaime Barón Rivero