

D. PABLO MANCILLA SANCHEZ, con NIF nº 46.566.138-Q, de nacionalidad española, en nombre y representación de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. ("**AISA**" 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 Ampliación de capital por aportaciones dinerarias y no dinerarias de AISA (la "**Ampliación**")

CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del Folleto de la Ampliación que se adjunta a la presente coincide con el Folleto registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de mayo 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 Barcelona, el 9 de mayo de 2006, a los efectos oportunos.

D. PABLO MANCILLA SÁNCHEZ

psipodnrb

AMPLIACIÓN DE CAPITAL POR APORTACIONES
DINERARIAS Y NO DINERARIAS DE AGRUPACIÓN
ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.
POR UN IMPORTE NOMINAL DE 112.830.678 EUROS
MEDIANTE LA EMISIÓN DE 18.805.113 ACCIONES
ORDINARIAS Y POR UN IMPORTE EFECTIVO DE
206.856.243 EUROS.

ÍNDICE DEL FOLLETO INFORMATIVO

I. RESUMEN	9
II. FACTORES DE RIESGO.....	28
III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO UE N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	
1. PERSONAS RESPONSABLES.....	38
1.1. <i>Identificación de las personas responsables de la Nota sobre valores</i>	<i>38</i>
1.2. <i>Declaración de las personas responsables de la Nota sobre valores</i>	<i>38</i>
2. FACTORES DE RIESGO.....	39
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....	39
3.1. <i>Declaración sobre el capital circulante</i>	<i>39</i>
3.2. <i>Capitalización y endeudamiento</i>	<i>40</i>
3.3. <i>Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta</i>	<i>41</i>
3.4. <i>Motivos de la Oferta y destino de los ingresos.....</i>	<i>44</i>
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN	45
4.1. <i>Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor</i>	<i>45</i>
4.2. <i>Legislación según la cual se han creado los valores</i>	<i>46</i>
4.3. <i>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.....</i>	<i>46</i>
4.4. <i>Divisa de la emisión de los valores</i>	<i>46</i>
4.5. <i>Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....</i>	<i>47</i>
4.6. <i>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</i>	<i>49</i>
4.7. <i>En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores</i>	<i>50</i>
4.8. <i>Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores</i>	<i>50</i>
4.9. <i>Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores</i>	<i>50</i>
4.10. <i>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.....</i>	<i>51</i>

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:.....	52
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	62
5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta	62
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta	62
5.1.2. Importe total de la emisión/Oferta, 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.....	62
5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la Oferta y descripción del proceso de solicitud	63
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	70
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.....	70
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)	70
5.1.7. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada	70
5.1.8. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los Mismos.....	71
5.1.9. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta	74
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.....	75
5.2. Plan de colocación y adjudicación.....	76
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.....	76
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.....	79
5.2.3. Información previa sobre la adjudicación	80
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	82
5.2.5. Sobre-adjudicación y "green shoe".....	82
5.3. Precios	83
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.....	83
5.3.2. Proceso de publicación del precio de la Oferta.....	87

<i>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.....</i>	<i>87</i>
<i>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.....</i>	<i>88</i>
5.4. Colocación y aseguramiento.....	88
<i>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</i>	<i>88</i>
<i>5.4.2. Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país</i>	<i>89</i>
<i>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</i>	<i>90</i>
<i>5.4.4. Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento</i>	<i>90</i>
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	91
<i>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.....</i>	<i>91</i>
<i>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.....</i>	<i>92</i>
<i>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</i>	<i>92</i>
<i>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</i>	<i>92</i>
<i>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.....</i>	<i>93</i>
<i>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</i>	<i>93</i>

6.5.2. Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización	94
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	94
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	94
7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	94
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.....	94
7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.....	94
7.3. Compromisos de no disposición (lock-up agreements)	94
8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA.....	95
8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta	95
9. DILUCIÓN	95
9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta.....	95
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	96
10. INFORMACIÓN ADICIONAL	97
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	97
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.....	98
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	98
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.....	99
 IV. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO UE N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	
1. PERSONAS RESPONSABLES.....	100
1.1. Identificación de las personas responsables del Documento de Registro	100
1.2. Declaración de las personas responsables del Documento de Registro	100
2. AUDITORES DE CUENTAS	101
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).....	101

<i>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.....</i>	101
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	101
<i>3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera.....</i>	101
<i>3.2. Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio.....</i>	106
4. FACTORES DE RIESGO.....	106
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	106
<i>5.1. Historial y evolución del Emisor</i>	<i>106</i>
<i>5.2. Inversiones</i>	<i>110</i>
6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	114
<i>6.1. Actividades principales.....</i>	<i>114</i>
<i>6.2. Mercados principales</i>	<i>121</i>
<i>6.3. Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho</i>	<i>123</i>
<i>6.4. Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del Emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del Emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.....</i>	<i>123</i>
<i>6.5. Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición competitiva</i>	<i>123</i>
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	124
<i>7.1. Si el Emisor es parte de un Grupo, una breve descripción del Grupo y la posición del Emisor en el Grupo</i>	<i>124</i>
<i>7.2. 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.....</i>	<i>126</i>
8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	126
<i>8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.....</i>	<i>126</i>
<i>8.2. Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el Emisor del inmovilizado material tangible</i>	<i>128</i>
9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.....	128
<i>9.1. Situación financiera</i>	<i>128</i>
<i>9.2. Resultados de explotación.....</i>	<i>129</i>
10. RECURSOS FINANCIEROS	130
<i>10.1. Información relativa a los recursos financieros del Emisor (a corto y a Largo plazo).....</i>	<i>130</i>
<i>10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del Emisor.....</i>	<i>133</i>
<i>10.3. Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del Emisor</i>	<i>134</i>
<i>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.....</i>	<i>138</i>
<i>10.5. Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.....</i>	<i>138</i>

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	138
12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	138
12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del Documento de Registro.....	138
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.....	139
13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	139
14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.....	140
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.....	141
14.2. Conflictos de interés de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.....	146
15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....	156
15.1. Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas por el Emisor y sus filiales a las personas mencionadas en el apartado 14.1 y 14.2 anterior por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al Emisor y sus filiales.....	156
15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el Emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.....	157
16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN.....	158
16.1. Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual los miembros del Consejo de Administración del Emisor han desempeñado servicios en ese cargo	158
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	158
16.3. Información sobre el Comité de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones del Emisor, incluidos los nombres de los miembros de la comisión y un resumen de su reglamento interno	158
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.....	160
17. EMPLEADOS	162
17.1. Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del Documento de Registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el Emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.....	162
17.2. Acciones y opciones de compra de acciones.....	162
17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del Emisor	163

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	163
18.1. En la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor, el 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	163
18.2. Si los accionistas principales del Emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.....	164
18.3. En la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor, declarar 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.....	164
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	164
19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	165
20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....	169
20.1. Información financiera histórica	169
20.2. Información financiera pro forma	184
20.3. Estados financieros.....	184
20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual.....	185
20.5. Edad de la información financiera más reciente.....	185
20.6. Información intermedia y demás información financiera.....	186
20.7. Política de dividendos	186
20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje	187
20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del Emisor	187
21. INFORMACIÓN ADICIONAL	188
21.1. Capital social.....	188
21.2. Estatutos y escritura de constitución.....	189
22. CONTRATOS RELEVANTES	198
23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	198
23.1. 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	198
23.2. 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.....	199
24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA.....	199
25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	201

V. MÓDULO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO UE N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. Descripción de la operación, empresas implicadas y periodo al que hacen referencia los estados financieros pro forma.....	203
2. Estados financieros pro forma a 31 de diciembre de 2005 – Balance.....	205
3. Estados financieros pro forma a 31 de diciembre de 2005 – Cuenta de resultados.....	210
4. Estados financieros consolidados reales del Grupo Interlaken a 31.12.2005.....	213
5. Informe del auditor.....	216

I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales características y los riesgos esenciales asociados al emisor y a los valores objeto del folleto informativo (en adelante “**Folleto**”) elaborado como documento único. Se advierte expresamente que:

- (i) Este Resumen debe leerse como una 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 podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción de la misma, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La operación consiste en una ampliación de capital que se desarrolla en un tramo de aportaciones no dinerarias y en un tramo de aportaciones dinerarias (en adelante “**Oferta**”) realizada por Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A (en adelante, “**AISA**” o la “**Sociedad**”).

AISA tiene un capital social de 45.000.000 de euros representado por 7.500.000 de acciones de 6 euros de valor nominal cada una.

El importe nominal de la ampliación de capital es de 112.830.678 euros y estará representada por 18.805.113 acciones ordinarias de nueva emisión, de 6 euros de valor nominal cada una de ellas. El importe efectivo de la ampliación es de 206.856.243 euros. Las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de 5 euros. Lo que supone una prima de emisión total de 94.025.565 euros.

Ampliación de capital	Nº acciones	% de la ampliación de capital	Valor nominal	Prima de emisión	Efectivo
Tramo no dinerario	14.305.113	76,07	6	5	157.356.243
Tramo dinerario	4.500.000	23,93	6	5	49.500.000
Oferta	18.805.113	100	6	5	206.856.243

Las nuevas acciones, que tendrán un precio de suscripción de 11 euros, serán de la misma serie y clase que las acciones actualmente en circulación, se emitirán al portador, estarán representadas por anotaciones en cuenta, y otorgarán a sus titulares los mismos derechos y beneficios que las que se encuentran actualmente en circulación. La emisión está sometida a la legislación española.

En el tramo no dinerario de la ampliación de capital se excluye el derecho de suscripción preferente en virtud de lo dispuesto en el artículo 159.1. de la Ley de Sociedades Anónimas.

En el tramo dinerario de la ampliación de capital se reconoce derecho de suscripción preferente, en la proporción de tres nuevas acciones por cada cinco antiguas, a los accionistas actuales que aparezcan legitimados como tales el día hábil bursátil anterior al del inicio del Periodo de Suscripción Preferente.

El acuerdo de aumento de la Junta General de AISA de 30 de marzo de 2006, ha previsto expresamente la posibilidad de suscripción parcial o incompleta, por lo que, en el supuesto de que el aumento no fuera suscrito íntegramente dentro del plazo fijado para su suscripción, el capital se aumentará en la cuantía de las suscripciones realizadas.

De tal modo que siendo el capital de AISA con anterioridad a la ampliación de capital de 45.000.000 de euros, representados por 7.500.000 de acciones, de 6 euros de valor nominal, tras la Oferta, si se produce la suscripción completa, la cifra de capital social como máximo podrá ascender a 157.830.678 euros, representada por 26.305.113 acciones, de 6 euros de valor nominal, lo que supone que el capital social se incrementará un 250,735% respecto al capital social previo a la ampliación de capital. Si la suscripción es incompleta, atendiendo a los compromisos de suscripción existentes, la ampliación será como

mínimo de un 202,52%, lo que supone que el capital social ascenderá a 91.135.224 euros.

Las acciones de AISA cotizan en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona.

2. DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA.

La ampliación de capital en el tramo no dinerario está dirigida a Promociones Vandix, S.A, Promo-barna 2000, S.A, Star Capital Partners, S.A, Iniciativas Fater, S.L, On Line Network, S.L, D. Josep Margalef Herrerias, D. Carles Pallejá Bustinza, Eduard Mercader Castany, D. Albert Pons Bertrán, D. Ramón Tauste Rodríguez, Dña. Maria Ángeles Arnau Palou y Dña. Pilar Gil Castro, todos ellos socios, junto a AISA, de la sociedad Interlaken 2003, S.L, cuyas participaciones son objeto de aportación en la presente ampliación de capital en su tramo no dinerario. La distribución del tramo entre estos inversores es la siguiente: Promociones Vandix, S.A (33,05%), Promo-barna 2000, S.A (57,63%), Star Capital Partners, S.A (8,02 %) y el resto (1,3%).

La ampliación de capital en el tramo dinerario está destinada a los accionistas actuales de AISA y a cualquier inversor que esté interesado. En este tramo, y en cumplimiento de lo acordado en el Pacto de Accionistas, Promociones Vandix, S.A y Agrupacio Mutua del Comerç i de la Industria, M.A.R.P.F. (AMCI) suscribirán, exclusivamente, las siguientes acciones: Promociones Vandix, S.A (795.687 acciones) y AMCI (88.404 acciones)

Santander Investment, S.A. es la Entidad Agente.

Los inversores podrán presentar sus órdenes de suscripción a las Entidades Participantes que a su vez deberán comunicarlas a la Entidad Agente y ésta al registro contable del Servicio de Compensación y Liquidación de la Bolsa de Barcelona (SCL BARNA).

3. FINALIDAD DE LA OFERTA.

La Oferta se enmarca en una operación más amplia de toma de control de AISA por parte de las sociedades Promociones Vandix, S.A. y Promo-barna 2000, S.A. proyectada en un pacto de accionistas de fecha 24 de mayo de 2005 (este pacto

ha sido debidamente comunicado a la CNMV y está publicado en las páginas Web de la CNMV y de AISA) suscrito entre estas sociedades y Agrupacio Mutua del Comerç i de la Industria, M.A.R.P.F. (AMCI) y otras filiales de ésta última. En el Pacto de Accionistas se pacta la forma en que Promociones Vandix, S.A. y Promo-barna 2000, S.A. van a pasar a tener una participación aproximada de control en AISA del 73,5% del capital social, en el marco de un proceso de reestructuración. En concreto, el Pacto de Accionistas prevé, por un lado, la formulación de una OPA con la finalidad de que Vandix adquiriera un 21% del capital social de AISA y una ampliación de capital, dineraria y no dineraria, de forma que Vandix y Promobarna lleguen a ostentar, cada una, aproximadamente el 36,75% del capital social de AISA.

La OPA fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 19 de julio de 2005, con las condiciones y resultado descritos en el apartado 4.10 de la Nota sobre las Acciones.

Los ingresos obtenidos del tramo dinerario de la presente ampliación de capital se destinarán a nuevas adquisiciones de suelo con el objetivo de equilibrar el negocio promocional de la compañía y las reservas de suelo. En concreto, del importe previsto de ampliación, 9 Millones de euros irán destinados al pago del importe pendiente por compras de suelo. En el caso que se cubra la totalidad de la ampliación, el importe restante máximo, que podrá ascender a 40,5 Millones de euros, se destinarán a la compra de suelo que en estos momentos se está estudiando.

Mediante el tramo no dinerario de la ampliación de capital, Promociones Vandix, S.A, Promo-barna 2000, S.A, Star Capital Partners, S.A, Iniciativas Fater, S.L, On Line Network, S.L, D. Josep Margalef Herrerias, D. Carles Pallejá Bustinza, Eduard Mercader Castany, D. Albert Pons Bertrán, D. Ramón Tauste Rodríguez, Dña. Maria Ángeles Arnau Palou y Dña. Pilar Gil Castro aportarán a AISA todas las participaciones que tienen en propiedad de la sociedad Interlaken 2003, S.L, de tal modo que AISA pasará a ser titular del 100% de esta Sociedad, dando así debido cumplimiento a lo establecido en el Pacto de Accionistas de 24 de mayo de 2005.

4. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN, ADJUDICACIÓN Y DESEMBOLSO.

La ampliación de capital se divide en dos tramos: un tramo de aportaciones dinerarias y un tramo de aportaciones no dinerarias. De conformidad con lo previsto en el art.162.2 LSA, se otorgará una escritura de ampliación de capital que será inscrita en el Registro Mercantil y, una vez completada la ejecución de los dos tramos, se otorgará escritura de ejecución de la ampliación de capital que deberá ser también inscrita en el registro mercantil.

4.1. Procedimiento de suscripción y adjudicación.

Las suscripciones del tramo no dinerario de la ampliación de capital se llevarán a cabo de acuerdo con la descripción y valoración contenida en los informes formulados por el Consejo de Administración y del experto independiente, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 144 y 155 de la Ley de Sociedades Anónimas. Se realizará una vez terminada la suscripción en el tramo dinerario de la ampliación.

En el tramo de aportaciones dinerarias la suscripción de Acciones Nuevas se podrá efectuar, en su caso, en tres periodos consecutivos o vueltas.

Primera vuelta: Período de Suscripción Preferente. La primera vuelta, el Periodo de Suscripción Preferente de acciones, se iniciará el día 17 de mayo de 2006 y concluirá el día 31 de mayo de 2006. La primera vuelta está reservada a los accionistas actuales que aparezcan legitimados como tales el día hábil bursátil anterior al del inicio del Periodo de Suscripción Preferente y a los inversores que adquieran derechos de suscripción preferente.

A cada acción de AISA le corresponderá un (1) derecho de suscripción preferente. Serán necesarios cinco (5) derechos de suscripción preferente para suscribir tres (3) Acciones Nuevas de AISA.

Los titulares de derechos pueden elegir entre el ejercicio de sus derechos de suscripción preferente, la transmisión o venta de los derechos en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, o la extinción de los derechos. En el caso de que se opte por el ejercicio de los derechos de

suscripción, los titulares de los mismos podrán solicitar acciones adicionales junto con la orden firme e irrevocable de suscripción de derechos efectuada a alguna de las Entidades Participantes.

Segunda vuelta: Período de Adjudicación Adicional. En su caso, la segunda vuelta se iniciará el día 1 de junio de 2006 y finalizará el día 3 de junio de 2006. Se atenderá las peticiones de acciones adicionales por aquellos accionistas o inversores que hubieren manifestado su intención de suscribirlas en el momento de ejercitar su derecho de suscripción preferente.

La posibilidad de adjudicación de acciones nuevas adicionales en este Periodo de Adjudicación Adicional queda sujeta a: (i) la existencia de acciones sobrantes tras el ejercicio de su derecho por parte de los Accionistas y/o Inversores al finalizar el Periodo de Suscripción Preferente; (ii) la indicación, en la orden de suscripción remitida a las Entidades Participantes durante el Periodo de Suscripción Preferente, de la intención de suscribir Acciones Adicionales en el Periodo de Adjudicación Adicional; y (iii) el ejercicio por los accionistas o titulares de derechos de suscripción preferente solicitantes de la totalidad de los derechos de suscripción preferente de los que fuera titular durante el Período de Suscripción Preferente.

Los accionistas o titulares de derechos de suscripción preferente que hubieren manifestado su intención de suscribirlas concretarán el número de acciones solicitadas en esta segunda vuelta, pudiendo cada accionista o titular solicitar cuantas acciones adicionales quiera.

En el supuesto de que el número total de acciones adicionales que se solicite en el Periodo de Suscripción Preferente para su adjudicación en el Periodo de Adjudicación Adicional, exceda del número de acciones que queden sin adjudicar en virtud del ejercicio del derecho de suscripción preferente, la Entidad Agente practicará un prorrateo de forma proporcional al volumen de acciones correspondiente al total de las solicitudes de acciones adicionales comunicadas.

En caso de fracciones se redondeará por defecto, de forma que resulte un número entero de acciones. Si tras la aplicación del prorrateo hubiera acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a

una, por orden de mayor a menor cuantía de la solicitud de acciones adicionales y, en caso de igualdad, por orden alfabético de los accionistas que hubieran formulado dichas solicitudes, tomando la primera posición del campo “Nombres y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido, a partir de la letra “M”.

Tercera vuelta: Período de Adjudicación Discrecional. Si se produjera una suscripción parcial en la segunda vuelta, se iniciará una tercera vuelta que comenzará el día 5 de junio de 2006 y terminará el día 7 de junio de 2006. El Consejo de Administración, podrá ofrecer las acciones que no hubieren resultado suscritas, a uno o varios accionistas o terceros a su discreción, quienes podrán rechazar o aceptar total o parcialmente el ofrecimiento, suscribiendo las acciones correspondientes.

4.2. Procedimiento de desembolso y entrega de acciones.

En el tramo dinerario de la ampliación de capital, el pago de las acciones suscritas o solicitadas en cada una de las vueltas se debe efectuar a las Entidades Participantes en el momento en que se les comunique la suscripción de los derechos o se les presente la orden de solicitud de acciones.

Las Entidades Participantes podrán solicitar a los solicitantes de Acciones Adicionales una provisión de fondos no remunerada por el importe solicitado. Si el número de acciones adicionales finalmente adjudicadas a cada peticionario fuera inferior a las solicitadas, la Entidad Participante estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente de la provisión de fondos o del exceso de lo no adjudicado.

En el Periodo de Adjudicación Discrecional, los inversores deberán suscribir y desembolsar las acciones el día hábil siguiente a la comunicación que reciban del Consejo de Administración de AISA.

En el supuesto de que tras los tres tramos continuaren existiendo acciones sobrantes, y al haberse previsto expresamente la suscripción incompleta, se acordará la ampliación en el tramo dinerario solo en la parte suscrita.

La suscripción de las nuevas acciones de AISA y la verificación de su desembolso tendrán lugar mediante el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de ejecución del acuerdo de ampliación de capital, de una sola vez, una vez cumplidos y verificados todos los demás términos y actuaciones que se describen en este Folleto.

Las Entidades Participantes practicarán las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los titulares de las nuevas acciones. Los nuevos accionistas podrán solicitar a las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones.

La CNMV y la Bolsa de Barcelona, tramitarán la solicitud de admisión a cotización de las nuevas acciones presentada por la Sociedad. La fecha en la que se podrían admitir las acciones a cotización será aproximadamente el día 20 de junio de 2006. no obstante esta fecha podría adelantarse en el supuesto de que no fueren necesarias las tres vueltas para cubrir el tramo dinerario.

5. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

5.1. Breve descripción de la actividad del emisor

La Sociedad se constituyó como sociedad limitada en 1993 dedicándose exclusivamente a la prestación de servicios de gestión inmobiliaria y administrativa.

En 1.997 se consideró la conveniencia de dar un giro a su actividad, con la idea de convertir a la Sociedad en la cabecera de un pequeño grupo de sociedades dedicado a la promoción inmobiliaria y a la explotación de inmuebles. Con este fin, a finales de 1.997 se acordó su transformación en sociedad anónima, la modificación de su objeto social y la ampliación de su capital mediante la aportación de participaciones en dos sociedades dedicadas a la promoción inmobiliaria: el 50% de AMREY Promociones Inmobiliarias, S.L (Amrey P.I) y de INICIATIVA PARÓS, S.L., que posteriormente se fusionaron.

En octubre de 1998 sus acciones son admitidas a negociación en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona.

Es a finales de 2003, cuando se produce un cambio en la estrategia de la compañía a medio y largo plazo, cuyo objetivo es que AISA realice directamente promociones inmobiliarias para, de esta forma, diversificar el riesgo de la compañía y dotar de mayor valor a la acción. Dentro de este contexto la compañía inicia el proceso de desinversión en las empresas participadas, destacando el proceso iniciado en el Grupo Amrey.

Es precisamente a finales de este mismo año cuando se constituye la empresa Interlaken 2003, S.L junto a Promo Barna 2000 S.A y Promociones Vandix S.A, siendo la participación de AISA del 40%.

Entre diciembre de 2003 y junio de 2005, AISA vende la participación del 50% que poseía en Amrey P.I, S.L. y del 29,7% de la sociedad Amrey Hotels, S.L. y cobra anticipadamente el préstamo de 48 millones de euros que tenía concedido a Amrey P.I S.L.

En este contexto, en julio de 2005, se produce de forma concertada la OPA por parte de Promociones Vandix, S.A. (Vandix) y Promobarna 2000, S.A (Promobarna) con el objeto de controlar la sociedad para posteriormente aportar una serie de activos a AISA con el objetivo de potenciar su actividad promotora (ver apartado 4.1 de la nota sobre las Acciones). Como consecuencia de los acuerdos entre accionistas anterior a la OPA mencionada anteriormente, AISA vende la participación que tenía en el Grupo Góndolas (100%) cuya sociedad dominante es Góndolas Resort S.L, Asone S.L (100%) e Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L (ISAM) (50%) a Grupo Agrupación Mutua.

Al final del ejercicio 2005, Grupo AISA contaba con solares y promociones en curso principalmente en Madrid, Costa del Sol, Zaragoza y Huesca.

5.2. Magnitudes financieras consolidadas más relevantes de Grupo AISA.

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada del Grupo AISA, durante los ejercicios 2004 y 2005 a 31 de diciembre y según normas NIIF expresadas en euros. No incorpora la información financiera del ejercicio 2003 al no tener obligación de consolidar.

	2005	2004
Prestación de Servicios	571.147,64	2.364.421,25
Arrendamientos	80.767,51	118.985,00
Actividad Financiera		
Dividendos	6.267,03	60.430,49
Intereses de préstamos y otros	3.762.300,81	4.724.815,43
Ventas por gestión de suelo y promociones	37.388,16	1.832.662,20
Otros ingresos de Explotación (1)	164.463,77	1.321.269,79
Total Ingresos por actividad (2)	4.622.334,92	10.422.584,16
Resultado Operativo (EBIT) (3)	-1.636.158,47	581.896,23
B° Enajenación participaciones en capital (4)	10.175.505,36	0,00
EBITDA (5)	7.838.941,09	446.083,06
% EBITDA s/ total ingresos + B° enaj. partic. en capital	52,97%	4,28%
Resultado Consolidado antes de Impuestos (BAI)	7.729.438,65	333.341,52
Resultado del ejercicio	7.432.754,17	604.456,84
Resultados por acción (€/ acción)	0,99	0,08
Dividendo por acción (€/ acción)	0,3	0,3

Variación porcentual de las principales magnitudes

	2005
Total Ingresos por actividad	-55,7%
Resultado Operativo (EBIT)	-381,2%
EBITDA	1657,3%
Resultado consolidado antes de impuestos	2218,8%
Resultado del Ejercicio	1129,7%

- (1) En el ejercicio 2004 incluye el beneficio por la venta de los locales comerciales en la calle Velázquez de Madrid.
- (2) Incluye todos los ingresos de las actividades principales de la compañía (ver. Apartado 6.1).
- (3) Corresponde al resultado neto de explotación, una vez deducidas las amortizaciones del inmovilizado al resultado bruto de explotación. No incluye el resultado de la actividad financiera (ingresos de participaciones en capital, ingresos de otros valores negociables, Otros intereses e ingresos asimilados y gastos financieros y asimilados)
- (4) Hace referencia al beneficio obtenido por la venta de distintas participaciones del Grupo Amrey; Amrey P.I (40%), Amrey Hotels,S.L (29,7%). Según los ajustes realizados según normas NIIF, en esta partida no incluye en el ejercicio 2004 la pérdida generada en la venta de Boí Taüll. Para ampliar dicha información ver información individual anterior.

- (5) Para el cálculo del EBITDA tenemos en cuenta tanto la actividad financiera de la compañía como los resultados por la venta de inmovilizado al ser ambas, actividades recurrentes para la compañía. Para dicho cálculo se incluyen las siguientes partidas; resultado de explotación, dotación para amortizaciones de inmovilizado, resultado financiero y el beneficio por enajenación de activos no corrientes.

Asimismo, en la tabla siguiente se muestra la evolución de las principales partidas del Balance consolidado del Grupo AISA , durante los ejercicios 2004 y 2005, a 31 de diciembre según normas NIIF y expresada en euros:

	2005	2004
Total Activo Fijo (1)	54.792.127,20	77.232.080,64
Existencias	76.048.598,25	48.289.115,41
Disponibles (2)	1.229.345,64	2.243.698,34
Total Activo Circulante	147.197.341,59	90.360.301,34
Total Activo	201.989.468,79	167.592.381,97
Total Fondos Propios	64.690.578,22	52.517.667,20
Total Deuda Financiera (3)	82.887.039,98	90.786.823,45
Resto Deuda corto y Largo Plazo	54.411.850,59	24.287.891,32
Total pasivo	201.989.468,79	167.592.381,97

Variación porcentual de las principales magnitudes

	2005
Total Activo Fijo	-29,1%
Existencias	57,5%
Disponibles	-45,2%
Total Activo Circulante	62,9%
Total Activo	20,5%
Total Fondos Propios	23,2%
Total Deuda Financiera	-8,7%
Resto Deuda corto y Largo Plazo	124,0%
Total pasivo	20,5%

- (1) Incluye el inmovilizado, el fondo de comercio de consolidación y los activos no corrientes mantenidos para la venta.
- (2) El disponible según normas NIIF, sólo incluye el efectivo y otros medios equivalentes.
- (3) Incorpora la deuda financiera con empresas del grupo y vinculadas

5.3 Estructura de control de la Sociedad.

Tras la operación de ampliación de capital a que se refiere el presente resumen, y para el supuesto de que se cubra el 100% de la ampliación de capital, los accionistas principales de AISA serán Promociones Vandix, s.a (26,98%), Star Capital Partners s.a (4,36%), Promo-Barna, 2000 s.a (31,34%) y AMCI (18,67%). Promociones Vandix, s.a y Star Capital Partners s.a tienen el mismo accionista de control, D. Genis Marfà Pons.

Con fecha de 28 de abril de 2006 se ha modificado el Consejo de Administración de AISA, en cumplimiento de los acuerdos del Pacto de Accionistas, que queda compuesto de la siguiente manera:

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
Promociones Vandix, S.A. (Representada por D. Ginés Marfà Pons)	Presidente	Dominical (2)	13-10-2005	13-10-2005	Cooptación (ratificado en Junta el 30-03-2006)
D. Jordi Conejos Sancho	Vicepresidente 1º	Dominical (1)	23-05-2002	23-05-2002	Cooptación (ratificado en Junta el 19-06-2002)
D. Emiliano López Achurra	Vicepresidente 2º	Independiente	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
Promo-Barna 2000, S.A. (Representada por D. Juan Pedro Peña Carrillo) (4)	Consejero Delegado	Ejecutivo (3)	13-10-2005	13-10-2005	Cooptación (ratificado en Junta el 30-03-2006)
D. Jordi Parpal Marfà	Consejero	Dominical (2)	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
D. Juan Carretero Muñoz	Consejero	Ejecutivo (1)	03-09-2003	03-09-2003	Cooptación (ratificado en Junta el 23-06-2004)
Dª Soledad Peña Guadarrama	Consejero	Ejecutivo (3)	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
D. Nicolás Pachán Gárriz	Consejero	Dominical (1)	11-11-1997	18-06-2003	Junta General
D. Carlos Kinder Espinosa	Consejero	Independiente	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
D. Josep Pons Cardoner	Secretario no consejero	-			
D. Alberto Pons Bertrán	Vicesecretario no consejero	-			

- 1 En representación de Agrupació Mútua
- 2 En representación de Promociones Vandix, S.A.
- 3 En representación de Promo Barna 2000, S.A.
- 4 Nombrado Consejero Delegado el 27/04/2006 en sustitución de Juan Carretero

6. FACTORES DE RIESGO

RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO.

Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria.

AISA se ve influenciada por las tendencias del ciclo económico. La valoración de los activos inmobiliarios, las rentas por alquileres y la demanda de viviendas de AISA podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo económico.

Respecto al mercado inmobiliario español de vivienda la actual coyuntura económica y los aún bajos tipos de interés han venido provocando en los últimos ejercicios una mayor venta de viviendas en detrimento de los alquileres de viviendas. En la última década, el mercado español de la vivienda ha experimentado un constante crecimiento en los precios. Dicho crecimiento se debe a varios factores de entre los que cabe destacar el crecimiento general de la economía en España, el descenso del desempleo, los bajos tipos de interés y el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios.

Durante el año 2.005, se ha apreciado cierta desaceleración en los precios, así frente al crecimiento del 17,3% del año 2.004, en el ejercicio 2005 los precios crecieron un 12,8%.

Aumento de los tipos de interés.

Un incremento de los tipos de interés aumentaría el coste financiero de los préstamos hipotecarios, reduciendo su atractivo como fuente de financiación en la compra de viviendas, pudiendo reducir la demanda de las mismas, afectando al esfuerzo de acceso a la vivienda, siendo previsible tensiones en el precio de la vivienda y cierta presión a la baja.

Por otro lado, dicho incremento podría, en principio:

- (i) Aumentar los costes de financiación de AISA, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad.

- (ii) Aumentar los ingresos financieros derivados de aquellos préstamos que la Sociedad tiene concedidos a sus filiales y que están referenciados al Euribor más un margen.

Riesgos asociados a la promoción de viviendas.

Una de las actividades de AISA es la promoción de viviendas, lo que conlleva riesgos asociados a dicha actividad. Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

- (i) incremento en los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente;
- (ii) retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría exigir pagar penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o
- (iii) riesgo de venta de las viviendas proyectadas.

Por otro lado, un proceso más o menos largo a la hora de obtener los permisos y licencias puede aumentar / reducir los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos.

Promoción de nuevos edificios para el patrimonio en rentas.

AISA dispone de inmuebles destinados a ser explotados en régimen de alquiler, en los cuales debe llevar a cabo obras de reforma y acondicionamiento que en algunos casos son significativas. Por otro lado, espera destinar parte de los inmuebles que promociona o desarrolla a la actividad de alquiler.

Ambas actividades, reforma y desarrollo, tienen diversos riesgos. Principalmente el que se produce mientras los inmuebles se reforman o desarrollan, requiriendo inversiones que pueden llegar a ser significativas, hasta que comienzan a generar ingresos, ya que habitualmente suelen pasar varios meses.

Al riesgo anterior debemos añadir la posible dificultad de encontrar inquilinos a los niveles de renta esperados, la disponibilidad de financiación o el alargamiento del lapso de tiempo entre la reforma y desarrollo y la generación de rentas.

Competencia.

El sector inmobiliario en España es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La competencia en el sector podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas, a una disminución de los precios de éstas, a un exceso de la oferta de patrimonio en alquiler o a una disminución de las rentas de alquiler, lo que podría suponer un impacto negativo en los resultados de AISA.

Oferta de suelo limitada.

De hecho, la fuerte competencia en el mercado ha reducido la disponibilidad de terrenos óptimos para el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias y, en consecuencia, ha aumentado el precio de los terrenos. Dicha tendencia, de mantenerse en los próximos años, podría alterar las perspectivas de crecimiento y las expectativas de beneficio de la Sociedad en el entorno de su mercado de referencia si estos costes no pudieran ser repercutidos en el cliente final.

Marco regulatorio asociado a la división de promoción.

La actividad de promoción está sujeta a intervención administrativa, centrada en el planeamiento urbanístico. Ello no obstante, no puede asegurarse que la aprobación de nuevas normas en materia de urbanismo no puedan, eventualmente, tener un impacto negativo en la sociedad.

Disposiciones medioambientales.

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

No se puede asegurar que la normativa medioambiental española y europea establecida por estas instancias o su interpretación por parte de las Administraciones Públicas o por parte de los Tribunales europeos o estatales no hagan que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a AISA.

Reducción del valor de mercado de los activos.

AISA realiza una valoración anual sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y promoción. Dicha valoración es realizada por expertos independientes.

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

Calificación del suelo.

Para transformar un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente, en urbano se debe iniciar un procedimiento ante las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. AISA compra el suelo bien al contado o bien en diferentes plazos de pago, dependiendo del tipo de suelo y de las condiciones acordadas con los vendedores. Estos plazos de pago diferidos generalmente están sujetos al cumplimiento de los hitos urbanísticos necesarios para proceder a la construcción y promoción. En el futuro, no se puede asegurar que dichas Corporaciones y Comunidades autónomas califiquen los suelos de AISA. La ejecución de los proyectos de AISA podría ser objeto de denegación o retraso en la calificación, lo que podría suponer un incremento en los costes y que los resultados, valoraciones y situación financiera de AISA quedaran afectados negativamente.

Responsabilidad decenal.

De conformidad con lo establecido en el Código Civil, los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble.

Riesgos asociados a las características técnicas y materiales de construcción de los inmuebles.

Sin perjuicio de que, hasta la fecha, AISA no se haya visto afectada por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de los inmuebles, la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales en relación con los materiales utilizados y con defectos en los inmuebles vendidos, incluidos los posibles defectos derivados de acciones de terceros contratados por AISA, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción.

FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN***Restricciones a la negociación derivadas de la cotización en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona***

Tanto las acciones actuales de AISA, como las de la emisión a que se refiere este Resumen cotizarán en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona. Como consecuencia de ello, la negociación de los títulos esta limitada a un periodo concreto de tiempo cada día, no pudiendo garantizarse la existencia de un volumen de contratación elevado, si bien AISA ha designado a Banco de la Pequeña y Mediana Empresa (BANKPYME) como entidad encargada de facilitar la liquidez del valor.

Mercado de los Derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente del aumento de capital objeto del presente folleto serán negociables en la Bolsa de Barcelona, en el segundo mercado, durante un periodo de quince días. AISA no puede asegurar el desarrollo para ese periodo de un mercado de negociación activo ni la suficiente liquidez para los referidos derechos.

Mercado para las acciones y volatilidad

No puede asegurarse que las acciones emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al que se realice la emisión. El precio de mercado de las acciones de AISA puede ser volátil debido a factores tales como la evolución de los

resultados de la sociedad, cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre la sociedad o el sector inmobiliario, así como la situación y condiciones globales de los mercados financieros.

Admisión a negociación de las nuevas acciones

La fecha más temprana en la que se podrían admitir las acciones a cotización sería el 20 de junio de 2006 aproximadamente, una vez se hayan cumplido los requisitos y trámites aplicables al efecto, no obstante la fecha se podría adelantar dependiendo de la vuelta en la que se complete la ampliación.

RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE AISA.

Concentración de la actividad.

La localización geográfica de todas las actividades de AISA se encuentra en España y Andorra. En consecuencia, cambios adversos en la situación económica de España o condiciones desfavorables del mercado podrían afectar negativamente a los resultados de AISA o a su situación financiera.

Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación.

AISA ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de préstamos hipotecarios, mediante emisión de obligaciones y otros créditos bancarios. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la sociedad podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en su crecimiento.

Por otra parte, el repago de la financiación se lleva a cabo a través del cash flow recurrente de la sociedad y de la posible venta de activos considerados no estratégicos. Si bien AISA no ha tenido en el pasado dificultad alguna para la obtención de estos cash flow, no puede asegurarse que en el futuro no se vaya a dar esta circunstancia, haciendo que AISA tuviera que destinar recursos de otras fuentes para cumplir con sus compromisos financieros.

RIESGOS RELATIVOS A LA ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO***Riesgo de conflicto de intereses con los accionistas mayoritarios y consejeros***

Promo Barna 2000, S.A. que una vez concluida la ampliación de capital poseerá como mínimo el 36,34% del capital de AISA, tiene similar objeto social que AISA que. Al mismo tiempo Agrupació Mutua del Comerc i la Industria M.A.R.P.F. que en la actualidad tiene el 64,29% de AISA, posee el 100% de AMCI Promoció i Habitatge, S.A., la cual también tiene similar objeto social que AISA. En dichas sociedades constan como miembros de sus consejos de administración los consejeros de AISA, D. Jordi Conejos, D. Juan Carretero, D. Juan P. Peña y D^a Soledad Peña. Aunque en la actualidad la Sociedad considera que tanto Promo Barna 2000, S.A. como AMCI Promoció i Habitatge, S.A. no compiten directamente con AISA, al estar centradas su actividades en diferentes ámbitos geográficos y en diferente tipología de producto, no puede garantizarse que sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad en un futuro.

Al mismo tiempo D. Juan P. Peña es miembro del Consejo de las sociedades Goldoil Orokuibir, S.A. (Brasil), Interpireneos Emprendedora, S.A. (Brasil) y Barna Constructora, S.A. (Brasil). Dichas sociedades, de similar objeto social que AISA, centran sus actividades en Sudamérica, por lo que el Consejo de AISA considera que no compiten con AISA si bien no puede garantizarse que sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad en un futuro.

Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

AISA ha realizado operaciones comerciales con sus principales accionistas, sus filiales y otras partes vinculadas y podría seguir haciéndolo en el futuro (ver apartado 19 del Documento de Registro – Información del emisor). La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

II. FACTORES DE RIESGO

FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO.

Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria.

AISA se ve influenciada por las tendencias del ciclo económico. La progresiva incorporación de nuevos productos, propia de una inmobiliaria global, es un intento de diversificar el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario. La valoración de los activos inmobiliarios, las rentas por alquileres y la demanda de viviendas de AISA podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo económico.

Respecto al mercado inmobiliario español de vivienda la actual coyuntura económica y los aún bajos tipos de interés han venido provocando en los últimos ejercicios una mayor venta de viviendas en detrimento de los alquileres de viviendas. En la última década, el mercado español de la vivienda ha experimentado un constante crecimiento en los precios. Según datos del Ministerio de Vivienda, el precio medio nacional de una vivienda nueva experimentó un crecimiento del 16,7% durante el año 2.002, de un 17,5% en 2.003 y de un 17,3% durante el año 2.004. Dicho crecimiento se debe a varios factores de entre los que cabe destacar el crecimiento general de la economía en España, el descenso del desempleo, los bajos tipos de interés y el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios.

Durante el año 2.005, se ha apreciado cierta desaceleración en los precios, así frente al crecimiento del 17,3% del año 2.004, en el ejercicio 2005 los precios crecieron un 12,8%.

Así, el aumento acumulado de los precios de las viviendas libres en los ocho años de auge inmobiliario ha sido del 140% entre 1.997 y 2.005.

Aumento de los tipos de interés.

Lo habitual en el sector inmobiliario es que los clientes se sirvan de préstamos hipotecarios para el pago del precio en la compra de sus viviendas. Por tanto, un incremento de los tipos de interés aumentaría el coste financiero de los préstamos hipotecarios, reduciendo su atractivo como fuente de financiación en la compra de viviendas, pudiendo reducir la demanda de las mismas, afectando al esfuerzo de acceso a la vivienda, siendo previsible tensiones en el precio de la vivienda y cierta presión a la baja.

Por otro lado, dicho incremento podría, en principio:

(ii) Aumentar los costes de financiación de AISA, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad.

(iii) Aumentar los ingresos financieros derivados de aquellos préstamos que la Sociedad tiene concedidos a sus filiales y que están referenciados al Euribor más un margen.

Riesgos asociados a la promoción de viviendas.

Una de las actividades de AISA es la promoción de viviendas, lo que conlleva riesgos asociados a dicha actividad. Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

(iv) incremento en los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente;

(v) retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría exigir pagar penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o

(vi) riesgo de venta de las viviendas proyectadas.

Hasta el momento en que las promociones de AISA comienzan a generar ingresos, deben realizarse diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, obtener distintos permisos y licencias y construir importantes elementos de infraestructura y servicios.

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

Promoción de nuevos edificios para el patrimonio en rentas.

AISA dispone de inmuebles destinados a ser explotados en régimen de alquiler, en los cuales debe llevar a cabo obras de reforma y acondicionamiento que en algunos casos son significativas. Por otro lado, espera destinar parte de los inmuebles que promociona o desarrolla a la actividad de alquiler.

Ambas actividades, reforma y desarrollo, tienen diversos riesgos. Principalmente el que se produce mientras los inmuebles se reforman o desarrollan, requiriendo inversiones que pueden llegar a ser significativas, hasta que comienzan a generar ingresos, ya que habitualmente suelen pasar varios meses.

Al riesgo anterior debemos añadir la posible dificultad de encontrar inquilinos a los niveles de renta esperados, la disponibilidad de financiación o el alargamiento del lapso de tiempo entre la reforma y desarrollo y la generación de rentas.

No se puede asegurar que el desarrollo o reforma de inmuebles para la generación de rentas pueda tener un efecto adverso para AISA, no obstante si que tienen un mayor riesgo implícito que la simple compra de edificios en renta.

Competencia.

El sector inmobiliario en España es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La competencia en el sector podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas, a una disminución de los precios de éstas, a un exceso de la oferta de patrimonio en alquiler o a una disminución de las rentas de alquiler, lo que podría suponer un impacto negativo en los resultados de AISA.

Adicionalmente, la competencia en el sector podría dificultar en algunos momentos y en algunos productos la adquisición de activos dada la elevada demanda y la reducida oferta. Esta dificultad es mayor cuanto mayor es la rentabilidad exigida.

Oferta de suelo limitada.

De hecho, la fuerte competencia en el mercado ha reducido la disponibilidad de terrenos óptimos para el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias y, en consecuencia, ha aumentado el precio de los terrenos. Dicha tendencia, de mantenerse en los próximos años, podría alterar las perspectivas de crecimiento y las expectativas de beneficio de la Sociedad en el entorno de su mercado de referencia si estos costes no pudieran ser repercutidos en el cliente final.

Marco regulatorio asociado a la división de promoción.

La actividad de promoción está sujeta a intervención administrativa, centrada en el planeamiento urbanístico. Ello no obstante, no puede asegurarse que la aprobación de nuevas normas en materia de urbanismo no puedan, eventualmente, tener un impacto negativo en la sociedad.

Disposiciones medioambientales.

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

No se puede asegurar que la normativa medioambiental española y europea establecida por estas instancias o su interpretación por parte de las Administraciones Públicas o por parte de los Tribunales europeos o estatales no hagan que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a AISA.

La legislación básica estatal relativa a la regulación de los suelos contaminados establece que las Comunidades autónomas tienen la competencia de desarrollo y ejecución en esta materia.

El régimen legal relativo a la responsabilidad por limpieza y descontaminación de los suelos contaminados se basa en el principio de la responsabilidad del causante, a

requerimiento de la autoridad competente de la Comunidad Autónoma. Subsidiariamente, si el causante no fuese identificable, responderán, por este orden, el poseedor del suelo y el propietario del mismo. Por ello, en el caso de que el suelo propiedad de AISA estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, AISA podría resultar responsable.

Reducción del valor de mercado de los activos.

AISA realiza una valoración anual sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y promoción. Dicha valoración es realizada por expertos independientes.

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

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

Calificación del suelo.

Para transformar un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente, en urbano se debe iniciar un procedimiento ante las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. AISA compra el suelo bien al contado o bien en diferentes plazos de

pago, dependiendo del tipo de suelo y de las condiciones acordadas con los vendedores. Estos plazos de pago diferidos generalmente están sujetos al cumplimiento de los hitos urbanísticos necesarios para proceder a la construcción y promoción. En el futuro, no se puede asegurar que dichas Corporaciones y Comunidades autónomas califiquen los suelos de AISA. La ejecución de los proyectos de AISA podría ser objeto de denegación o retraso en la calificación, lo que podría suponer un incremento en los costes y que los resultados, valoraciones y situación financiera de AISA quedaran afectados negativamente.

Responsabilidad decenal.

De conformidad con lo establecido en el Código Civil, los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble. Adicionalmente, la Jurisprudencia ha hecho extensiva dicha responsabilidad a los promotores inmobiliarios, como es el caso de AISA, La Ley 38/1999 de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación impone expresamente a los promotores inmobiliarios la obligación de otorgar a los adquirientes de sus viviendas una garantía de diez años frente a ciertos defectos en la construcción de los mismos. AISA cumple con dichas obligaciones como promotor. Ello no obstante, pueden producirse cambios en la normativa que impongan a AISA nuevas obligaciones y que tengan impacto en sus actividades.

Riesgos asociados a las características técnicas y materiales de construcción de los inmuebles.

Sin perjuicio de que, hasta la fecha, AISA no se haya visto afectada por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de los inmuebles, la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales en relación con los materiales utilizados y con defectos en los inmuebles vendidos, incluidos los posibles defectos derivados de acciones de terceros contratados por AISA, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción.

Aunque la sociedad procura en todo momento que los materiales utilizados en la construcción de las promociones cumplan la normativa vigente, cualquier cambio en

dicha normativa podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello.

FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN

Restricciones a la negociación derivadas de la cotización en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona

Tanto las acciones actuales de AISA, como las de la emisión a que se refiere este Resumen cotizarán en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona. Como consecuencia de ello, la negociación de los títulos esta limitada a un periodo concreto de tiempo cada día, no pudiendo garantizarse la existencia de un volumen de contratación elevado.

En aplicación del art.10 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, AISA ha designado al Banco de la Pequeña y Mediana Empresa (BANKPYME) como la empresa de servicios de inversión encargada de facilitar la liquidez del valor.

Mercado de los Derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente del aumento de capital objeto del presente folleto serán negociables en la Bolsa de Barcelona, en el segundo mercado, durante un periodo de quince días.

AISA no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo en las referida Bolsa durante ese periodo o que a lo largo del mismo vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos.

Asimismo, dado que el precio de negociación de los derechos depende del precio de negociación de las acciones ordinarias, una eventual caída significativa de la cotización de las acciones de AISA podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción.

Mercado para las acciones y volatilidad

No puede asegurarse que las acciones emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al que se realice la emisión. El precio de mercado de las acciones de AISA

puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de la sociedad, cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre la sociedad o el sector inmobiliario, así como la situación y condiciones globales de los mercados financieros podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de AISA.

Por otra parte, los mercados de valores en España y a escala mundial sufren épocas de importantes volatilidades en términos tanto de volumen de contratación como en los precios de cotización de las acciones. Esta volatilidad podría tener un efecto adverso importante en el precio de cotización de las acciones con independencia de cual sea la situación financiera y los resultados de explotación de AISA.

Admisión a negociación de las nuevas acciones

La fecha más temprana en la que se podrían admitir las acciones a cotización sería el 20 de junio de 2006 aproximadamente, una vez se hayan cumplido los requisitos y trámites aplicables al efecto, no obstante la fecha se podría adelantar dependiendo de la vuelta en la que se complete la ampliación.

Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las nuevas acciones de AISA privaría la liquidez de dichas acciones en el mercado, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE AISA.

Concentración de la actividad.

La localización geográfica de todas las actividades de AISA se encuentra en España y Andorra. Concretamente, la actividad se concentra en la Zona Centro (Madrid), Costa Mediterránea (Costa del Sol, Murcia, Valencia) y Zona Nordeste (Zaragoza, Huesca y San Sebastián). A fecha 31 de diciembre de 2.005, los ingresos de AISA proceden exclusivamente de su actividad realizada territorio español. En consecuencia, cambios adversos en la situación económica de España o condiciones desfavorables del mercado podrían afectar negativamente a los resultados de AISA o a su situación financiera.

Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación.

AISA lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tiene intención de incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio. Asimismo, AISA tiene que invertir en el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

AISA ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de préstamos hipotecarios, mediante emisión de obligaciones y otros créditos bancarios. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la sociedad podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en su crecimiento.

Por otra parte, el repago de la financiación se lleva a cabo a través del cash flow recurrente de la sociedad y de la posible venta de activos considerados no estratégicos. Si bien AISA no ha tenido en el pasado dificultad alguna para la obtención de estos cash flow, no puede asegurarse que en el futuro no se vaya a dar esta circunstancia, haciendo que AISA tuviera que destinar recursos de otras fuentes para cumplir con sus compromisos financieros.

RIESGOS RELATIVOS A LA ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO***Riesgo de conflicto de intereses con los accionistas mayoritarios***

Promo Barna 2000, S.A. que una vez concluida la ampliación de capital poseerá como mínimo el 36,34% del capital de AISA, tiene similar objeto social que AISA que. Al mismo tiempo Agrupació Mutua del Comerc i la Industria M.A.R.P.F. que en la actualidad tiene el 64,29% de AISA, posee el 100% de AMCI Promoció i Habitatge, S.A., la cual también tiene similar objeto social que AISA. En dichas sociedades constan como miembros de sus consejos de administración los consejeros de AISA, D. Jordi Conejos, D. Juan Carretero, D. Juan P. Peña y D^a Soledad Peña. Aunque en la actualidad la Sociedad considera que tanto Promo Barna 2000, S.A. como AMCI Promoció i Habitatge, S.A. no compiten directamente con AISA, al estar centradas su actividades en diferentes ámbitos geográficos y en diferente tipología de producto, no puede garantizarse que sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad en un futuro.

Al mismo tiempo D. Juan P. Peña es miembro del Consejo de las sociedades Goldoil Orokuibir, S.A. (Brasil), Interpireneos Emprendedora, S.A. (Brasil) y Barna Constructora, S.A. (Brasil). Dichas sociedades, de similar objeto social que AISA, centran sus actividades en Sudamérica, por lo que el Consejo de AISA considera que no compiten con AISA si bien no puede garantizarse que sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad en un futuro.

Riesgo de conflicto de intereses en operaciones con partes vinculadas

AISA ha realizado operaciones comerciales con sus principales accionistas, sus filiales y otras partes vinculadas y podría seguir haciéndolo en el futuro (ver apartado 19 del Documento de Registro – Información del emisor). La Sociedad considera que todas sus operaciones con partes vinculadas se han negociado en condiciones de mercado. No obstante, no puede garantizarse que no hubiera sido posible obtener mejores condiciones de terceros.

III. NOTA SOBRE LAS ACCIONES

(Anexo III del Reglamento UE nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES.

1.1. Todas las personas responsables de la información que figura en el folleto y, según el caso, de ciertas partes del mismo, indicando, en este caso, las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.

Don Pablo Mancilla Sanchez con D.N.I. número 46.566.138 Q en nombre y representación de Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A (en adelante, "AISA" o la "Sociedad"), con domicilio social en Barcelona, calle Muntaner, número 340, N.I.F. A-60454360, en su condición de Director Financiero de la misma y especialmente autorizado al efecto en virtud de del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 4 de mayo de 2004, posteriormente elevado a público en fecha 23 de Julio de 2004, ante el Notario D. Tomás Jiménez Duart, con el número de orden de su protocolo 4.283, asume la responsabilidad por el contenido de la presente Nota sobre las Acciones, cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 (en adelante, "Nota sobre las Acciones").

1.2. Declaración de los responsables del folleto que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en el folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. Según proceda, una declaración de los responsables de determinadas partes del folleto que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en la parte del folleto de la que son responsables es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

D. Pablo Mancilla Sanchez como responsable de la presente Nota sobre las Acciones, asegura que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en esta Nota sobre las Acciones, es, según su conocimiento, conforme a los hechos, y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO.

Revelación prominente de los factores de riesgo importantes para los valores ofertados y/o admitidos a cotización con el fin de evaluar el riesgo de mercado asociado con estos valores en una sección titulada “factores de riesgo”.

Ver apartado de los Factores de Riesgo del presente Folleto.

3. INFORMACION FUNDAMENTAL.

3.1. Declaración sobre el capital circulante.

Declaración por el emisor de que, en su opinión, el capital circulante es suficiente para los actuales requisitos del emisor o, si no lo es, como se propone obtener el capital circulante adicional que necesita.

Grupo AISA considera que el Capital de Explotación del que dispone en la actualidad la sociedad, así como su fondo de maniobra consolidado (activo circulante – pasivo circulante) de 62,5 millones de euros a 31 de diciembre de 2005, 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. Para el cálculo del Capital de Explotación, AISA considera el Efectivo y equivalente de efectivo en balance (incluyendo el que se genere en la ampliación de capital objeto del presente folleto), más el flujo de efectivo generado por las actividades de explotación.

No obstante lo anterior, para el desarrollo de la estrategia de la Sociedad, Grupo AISA necesita recurrir a endeudamiento financiero para hacer frente a nuevas adquisiciones tanto de terrenos como de solares, las cuales como es habitual en el sector, se financian en gran medida con créditos suelo y créditos promotor.

3.2. Capitalización y endeudamiento.

Se proporcionará una declaración de la capitalización y del endeudamiento (distinguiendo entre endeudamiento garantizado y no garantizado, endeudamiento asegurado y no asegurado) relativa a una fecha no anterior a 90 días de la fecha del documento. El endeudamiento también incluye el endeudamiento indirecto y contingente.

Endeudamiento financiero y no financiero a 31 de diciembre de 2005 sobre la información financiera consolidada del Grupo AISA.

<i>Cifras en euros</i>	31/12/2005
Total deuda a corto plazo	84.708.023,65
Garantizada	0,00
Asegurada	0,00
No garantizada / No asegurada (2)	84.708.023,65
Total deuda a largo plazo	52.590.266,92
Garantizada (1)	15.327.328,06
Asegurada	0,00
No garantizada / No asegurada	37.262.938,86
Fondos propios	64.690.578,22
Capital social	45.000.000,00
Reservas	19.690.578,22
Total	201.988.868,79
Deuda Financiera Grupo AISA	
Total disponible	57.787.143,15
Tesorería	1.229.345,64
Inversiones financieras temporales	56.557.797,51
Deuda Financiera a corto plazo	57.225.341,49
Deuda bancaria a corto plazo	10.352.897,27
Bonos y otros valores negociables	44.883.801,77
Otra deuda financiera	1.988.642,45
Deuda Financiera Neta a corto plazo	-561.801,66
Deuda Financiera a largo plazo	25.661.698,49
Deuda bancaria a largo plazo	19.661.698,49
Bonos emitidos	
Otra deuda financiera	6.000.000,00
Deuda financiera Neta Grupo AISA	25.099.896,83

(1) Préstamos con garantía hipotecaria sobre los activos inmobiliarios que financian

(2) Incluye pólizas de crédito y Proveedores

Endeudamiento financiero y no financiero a 31 de marzo de 2006 sobre la información financiera individual de AISA:

<i>Cifras en euros</i>	31/03/2006
Total deuda a corto plazo	106.003.879,00
Garantizada	0,00
Asegurada	0,00
No garantizada / No asegurada (2)	106.003.879,00
Total deuda a largo plazo	26.681.630,06
Garantizada (1)	6.600.000,00
Asegurada	0,00
No garantizada / No asegurada	20.081.630,06
Fondos propios	59.816.618,97
Capital social	45.000.000,00
Reservas	14.816.618,97
Total	192.502.128,03
Deuda Financiera AISA	
Total disponible	72.816.232,97
Tesorería	348.728,35
Inversiones financieras temporales	72.467.504,62
Deuda Financiera a corto plazo	81.911.722,41
Deuda bancaria a corto plazo	34.631.387,83
Bonos y otros valores negociables	45.773.601,23
Otra deuda financiera	1.506.733,35
Deuda Financiera Neta a corto plazo	9.095.489,44

(1) Préstamos con garantía hipotecaria sobre los activos inmobiliarios que financian

(2) Incluye pólizas de crédito y Proveedores

3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta.

Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión/oferta, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés.

- Por medio de esta ampliación de capital se completa el proceso de toma de control de AISA por parte de la sociedades Promociones Vandix S.A. (en lo sucesivo “Vandix”) y Promo-barna 2000, S.A. (en lo sucesivo “Promobarna”). De esta operación es antecedente inmediato la Oferta

Pública de Adquisición de Acciones que Vandix presentó sobre el 100% del capital social de AISA y consecuencia de la cual Vandix ostenta en la actualidad el 21% del capital social de AISA. Promobarna actuó de forma concertada con Vandix para la toma de control de AISA. Tanto Vandix como Promobarna son en la actualidad miembros del Consejo de Administración de AISA.

- La sociedad Ferreras Abogados, Asesores Legales y Tributarios, S.L. actúa como asesor jurídico en los trabajos preparatorios de la Oferta. D. Genís Marfá Pons es socio de dicha sociedad y persona física representante de Vandix en el Consejo de Administración de AISA y Presidente de la misma. Así mismo D. Genís Marfá Pons es el accionista de control de la sociedad Star Capital Partners, S.A, sociedad matriz del grupo al que pertenece Vandix y que acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital, en la forma en que se indica en el apartado 5.1.3.a) de la presente Nota sobre las Acciones.
- D. Carles Pallejá Bustinza abogado de la sociedad Ferreras Abogados, Asesores Legales y Tributarios, S.L. acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital, en la forma indicada en el apartado 5.1.3.a) de la presente Nota sobre las Acciones.
- Iniciativas Fater, S.L sociedad que acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital (apartado 5.1.3.a) de la Nota sobre las Acciones) está bajo el control de D. Enrique Marfá Pons, hermano de D. Genís Marfá Pons. D. Enrique Marfá Pons es titular, a su vez, del 5% del capital social de Vandix.
- D. Eduard Mercader Castany, que acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital (apartado 5.1.3.a) de la Nota sobre las Acciones) se encuentra en la actualidad vinculado por un contrato laboral con Star Capital Partners, S.A.
- D. Ramón Tauste Rodríguez, que acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital (apartado 5.1.3.a) de la Nota sobre las Acciones) se encuentra en la actualidad vinculado por un contrato laboral con Star Capital Partners, S.A.

- Dña. Maria Ángeles Arnau Palou que acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital (apartado 5.1.3.a) de la Nota sobre las Acciones) se encuentra en la actualidad vinculada por un contrato laboral con Star Capital Partners, S.A.
- Dña. Pilar Gil Castro que acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital (apartado 5.1.3.a) de la Nota sobre las Acciones) se encuentra en la actualidad vinculada por un contrato laboral con Star Capital Partners, S.A.
- D. Albert Pons Bertrán que acude al tramo no dinerario de la ampliación de capital (apartado 5.1.3.a) de la Nota sobre las Acciones) es director de la asesoría jurídica y vicesecretario no consejero del Consejo de Administración de AISA.
- SANTANDER INVESTMENT, S.A (en adelante “**la Entidad Agente**”) no presenta vinculaciones con AISA, si bien realizó un informe de Valoración sobre Interlaken 2003, que fue tomado en cuenta por Riva y García-1877, Sociedad de Valores, S.A. a los efectos de su informe sobre aportaciones no dinerarias.
- Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A. es la entidad de contrapartida de AISA en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona. Los consejeros de AISA, D. Jordi Conejos y D. Ginés Marfà son consejeros de Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A

Con excepción de las anteriormente indicadas no existe ninguna otra vinculación o interés económico entre AISA y las personas físicas y jurídicas participantes en la Oferta.

3.4. Motivos de la oferta y destino de los ingresos.

Motivos de la oferta y, cuando proceda, previsión del importe neto de los ingresos desglosado en cada uno de los principales usos previstos y presentados por orden de prioridad de cada uso. Si el emisor tiene conocimiento de que los ingresos previstos no serán suficientes para financiar todas las aplicaciones propuestas, declarar la cantidad y las fuentes de los fondos adicionales necesarios. Deben darse detalles sobre el uso de los ingresos, en especial cuando se empleen para adquirir activos, al margen del desarrollo corriente de la actividad empresarial, para financiar adquisiciones anunciadas de otras empresas, o para cumplir, reducir o retirar el endeudamiento.

La presente ampliación de capital se enmarca en una operación más amplia de toma de control de AISA por parte de las sociedades Vandix y Promobarna proyectada en un acuerdo de fecha 24 de mayo de 2005 (en adelante **“Pacto de Accionistas”**) (este pacto ha sido debidamente comunicado a la CNMV y está publicado en las páginas Web de la CNMV y de AISA) suscrito entre estas sociedades y Agrupacio Mutua del Comerç i de la Industria, M.A.R.P.F. (en adelante **“AMCI”**), Agrupacio Bankpyme Seguros de Vida y Salud S.A.U, Agrupacio Bankpyme Pensiones E.G.F.P, S.A.U, Amdif, S.L.U, Cartersalud, S.A.U y Amsyr Agrupació Seguros y reaseguros, S.A.U, titulares a la fecha del Pacto de Accionistas del 78,25% del capital social de AISA. En el Pacto de Accionistas se pactan la forma en que Vandix y Promobarna van a pasar a tener una participación aproximada de control en AISA del 73.5% del capital social, en el marco de un proceso de reestructuración. En concreto, el Pacto de Accionistas prevé, por un lado, la formulación de una OPA con la finalidad de que Vandix adquiriera un 21% del capital social de AISA y una ampliación de capital, dineraria y no dineraria, de forma que Vandix y Promobarna lleguen a ostentar, cada una, aproximadamente el 36.75% del capital social de AISA. Adicionalmente, en el Pacto de Accionistas se incluyen acuerdos sobre la composición del Consejo de Administración de AISA, las prioridades de actuación corporativa y la política de dividendos (ver apartado 20.7 del Documento del Registro de Acciones). Finalmente el Pacto de Accionistas regula derechos de las partes en relación con las transmisiones futuras de sus acciones, así, las partes se conceden un derecho de adquisición preferente recíproco en los supuestos de venta total o parcial de su participación a terceros y Vandix y Promobarna conceden a AMCI un derecho de acompañamiento (“tag along right”), en el supuesto de venta a un tercero de sus acciones. (Ver apartado 14.2.2 del Documento del Registro de Acciones).

La OPA fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 19 de julio de 2005, con las condiciones y resultado descritos en el apartado 4.10 de la presente Nota sobre las Acciones.

Los ingresos obtenidos del tramo dinerario de la presente ampliación de capital se destinarán a nuevas adquisiciones de suelo con el objetivo de equilibrar el negocio promocional de la compañía y las reservas de suelo. En concreto, del importe previsto de ampliación, 9 Millones de euros irán destinados al pago del importe pendiente por la compra del solar de Zaragoza. En el caso que se cubra la totalidad de la ampliación, el importe restante máximo, que podrá ascender a 40,5 Millones de euros, se destinarán a la compra de suelo que en estos momentos se está estudiando. Concretamente se están analizando operaciones en Altea, San Sebastián, Pamplona y Manilva, a los que se podrá destinar parte de los recursos obtenidos en la ampliación una vez concretada también la financiación conseguida para estos proyectos. En cualquier caso, la concreción de estas inversiones sería objeto de comunicación como hecho relevante por parte de AISA.

Mediante el tramo no dinerario de la ampliación de capital, Vandix, Promobarna y el resto de los socios que se relacionan en el apartado 5.1.3.a) de la presente Nota de sobre las Acciones, aportarán a AISA las participaciones de la sociedad Interlaken 2003, S.L., de tal modo que AISA pasará a ser titular del 100% de esta Sociedad, dando así debido cumplimiento a lo establecido en el Pacto de Accionistas.

4. INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE /ADMITIRSE A COTIZACIÓN.

4.1. Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (numero internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.

Los valores que se emiten en la ampliación de capital son acciones ordinarias de AISA de 6 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas por medio de anotaciones en cuenta, pertenecientes a la misma clase y serie y de iguales características que las restantes acciones que componen el capital social de la Sociedad (en lo sucesivo las “**Acciones Nuevas**” o las “**Acciones**”).

Las Acciones Nuevas atribuirán a sus titulares, desde su emisión, los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de AISA actualmente en circulación, incluido cualquier reparto de reservas o dividendos con cargo a resultados del presente o anteriores ejercicios.

4.2. Legislación según la cual se han creado los valores.

La presente emisión está sometida a la legislación española y, en concreto, a las disposiciones incluidas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre; en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos; en la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y demás legislación complementaria que resulte 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.

Todas las acciones de AISA actualmente en circulación están representadas mediante anotaciones en cuenta y se encuentran inscritas en el registro contable del Servicio de Compensación y Liquidación de la Bolsa de Barcelona (en adelante “**SCL BARNA**”), domiciliada en Barcelona, Paseo de Gracia, 19.

Las acciones objeto de la presente ampliación de capital estarán igualmente representadas por medio anotaciones en cuenta, y se inscribirán en el registro contable de SCL BARNA.

4.4. Divisa de la emisión de los valores.

Conforme a lo indicado en el apartado 4.1 anterior, las Acciones Nuevas serán emitidas 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.

Derecho de dividendos:

- Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos.

Las Acciones Nuevas atribuirán a sus titulares, desde la fecha de su emisión, entendiéndose como tal la fecha de inscripción de la escritura pública de ejecución de la ampliación de capital en el Registro Mercantil de Barcelona, los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de AISA actualmente en circulación. Al tratarse de acciones ordinarias, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo.

- Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad.

Los rendimientos a que den lugar las Acciones Nuevas se harán efectivos a través de SCL BARNA, siendo el plazo de prescripción del derecho de cobro de cinco (5) años conforme a lo dispuesto en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de los derechos económicos prescrito será AISA.

- Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes.

No existe ninguna restricción al cobro de dividendos por parte de los tenedores no residentes, quienes recibirán sus dividendos a través del mismo procedimiento descrito en el párrafo anterior.

- Tasa de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad o carácter acumulativo o no acumulativo de pagos.

Las Acciones Nuevas no incorporan derecho a ningún dividendo fijo, por lo que 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 AISA, acuerde un reparto de las ganancias sociales.

Las Acciones Nuevas darán derecho al dividendo desde el día de su emisión.

Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales.

Las Acciones Nuevas conferirán a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales, así como el derecho de impugnar los acuerdos sociales.

Según lo previsto en el artículo 21 de los Estatutos Sociales: *“Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los accionistas que sean titulares de 75 o más acciones y dispongan de la correspondiente tarjeta de asistencia, que se expedirá con carácter nominativo por las entidades que legalmente corresponda; los que tengan menos cantidad podrán agruparse hasta llegar a este número y confiar su representación a cualquiera de ellos o a otro accionista con derecho propio.*

Podrán asistir a la Junta, de conformidad con lo previsto en este artículo, los titulares de acciones que las tuvieran inscritas en el correspondiente Registro Contable de Anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta”.

Por su parte el artículo 26 de los Estatutos Sociales establece que cada acción da derecho a un voto.

Derechos de suscripción preferentes en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase.

Las Acciones Nuevas emitidas conferirán a sus titulares el derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita de los aumentos de capital con cargo a reservas, en ambos casos, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas y normas concordantes.

Derecho de participación en los beneficios del emisor y en cualquier excedente en caso de liquidación.

Los titulares de las Acciones Nuevas tendrán derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales que se acuerde a partir de la fecha de emisión de las Acciones.

Los titulares de las Acciones Nuevas tendrán derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación, en proporción al valor nominal de las mismas.

Derecho de información.

Las Acciones Nuevas gozarán del derecho de información, recogido en los artículos 48.2 d) y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de AISA, por ser todas ellas acciones ordinarias.

Gozarán así mismo de aquellos derechos pormenorizados que, en materia de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

El derecho de información viene regulado en el artículo 24 de los Estatutos Sociales y artículo 6 del Reglamento de la Junta General.

Cláusulas de amortización o conversión.

No resulta aplicable.

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.

Los valores serán emitidos en virtud de los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de AISA, celebrada en primera convocatoria el día 30 de Marzo de 2006.

La ampliación de capital social objeto de la presente Nota sobre las Acciones no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la aprobación y registro del presente Folleto por parte de la CNMV.

4.7. En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores.

En breve plazo a contar desde la verificación del presente Folleto por la CNMV, se otorgará escritura de ampliación de capital que se inscribirá en el Registro Mercantil de Barcelona sin hacer constar la ejecución del acuerdo. La ejecución del acuerdo de ampliación de capital, en aplicación del art.162.2 LSA, se hará constar en escritura pública de ejecución que se inscribirá en el Registro Mercantil una vez verificado el desembolso de la presente ampliación.

Por lo tanto, una vez desembolsada la ampliación de capital y expedido el certificado acreditativo del ingreso de los fondos en una cuenta bancaria abierta a nombre de AISA en la Entidad Agente, se declarará cerrada, suscrita y desembolsada la ampliación de capital y se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública de ejecución del acuerdo de ampliación de capital social, para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona. Efectuada la inscripción, se hará entrega de la escritura de ejecución de la ampliación de capital a la CNMV y a la Bolsa de Barcelona.

La escritura pública del acuerdo de la ampliación del capital social y la escritura de su ejecución reunirán los contenidos requeridos por los artículos 132 y 133 del vigente Reglamento del Registro Mercantil.

Tal y como se establece en el apartado 5.1, está previsto que la escritura de ejecución de la ampliación de capital quede inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 16 de junio de 2006, que a efectos de la presente ampliación de capital será la fecha de emisión de las Acciones Nuevas.

4.8. Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.

Los Estatutos Sociales de AISA no establecen ninguna restricción a la libre transmisibilidad de las acciones.

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.

A la fecha de aprobación y registro de la presente Nota, no se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de AISA.

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 de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado.

En el ejercicio 2005 se ha producido una Oferta Pública de Adquisición por parte de terceros de las acciones representativas del capital social de AISA (en adelante la “OPA”), en los siguientes términos y con el siguiente resultado:

La CNMV autorizó con fecha de 19 de julio de 2005, la Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre el 100% del capital social de AISA formulada por Vandix, sociedad que actuó de forma concertada con la mercantil Promobarna.

La OPA tuvo por objeto un total de 7.500.000 acciones de AISA, de seis euros (6€) de valor nominal cada una, representativas del 100% del capital social en circulación. En cumplimiento del Pacto de Accionistas, AMCI inmovilizó 5.855.124 acciones representativas del 78,07%, con el compromiso de no acudir a la OPA. Las 13.409 acciones restantes, que completaban su participación en AISA fueron vendidas en la OPA. A su vez, AISA se comprometió a no acudir con su autocartera a la OPA, autocartera que ascendía a 69.876 acciones representativas del 0,93% del capital social, la cual fue, asimismo, objeto inmovilización.

De lo anterior se desprende que la OPA se dirigió de forma efectiva a la adquisición 1.575.000 acciones, representativas del 21% del capital social de AISA. Esta cifra es la diferencia entre el 100% del capital social y las acciones que habían sido inmovilizadas.

La contraprestación ofrecida por las acciones fue de nueve euros y cincuenta céntimos (9,50€) por cada acción de la Sociedad.

La OPA formulada por Vandix fue aceptada por socios minoritarios que suman el 8,2% del capital social, lo que supone que afectó a un total de 615.963 acciones, representativas de 39,11% de las acciones a las que iba dirigida la OPA.

Por otro lado, en cumplimiento de lo dispuesto en el Pacto de Accionistas AMCI enajenó, el mismo día de la liquidación de la OPA, un total de 959.037 acciones a Vandix.

En suma, como resultado de la OPA, Vandix adquirió un total de 1.575.000 acciones a un precio de 9,5 euros por acción, por lo que Vandix ostenta el 21% del capital social de AISA.

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 cotización:

Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen.

Se facilita a continuación una breve descripción de las principales consecuencias fiscales derivadas de la presente emisión.

Esta descripción tiene en cuenta exclusivamente el régimen general aplicable conforme a la legislación estatal vigente en la fecha de aprobación del presente Folleto, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva) están sujetos a normas especiales.

Por tanto, se aconseja a los inversores interesados en la adquisición de las acciones objeto de esta ampliación de capital que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado teniendo en cuenta sus circunstancias particulares y la legislación aplicable en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Es normativa aplicable el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, el Real Decreto Legislativo

5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio y la Ley 29/1987, de 18 diciembre, Impuesto Sobre Sucesiones y Donaciones.

1. Tributación en el reconocimiento, ejercicio o transmisión de los derechos de suscripción preferente de la Oferta.

1.1. Tributación indirecta.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente, así como la transmisión, en su caso, de los mismos, estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

1.2. Tributación directa.

1.2.1. Personas físicas residentes en territorio español.

- Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF").

- Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

Cuando el accionista persona física no suscribe totalmente la ampliación de capital y vende todos o parte de los derechos de suscripción, el importe percibido en la enajenación reducirá el coste de su cartera de acciones. Dicho efecto sobre la valoración de la cartera tendrá implicaciones fiscales cuando se produzca una futura transmisión de los títulos de los que proceden los derechos de suscripción.

No obstante, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción preferentes llegara a ser superior al valor de adquisición de los valores de los cuales procedan tales derechos, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el período impositivo en el que se produzca la transmisión.

Cuando no se transmita la totalidad de los derechos, se entenderá que los derechos objeto de transmisión corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

1.2.2. Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

- Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no genera renta sujeta al Impuesto sobre Sociedades ("IS").

- Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

El Real Decreto Legislativo 4/2004 no contiene ningún precepto relativo a la transmisión de derechos de suscripción preferente.

A estos efectos, las normas contables de valoración establecen que el importe del coste de los derechos transmitidos disminuirá el precio de adquisición de las acciones de las que proceden.

1.2.3. Inversores no residentes en territorio español

- Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("IRNR").

- Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

En principio, el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan,

a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia generará una renta sujeta a gravamen en España.

2. Tributación derivada de la titularidad y transmisión de las acciones objeto de la Oferta.

2.1. *Tributación indirecta.*

La adquisición de las nuevas acciones y, en su caso, la transmisión de las mismas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

2.2. *Tributación directa.*

El presente apartado analiza el régimen fiscal aplicable a los accionistas de AISA que tengan la consideración de residentes en España, así como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado 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 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

2.2.1. Personas físicas residentes en territorio español.

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

- Tributación de dividendos y otros rendimientos.

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a

juntas o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista, constituirán rendimientos íntegros del capital mobiliario, a integrar en la base imponible de su IRPF.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el dividendo o rendimiento íntegro se multiplicará por el porcentaje del 140 por 100 con carácter general. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, conforme a lo previsto en la Ley del IRPF. Los accionistas tendrán derecho a deducir de su cuota líquida total del IRPF el 40 por 100 del importe íntegro percibido, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos. Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota líquida podrán deducirse en los cuatro años siguientes.

El dividendo o rendimiento se integrará en la base imponible multiplicado por el coeficiente del 100 por 100, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos, si se trata de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que los dividendos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los dividendos y otros rendimientos percibidos por su condición de accionistas están sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta en el porcentaje del 15%.

- Distribución de Prima de Emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones, y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

- Tributación de ganancias patrimoniales.

Las rentas, positivas o negativas, que una persona física residente en España obtiene en la transmisión de acciones cotizadas, representativas de la participación en fondos propios de una entidad, se califican fiscalmente, a efectos de su IRPF, como ganancias o pérdidas patrimoniales, sujetándose a tributación de acuerdo con las normas generales establecidas para este tipo de rentas.

Si las acciones han permanecido durante un año o menos en el patrimonio del inversor, la renta obtenida se integrará en la parte general de la base imponible del IRPF, tributando la ganancia, en su caso, según la escala general de gravamen del impuesto.

Por el contrario, si el período de permanencia de las acciones en el patrimonio del inversor es superior a un año, la renta obtenida en la operación se integra en la parte especial de la base imponible del IRPF, tributando la ganancia, en su caso, al tipo fijo del 15%.

Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que se encuentra vigente un régimen transitorio establecido en 1.996 para la tributación de las plusvalías (ganancias patrimoniales en el actual Real Decreto Legislativo 3/2004 del I.R.P.F.). Este régimen transitorio permite que si se invirtió en acciones antes del 31 de diciembre de 1994, y al desinvertir se hubiera obtenido una ganancia patrimonial, la ganancia se pueda reducir, a efectos de su integración en la base imponible del impuesto.

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Aquellas personas físicas residentes fiscales en España que adquieran las nuevas acciones y que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio ("IP"), deberán declarar las nuevas acciones que posean a 31 de diciembre de cada año.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Las transmisiones de acciones a título lucrativo en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en los términos previstos en la Ley 29/1987, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

2.2.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

Las empresas, sujetos pasivos del IS, determinan su base imponible por este impuesto, con carácter general, a partir de su resultado contable.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que los accionistas deberán tener en cuenta las particularidades que puedan resultarle de aplicación como sujeto pasivo de este impuesto.

- Tributación de dividendos.

Los contribuyentes del IS que reciban dividendos de AISA deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios recibidos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS.

Además tendrán derecho a deducir, salvo excepciones, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, el 50 por 100 de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos.

No obstante, la deducción anterior será del 100 por 100 de la cuota íntegra cuando el porcentaje de participación, directo o indirecto, en AISA sea igual o superior al 5 por 100, siempre que dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Los dividendos pagados por AISA a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 15 por 100, salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta se tendrá en cuenta en la liquidación del IS del perceptor, y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, será devuelto de oficio por la Administración Tributaria.

- Distribución de Prima de Emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones, y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

- Tributación de rentas derivadas de la transmisión de las acciones.

Los sujetos pasivos del IS deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las acciones objeto de la Oferta. Así, las rentas contabilizadas, positivas o negativas, que se perciban por la transmisión de las acciones cotizadas se imputarán, con carácter general, en el período impositivo en el que se produzca la transmisión. Los sujetos pasivos del IS que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5 por 100 del capital social de AISA, y hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducir de su cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo del 35 por 100 al incremento neto de los beneficios no distribuidos generados por AISA que correspondan a la participación transmitida durante el tiempo de tenencia de dicha participación, o al importe de la renta computada si ésta fuese menor, en las condiciones y con los requisitos establecidos en la deducción para evitar la doble imposición de plusvalías de fuente interna.

Adicionalmente, y por la parte de renta que no se beneficie de la indicada deducción por doble imposición, dichos inversores podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en la Ley del IS.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de AISA no estarán sujetas a retención.

- Correcciones de valor

Al cierre del ejercicio deben realizarse las correcciones valorativas necesarias para mostrar en los estados financieros el valor de mercado de las acciones, en el caso de que éste sea inferior al de adquisición.

2.2.3 *Inversores no residentes en territorio español.*

a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a quienes

- (i) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de AISA, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS,
- (ii) tengan o hayan tenido una participación, directa o indirecta, de al menos el 25 por 100 del capital de AISA.

Los inversores deberán tener en cuenta las particularidades de los Convenios para evitar la doble imposición que sus Estados de residencia hayan firmado con España y que puedan serles de aplicación.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el IP.

- Tributación de dividendos.

Los dividendos distribuidos por AISA a los accionistas no residentes en territorio español estarán, como regla general, sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 15 por 100 sobre el importe íntegro distribuido.

- Distribución de prima de emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones afectadas, y el exceso que pudiera resultar tributará como dividendo según el apartado anterior.

- Tributación de ganancias patrimoniales.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes derivadas de la transmisión de las acciones objeto de la Oferta se consideran renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR al tipo general del 35 por 100. No obstante, estarán exentas del IRNR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de AISA en determinados casos.

b) Impuesto sobre el Patrimonio.

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas no residentes en territorio español estarán sujetas al IP por los bienes y derechos de los que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados o pudieran ejercitarse en territorio español.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

- Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuesto en origen.

AISA en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las acciones asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

5. CLAUSULAS 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 condiciones.

5.1.2. Importe total de la emisión/oferta, 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 anunciara al público el importe definitivo de la oferta.

El importe nominal de la ampliación de capital es de 112.830.678 euros y estará representada por 18.805.113 acciones ordinarias de nueva emisión, de 6 euros de valor nominal cada una de ellas. El importe efectivo de la ampliación es de 206.856.243 euros. Las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de 5 euros. Lo que supone una prima de emisión total de 94.025.565 euros.

Si se produce la suscripción completa de las nuevas acciones emitidas en la presente ampliación, el capital social se incrementará en un 250,735%, respecto al capital social previo a la ampliación de capital. Por el contrario, si la suscripción es incompleta, atendiendo a los compromisos de suscripción existentes, la ampliación de capital será como mínimo de un 202,52%.

La ampliación de capital se divide en dos tramos:

- (i) El importe nominal del tramo de aportación no dineraria, que representa el 76,07% de la presente ampliación de capital, es de 85.830.678 euros y estará representada por 14.305.113 acciones ordinarias de nueva emisión, de 6 euros de valor nominal cada una de ellas. El Importe efectivo es de 157.356.243 euros. Las Acciones Nuevas se emitirán con una prima de

emisión de 5 euros. Lo que supone una prima de emisión total de 71.525.565 euros.

- (ii) El importe nominal del tramo de aportación dineraria, que representa el 23,93% de la presente ampliación de capital, es de 27.000.000 euros y estará representada por 4.500.000 acciones ordinarias de nueva emisión, de 6 euros de valor nominal cada una de ellas. El Importe efectivo es de 49.500.000 euros. Las Acciones Nuevas se emitirán con una prima de emisión de 5 euros. Lo que supone una prima de emisión total de 22.500.000 euros. En el tramo de aportación dineraria la relación de canje es de tres acciones nuevas por cada cinco antiguas.

5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.

En la Junta General de Accionistas de AISA celebrada el 30 de Marzo de 2.006 se acordó aumentar el capital social en dos tramos diferentes: (i) Primer tramo: Ampliación de capital por aportaciones no dinerarias con exclusión de derecho de suscripción preferente; (ii) Segundo Tramo: Ampliación de capital por aportaciones dinerarias.

a) Tramo de Aportaciones no Dinerarias.

Al presente tramo acudirán las siguientes personas físicas y jurídicas que suscribirán las siguientes acciones:

1. Vandix suscribirá 4.727.152 de nuevas acciones de 6 euros de valor nominal y 5 de prima por acción, mediante la aportación de 730.029 participaciones de la sociedad Interlaken 2003 S.L.
2. Promobarna suscribirá 8.244.712 de nuevas acciones de 6 euros de valor nominal y 5 de prima por acción, mediante la aportación de 1.273.257 participaciones de la sociedad Interlaken 2003, S.L.
3. Star Capital Partners, S.A. suscribirá 1.146.885 nuevas acciones de 6 euros de valor nominal y 5 de prima por acción, mediante la aportación de 177.117 participaciones de la sociedad Interlaken 2003, S.L.

4. Iniciativas Fater, S.L, On Line Network, S.L, D. Josep Margalef Herrerias, D. Carles Pallejá Bustinza, Eduard Mercader Castany, D. Albert Pons Bertrán, D. Ramón Tauste Rodríguez, Dña. Maria Ángeles Arnau Palou y Dña. Pilar Gil Castro (en adelante “**Otros**”) suscribirán 186.364 nuevas acciones de 6 euros de valor nominal y 5 de prima por acción, mediante la aportación de 28.780 participaciones de la sociedad Interlaken 2003, S.L, tal y como se detalla en el apartado 5.2.1.a) de la presente Nota sobre las Acciones.

Las suscripciones del tramo no dinerario de la ampliación de capital se llevarán a cabo de acuerdo con la descripción y valoración contenida en los informes formulados por el Consejo de Administración y del experto independiente, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 144 y 155 de la Ley de Sociedades Anónimas.

b) Tramo de Aportaciones Dinerarias.

La suscripción de nuevas acciones correspondientes a este tramo podría, en su caso, efectuarse en tres periodos consecutivos (en lo sucesivo “**vuelatas**”):

Primera vuelta: Período de Suscripción Preferente

Los accionistas que lo fueren al cierre de los mercados el día hábil bursátil inmediatamente anterior al inicio del Periodo de Suscripción Preferente (tal y como esta expresión se define a continuación) y que no transmitan la totalidad de sus derechos de suscripción preferente durante dicho Periodo de Suscripción Preferente (en adelante, los “**Accionistas**”), podrán ejercitar sus derechos de suscripción preferente o adquirir derechos de suscripción preferente en el mercado así como las acciones adicionales definidas más adelante, dirigiéndose a la Entidad Participante en cuyos registros tengan depositadas sus acciones, durante el período de quince días naturales contados a partir del día siguiente al de la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, “**BORME**”) del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión, esto es, desde el 17 de mayo de 2006 hasta el 31 de mayo de 2006, ambos inclusive (en adelante, el “**Periodo de Suscripción Preferente**”) El Periodo de Suscripción Preferente no será prorrogable.

A cada acción antigua de AISA le corresponderá un (1) derecho de suscripción preferente. Serán necesarios cinco (5) derechos de suscripción preferente para suscribir tres (3) acciones nuevas de AISA.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en la Bolsa de Barcelona.

Asimismo, el Periodo de Suscripción Preferente es el periodo en el que otros inversores distintos a los Accionistas podrán adquirir en el mercado derechos de suscripción preferente suficientes y en la proporción necesaria (esto es, 5 derechos de suscripción preferente por cada 3 acciones de nueva emisión) y suscribir las acciones de nueva emisión correspondientes (en adelante, los inversores distintos a los Accionistas que adquieran y ejerciten durante este Periodo de Suscripción Preferente, derechos de suscripción preferente en el mercado, serán denominados “**Inversores**”), Las órdenes de ejercicio de los derechos de suscripción preferente de las acciones que se cursen se entenderán realizadas con carácter firme e irrevocable.

Los Accionistas e Inversores que deseen incrementar su participación suscribiendo acciones adicionales (en adelante, las “**Acciones Adicionales**”) podrán hacerlo al tiempo de remitir, durante el Período de Suscripción Preferente, sus órdenes de suscripción a las Entidades Participantes en SCL BARNA. En cada orden de suscripción deberá reseñarse, en el apartado previsto al efecto, dicha voluntad de suscribir Acciones Adicionales en el Periodo de Adjudicación Adicional, declaración de voluntad que será, asimismo, firme, irrevocable e incondicional. La solicitud de Acciones Adicionales de AISA, por parte de cada titular de derechos de suscripción preferente quedará condicionada al efectivo ejercicio de la totalidad de los mismos y a la existencia de acciones sobrantes a la finalización del Período de Suscripción Preferente.

La solicitud de Acciones Adicionales que se hubiera efectuado durante el Período de Suscripción Preferente se podrá realizar en la cuantía que los Accionistas y/o Inversores hubieran estimado oportuno, sin que exista límite mínimo ni máximo.

Segunda vuelta: Período de Adjudicación Adicional

En el supuesto de que una vez finalizado el Período de Suscripción Preferente siguieran quedando acciones sin suscribir, se abrirá el Período de Adjudicación Adicional en el que se adjudicarán a aquellos Accionistas y/o Inversores que hubieran solicitado Acciones Adicionales durante el Período de Suscripción Preferente.

Este Período de Adjudicación Adicional tendrá una duración de tres (3) días hábiles, y comenzará el día hábil siguiente a la finalización del Período de Suscripción Preferente. A estos efectos se entiende por día hábil todos los días de la semana excepto domingos y festivos en la Ciudad de Barcelona.

La posibilidad de adjudicación de acciones nuevas adicionales en este Período de Adjudicación Adicional queda sujeta, por tanto, a:

- a) La existencia de acciones sobrantes tras el ejercicio de su derecho por parte de los Accionistas y/o Inversores al finalizar el Período de Suscripción Preferente.
- b) La indicación, en la orden de suscripción remitida a las Entidades Participantes durante el Período de Suscripción Preferente, de la intención de suscribir Acciones Adicionales en el Período de Adjudicación Adicional.
- c) El ejercicio por el Accionista y/o Inversor solicitante de la totalidad de los derechos de suscripción preferente de los que fuera titular durante el Período de Suscripción Preferente.

En el supuesto de que el número total de Acciones Adicionales que se solicite en el Período de Suscripción Preferente para su adjudicación en el Período de Adjudicación Adicional, exceda del número de acciones que queden sin adjudicar en virtud del ejercicio del derecho de suscripción preferente, la Entidad Agente practicará un prorrateo de forma proporcional al volumen de acciones correspondiente al total de las solicitudes de Acciones Adicionales comunicadas. A tal efecto, dividirá el número de acciones sobrante entre el volumen total de solicitudes adicionales comunicadas. Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional indicada se redondeará también

por defecto hasta tres cifras decimales (es decir, 0,098983 se redondeará a 0,098). En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número entero de acciones (es decir, si el resultado de la adjudicación fuera de 9,8 acciones -100 Acciones Adicionales pedidas x 0.098- , se redondeará a 9 acciones).

Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la solicitud de Acciones Adicionales y, en caso de igualdad, por orden alfabético de los Accionistas y/o Inversores que hubieran formulado dichas solicitudes, tomando la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido, a partir de la letra "M" según sorteo celebrado ante notario.

- Comunicaciones de las Entidades Participantes a la Entidad Agente en relación con el Período de Suscripción Preferente y Período de Adjudicación Adicional:

Las Entidades Participantes comunicarán a la Entidad Agente por correo electrónico, o en su defecto por fax, diariamente durante el Período de Suscripción Preferente el número total de acciones suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente y el número total de Acciones Adicionales solicitadas, en todos los casos en términos acumulados desde el inicio del Período de Suscripción Preferente.

Asimismo las Entidades Participantes deberán proceder a comunicar el volumen total de suscripciones efectuadas ante ellas indicando el número total de acciones suscritas durante el Período de Suscripción Preferente y, de forma separada, el número total de Acciones Adicionales cuya suscripción se solicita a la Entidad Agente no más tarde de las 17:00 horas, hora peninsular, del primer día hábil siguiente a la finalización del Período de Suscripción Preferente, que está previsto que sea el día 31 de mayo de 2006, siguiendo las instrucciones operativas que, a tal efecto, se hubieran establecido por la Entidad Agente o por SCL BARNA (reserva de suscripciones). Finalmente, las Entidades Participantes deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros o, en su defecto, soportes magnéticos con la información de las acciones suscritas en el Período de Suscripción Preferente y de las Acciones Adicionales solicitadas (Cuaderno 61, formato A1) no más tarde de las 17:00 horas, hora peninsular, del mismo día.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de las Entidades Participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en esta Nota sobre Acciones o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte de AISA y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la entidad participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo y forma ante dicha Entidad Participante.

Tercera Vuelta: Período de Adjudicación Discrecional

Si finalizados los Períodos de Suscripción Preferente y Adjudicación Adicional existieran Acciones remanentes, la Entidad Agente comunicará a la Sociedad tan pronto como sea posible y, en todo caso, con anterioridad al inicio del Período de Adjudicación Discrecional, el número de Acciones no suscritas y que serán objeto de colocación o, en su caso, de suscripción por parte de aquellos inversores propuestos por AISA conforme al procedimiento que se detalla posteriormente.

El Consejo de Administración, en los tres (3) días hábiles siguientes, a la terminación del Período de Adjudicación Adicional, podrá ofrecer las acciones que no hubieren resultado suscritas a uno o varios accionistas o terceros a su discreción, quienes podrán rechazar o aceptar total o parcialmente el ofrecimiento, suscribiendo las acciones correspondientes.

La Sociedad emisora procederá a comunicar a la Entidad Agente las acciones que, en su caso, se hubieren adjudicado discrecionalmente por la primera a favor de aquellos inversores propuestos por la emisora, no más tarde de las 17:00 horas, hora peninsular, del día en el que el Consejo de Administración de la Sociedad decida dar por terminado el Período de Adjudicación Discrecional, decisión que tendrá lugar en cualquiera de los tres (3) días hábiles de dicho período. La suscripción y desembolso de las mismas se realizará el día hábil siguiente al de la fecha de la citada comunicación.

En el supuesto de que la totalidad de las acciones que constituyen la Oferta en el segundo tramo no quedaran suscritas en el plazo comprendido entre el inicio de la primera vuelta y la finalización de la tercera vuelta, el capital se aumentará en la cuantía de las suscripciones efectuadas cualquiera que sea su importe, procediéndose

al otorgamiento de la escritura pública de ejecución de la ampliación de capital y a su inscripción en el Registro Mercantil.

En base a lo expuesto, el proceso descrito seguirá el siguiente calendario:

ACTUACIÓN	FECHA
Aprobación y registro del Folleto	9-mayo-06
Otorgamiento escritura de ampliación de capital	11-mayo-06
Publicación anuncio en el BORME	16-mayo-06
Inicio del Período de Suscripción Preferente	17-mayo-06
Finalización del Período de Suscripción Preferente	31-mayo-06
Inicio del Periodo de Adjudicación Adicional	1-junio-06
Finalización del Periodo de Adjudicación Adicional	3-junio-06
Inicio del Periodo de Adjudicación Discrecional	5-junio-06
Finalización del Período de Adjudicación Discrecional	7-junio-06
Otorgamiento de la Escritura Pública de ejecución de la ampliación de capital	12-junio-06
Inscripción de la Escritura Pública de ejecución en el Registro Mercantil de Barcelona	16-junio-06
Asignación por SCL BARNA de las referencias de registro de las Acciones Nuevas	16-junio-06
Admisión a cotización de las Acciones Nuevas (Aprox)	20-junio-06

Debe tenerse presente que la fechas de otorgamiento de las escrituras, inscripción en el Registro Mercantil de las mismas, asignación por SCL BARNA de las referencias de registro de las Acciones Nuevas y la de admisión a cotización de las Acciones Nuevas pueden adelantarse en el supuesto de que no hubiere lugar a los periodos de Adjudicación Adicional y de Adjudicación Discrecional.

Las fechas anteriores tienen carácter estimativo y podrían no cumplirse. En tal caso, AISA lo notificará a la CNMV.

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.

No se ha previsto ninguna causa de desistimiento ni de revocación automática de la Oferta objeto del presente Folleto, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

Se ha previsto la posibilidad de suscripción incompleta de la ampliación de capital acordada. En este sentido, el capital a emitir finalmente será el que hubiera quedado efectivamente suscrito y desembolsado al final de la tercera vuelta del tramo dinerario de la ampliación de capital.

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 hay posibilidad de reducir suscripciones.

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).

Para el tramo dinerario de la ampliación de capital, la cantidad de Acciones Nuevas que podrán suscribir los Accionistas e Inversores de AISA en ejercicio del derecho de suscripción preferente será la que resulte de aplicar la relación de canje expuesta en el apartado 5.1.3 anterior (es decir, 3 Acciones Nuevas por cada 5 acciones existentes). En el Período de Adjudicación Adicional no hay cantidad ni mínima ni máxima de solicitud. En el Período de Adjudicación Discrecional la cantidad máxima de solicitud la representa el número de Acciones Nuevas, que, no habiendo sido suscritas en vueltas anteriores, hayan sido ofrecidas por AISA.

5.1.7. Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.

Las órdenes formuladas referidas al ejercicio de derechos de suscripción preferente o a la solicitud de Acciones Adicionales durante las vueltas que puedan tener lugar

conforme al procedimiento establecido para el tramo dinerario de la ampliación de capital, se entenderán formuladas con carácter firme e irrevocable. Por consiguiente, no se permite que los inversores puedan retirar su suscripción.

En el tramo no dinerario de la ampliación de capital no está previsto que los inversores puedan retirar sus suscripciones.

5.1.8. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.

Desembolso de las acciones suscritas en el tramo dinerario de la ampliación de capital.

- **Desembolso de las acciones suscritas en el Período de Suscripción Preferente.**

El desembolso íntegro del valor nominal y de la prima de emisión de cada una de las acciones suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente por los Accionistas y/o los Inversores, que ejerciten los correspondientes derechos de suscripción preferente durante el Período de Suscripción Preferente, se hará efectivo en el mismo momento de la suscripción, a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes de suscripción.

El tercer día hábil siguiente al día de la finalización del Período de Suscripción Preferente, las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción, abonarán los importes recibidos por la suscripción de acciones en este período a la Entidad Agente, con fecha valor del mismo día, de acuerdo a las instrucciones operativas de la Entidad Agente. La Entidad Agente abonará el importe que haya recibido de las Entidades Participantes, con fecha valor de ese mismo día, en la cuenta que AISA le señale al efecto.

- **Desembolso de las acciones suscritas en el Período de Adjudicación Adicional.**

En relación a las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales que se adjudiquen, en su caso, a los Accionistas y/o Inversores en el Período de Adjudicación Adicional, las Entidades Participantes podrán solicitar una

provisión de fondos no remunerada a los Accionistas y/o Inversores por el importe solicitado para el desembolso posterior de estas Acciones, una vez hayan sido éstas adjudicadas. En todo caso, si el número de Acciones Adicionales finalmente adjudicadas a cada peticionario, fuera inferior al número de Acciones Adicionales solicitadas por éste, la Entidad Participante estará obligada a devolver a tal peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente de la provisión de fondos o del exceso de lo no adjudicado, en el día hábil siguiente a la finalización del Período de Adjudicación Adicional. Si por causas imputables a la Entidad Participante se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dicha Entidad Participante deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente que se devengarán desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día de su devolución efectiva.

La Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes las acciones adjudicadas a los Accionistas y/o Inversores el día de finalización del Período de Adjudicación Adicional en la medida en que su número difiera del número de Acciones Adicionales solicitadas por los Accionistas y/o Inversores. Durante el día hábil siguiente a la finalización del Período de Adjudicación Adicional, las Entidades Participantes comunicarán a los Accionistas y/o Inversores las Acciones Adicionales que les hayan sido definitivamente adjudicadas. En el supuesto de que se hubiere realizado provisión de fondos, la Entidad Participante aplicará la provisión. En caso de que no se haya realizado provisión de fondos, el Accionista o Inversor deberá abonar el importe de la suscripción en el momento de la comunicación de adjudicación que les curse la Entidad Participante. En el plazo de tres días hábiles a contar desde la comunicación de adjudicación, las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción, abonarán los importes recibidos por la suscripción de acciones en este período a la Entidad Agente, con fecha valor del mismo día, de acuerdo con las instrucciones operativas de la Entidad Agente. La Entidad Agente abonará el importe que haya recibido de las Entidades Participantes, con fecha valor de ese mismo día, en la cuenta que AISA le señale al efecto.

Si alguna de las Entidades Participantes no efectúa, total o parcialmente, el desembolso de las cantidades correspondientes a dichas suscripciones dentro del citado plazo, la Entidad Agente podrá no asignar las Acciones Adicionales a

la Entidad Participante en cuestión sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de AISA y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales presentadas en plazo y forma ante dicha Entidad Participante.

Por su parte, si alguna de las Entidades Participantes, habiendo desembolsado las cantidades correspondientes a las suscripciones dentro del citado plazo, no comunicara a la Entidad Agente la relación de los suscriptores en los términos previstos en la presente Nota sobre las Acciones, las acciones correspondientes a dichas suscripciones serán asignadas a la Entidad Participante correspondiente, igualmente sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de AISA y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Adicionales presentadas en plazo y forma ante dicha Entidad Participante.

- **Desembolso de las acciones suscritas en el Período de Adjudicación Discrecional.**

AISA procederá a comunicar a la Entidad Agente las acciones que, en su caso, se hubieran adjudicado discrecionalmente por la primera a favor de aquellos inversores propuestos por la referida emisora, no más tarde de las 17:00 horas, hora peninsular, del día en el que el Consejo de Administración de la Sociedad decida dar por terminado el Período de Adjudicación Discrecional, decisión que tendrá lugar en cualquiera de los tres (3) días hábiles de dicho período. La suscripción y desembolso por parte de los inversores adjudicatarios de las mismas se realizará el día hábil siguiente al de la fecha de la citada comunicación a través de una Entidad Participante. En esta misma fecha, las Entidades Participantes abonarán los importes recibidos por la suscripción de acciones en este período a la Entidad Agente, con fecha valor del mismo día, de acuerdo con las instrucciones operativas de la Entidad Agente. La Entidad Agente abonará el importe que haya recibido de las Entidades Participantes, con fecha valor de ese mismo día, en la cuenta que AISA le señale al efecto.

Entrega de las nuevas acciones

Una vez desembolsada íntegramente la ampliación de capital y expedido el certificado acreditativo del ingreso de los fondos en la cuenta de AISA y de los activos que conforman la aportación no dineraria, se declarará cerrada y suscrita la ampliación de capital y se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública de ejecución de la ampliación de capital ante notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona.

Efectuada dicha inscripción, se hará entrega de la escritura de ampliación de capital a la CNMV, a SCL BARNA y a la Bolsa de Barcelona.

Las Acciones Nuevas se crearán mediante su inscripción en el registro de SCL BARNA una vez inscrita la ejecución del aumento de capital en el Registro Mercantil de Barcelona.

El mismo día de la inscripción en el registro de SCL BARNA se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los titulares de las Acciones Nuevas.

Los nuevos accionistas tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes en las que se encuentren registradas las Acciones Nuevas, los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero.

A continuación está previsto que la CNMV y la Bolsa de Valores de Barcelona, admitan las Acciones Nuevas a cotización. Está previsto que las Acciones Nuevas sean admitidas a cotización aproximadamente el 20 de junio de 2006. No obstante, en caso de que no sean necesarias las tres vueltas en el tramo dinerario de la ampliación de capital esta fecha podría adelantarse.

5.1.9. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.

Una vez finalizado el proceso de suscripción y adjudicación de la ampliación de capital en el tramo dinerario y efectuada la aportación de los activos del tramo no dinerario de

la ampliación de capital, los resultados de la Oferta serán comunicados por el Director General de AISA a la CNMV.

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.

Negociabilidad

El valor teórico del derecho de suscripción preferente se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del Período de Suscripción Preferente y se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

$$\text{VTD} = \frac{(\text{COT} - \text{PRE}) \text{ NAE}}{\text{NAP} + \text{NAE}}$$

VTD: Valor teórico del derecho.

COT: Precio del cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del Período de Suscripción Preferente.

PRE: Precio de suscripción: 11 euros.

NAP: Número de acciones previo a la ampliación de capital 7.500.000 acciones.

NAE: Número de acciones a emitir: 4.500.000 acciones nuevas.

Como ejemplo, dicha fórmula aplicada sobre el precio de cierre de 3 de mayo de 2006, de 17,40 euros, daría como valor teórico del derecho de suscripción 2,4 euros por acción:

$$\text{VTD} = \frac{(17,4 - 11) * 4.500.000}{7.500.000 + 4.500.000} = 2,4 \text{ euros.}$$

No obstante lo anterior, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociados en la Bolsa de Barcelona, sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a los mismos.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en la Bolsa de Barcelona.

Finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán.

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.

a) Tramo de Aportaciones no Dinerarias.

Al haberse excluido en este tramo el derecho de suscripción preferente, el aumento de capital correspondiente al tramo de aportaciones no dinerarias se ha dirigido a las siguientes entidades mercantiles y personas físicas:

	Nº PARTICIPACIONES INTERLAKEN APORTADAS POR CADA UNO DE ELLOS	% CAPITAL INTERLAKEN	Nº ACCIONES AISA QUE CORRESPONDEN A CADA UNO DE ELLOS
PROMOCIONES VANDIX, S.A.	730.029	25,76	4.727.152
PROMO-BARNA 2000, S.A.	1.273.257	44,93	8.244.712
STAR CAPITAL PARTNERS, S.A.	177.117	6,25	1.146.885
INICIATIVAS FATER, S.L.	16.471	0,58	106.655
ON LINE NETWORK, S.L.	2.938	0,10	19.025
D. JOSEP MARGALEF HERRERIAS	3.071	0,11	19.886
D. CARLES PALLEJÁ BUSTINZA	2.938	0,10	19.025
D. EDUARD MERCADER CASTANY	1.277	0,05	8.269
D. ALBERT PONS BERTRÁN	1.112	0,04	7.201
D. RAMÓN TAUSTE RODRÍGUEZ	695	0,02	4.501
DÑA. MARÍA ÁNGELES ARNAU PALOU	139	0,005	901
DÑA. PILAR GIL CASTRO	139	0,005	901
TOTAL	2.209.183	77,96	14.305.113

1) PROMOCIONES VANDIX, S.A. sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Barcelona, calle Tuset, número 5-11, 2º C, con número de identificación fiscal A-58.849.035, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 10.598, Libro 9.592, Folio 8, Sección 2ª, Hoja B-108.276. La sociedad fue constituida mediante escritura pública otorgada el día 8 de febrero de 1.989 ante el

Notario de Barcelona, D. Julio Berberena Loperena, con el número 457 de su protocolo.

2) PROMO-BARNA 2000, S.A. es una sociedad anónima de nacionalidad española, con domicilio social en Barcelona, calle Muntaner, número 340 4º,2, 08021 con número de identificación fiscal A-62872403, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 34595, Folio 213, Hoja B-252022.

3) STAR CAPITAL PARTNERS, S.A. es una sociedad anónima de nacionalidad española con domicilio en la calle Tuset 5-11, Barcelona, con CIF en vigor número A 58665605. Esta sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 23400, folio 199, hoja B-53802.

4) INICIATIVAS FATER, S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad española con domicilio en la calle San Elías, 18, Barcelona, con CIF en vigor número B-60934999. Esta sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 28507, folio 36, hoja B-138289.

5) ON LINE NETWORK, S.L. es una sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad española con domicilio en la calle Mahón, 8, Barcelona, con CIF en vigor número B-60826682. Esta sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 28293, folio 38, hoja B-131863.

6) D. Josep Margalef Herrerias, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en la calle Roger de Flor, 74, Granollers, Barcelona, con DNI en vigor 77065116-M.

7) D. Carles Pallejá Bustinza, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en la Avenida Roma, 10, 6º1 Barcelona, con DNI en vigor 37737106-V.

8) D. Eduard Mercader Castany, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en la calle Bailen, 230, Barcelona, con DNI en vigor 46126204-A.

9) D. Albert Pons Bertrán, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en la calle Tusset, 5, Barcelona, con DNI en vigor 37290725-C.

10) D. Ramón Tauste Rodríguez, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en la calle Tusset,5, Barcelona, con DNI en vigor 40961715-A

11) Dña. María Ángeles Arnau Palou, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en la calle Poeta Cabanyes, 8 Barcelona, con DNI en vigor 38103521-L.

12) Dña. Pilar Gil Castro, mayor de edad, de nacionalidad española, con domicilio en la calle Joan de Batlle, 54, Sant Feliu de Llobregat, Barcelona, con DNI en vigor 43435446-S.

Las vinculaciones que presentan las personas jurídicas y físicas anteriormente indicadas con la sociedad emisora se recogen en el apartado 3.3 de la presente Nota sobre las acciones.

b) Tramo de Aportaciones Dinerarias.

Las Acciones Nuevas se ofrecen a los accionistas de AISA que aparezcan legitimados como tales en el registro contable de SCL BARNA a las 23:59 horas del día hábil bursátil anterior al del inicio del Período de Suscripción Preferente, es decir, el día 16 de mayo de 2006.

También va dirigida a todas aquellas personas, físicas o jurídicas, de nacionalidad española o extranjera, que deseen adquirir derechos de suscripción al objeto de suscribir Acciones Nuevas de AISA, excepto a aquellos inversores extranjeros que, por la normativa que les es aplicable, tengan prohibida la adquisición de las acciones cuya suscripción se ofrece.

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.

A la vista del Pacto de Accionistas mencionado en el apartado 3.4 de la presente Nota sobre las Acciones, en el Tramo de Aportaciones no Dinerarias Promobarna suscribirá 8.244.712 acciones y Vandix suscribirá, 4.727.152 acciones. A la participación de Vandix, hay que sumar la que tiene previsto suscribir Star Capital Partners, S.A, matriz de Vandix, que asciende a 1.146.885 acciones.

Con respecto al Tramo de Aportaciones Dinerarias, Vandix suscribirá 795.687 acciones y por otra parte, AMCI, a través de cualquiera de las sociedades de su grupo, suscribirá, en cumplimiento del Pacto de Accionistas, 88.404 acciones. La aportación adicional de Vandix responde a la aportación complementaria necesaria para igualar el valor de la aportación de Promo-Barna y, con ello, llegar a los porcentajes objetivo en el capital de AISA.

Vandix, Promobarna y Grupo AMCI no ejercerán los derechos de suscripción preferente restantes, siendo posible que sean enajenados en Bolsa. Los miembros del Consejo de Administración no han adoptado decisión alguna sobre sus derechos de suscripción preferente.

5.2.3. Información previa sobre la adjudicación:

a) División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucional, minorista y de empleados del emisor y otros tramos.

No procede.

b) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo.

No procede.

c) 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.

No procede.

d) 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.

No procede.

e) 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 se realiza.

No procede.

f) Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista.

No procede.

g) Condiciones para el cierre de la oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la oferta.

El tramo dinerario de la ampliación de capital se podrá cerrar cuando se hubiere suscrito y desembolsado íntegramente la totalidad de la ampliación de capital prevista o cuando la suscripción sea parcial pero se hayan agotado los plazos previstos en el apartado 5.1.

De acuerdo con el calendario provisional que figura en el numeral 5.1.3, la fecha más temprana en la que puede cerrarse el tramo dinerario de la ampliación de capital es el 31 de mayo de 2006. Para que ello fuera posible debería producirse una suscripción total en la primera vuelta del tramo de aportaciones dinerarias.

El tramo no dinerario de la ampliación de capital se entenderá cerrado en todo caso cuando se otorgue la escritura de ejecución de la ampliación de capital.

h) Si se admiten o no las suscripciones múltiples y, en caso de no admitirse, como se gestionan las suscripciones múltiples.

Es posible que en el tramo dinerario de la ampliación de capital se de la circunstancia que el Accionista que acuda a la primera vuelta, suscriba en la segunda vuelta Acciones Adicionales y sea adjudicatario en la tercera vuelta.

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.

Ver apartado 5.1.3. No cabe la negociación antes de efectuarse la notificación.

5.2.5. Sobre-adjudicación y «green shoe»:

a) Existencia y volumen de cualquier mecanismo de sobre-adjudicación y/o de «green shoe».

No procede.

b) Periodo de existencia del mecanismo de sobre-adjudicación y/o de «green shoe».

No procede.

c) Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación o de «green shoe».

No procede.

5.3. Precios.

5.3.1. Indicación del precio al que se ofertaran 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 quien 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.

Las acciones se emitirán por un valor nominal de 6 euros y con una prima de emisión de 5 euros por acción. Por tanto el precio de emisión de las Acciones es de 11 euros por acción.

Con respecto al precio de emisión de las acciones y su diferencia con el precio estimativo de 9,5 euros, que se marcó por Vandix (en lo sucesivo el “**Oferente**”) en la Oferta Pública de Acciones de Vandix (en lo sucesivo la “**OPA**”) debe tenerse presente lo siguiente:

- (i) En el Folleto de la OPA ya advirtió el Oferente que el precio de emisión podría variar en tanto que debería realizarse una valoración de AISA en el momento de la ampliación.
- (ii) El precio de la OPA es un precio fijado por el Oferente libremente y acordado con el accionista mayoritario de AISA, AMCI.
- (iii) La principal diferencia entre el precio de la OPA y el precio de emisión viene determinada por el aumento de valor que ha resultado en la valoración realizada en el momento de acordar la presente ampliación de capital de las participaciones de Interlaken 2003 S.L. A estos efectos, AISA encargó a un tercero, CB Richard Ellis, S.A, la valoración de las participaciones de Interlaken. (Ver apartado 6.1.2 b) del Documento de Registro de Acciones) Fruto de esta valoración, dicho experto apreció un valor para los terrenos de Zaragoza superior a la que se estimó por Vandix y Promobarna en el momento de su aportación a Interlaken 2003, S.L. el 5 de diciembre de 2005 y superior a la que se estimó en el Folleto de la OPA. Comoquiera que la valoración que debe realizarse de los bienes aportados es la que se considera conveniente en el

momento de su aportación, sin que pueda quedar vinculada AISA por valoraciones o estimaciones anteriores, se ha acogido esta nueva valoración. Al ser AISA titular del 22,04% capital de Interlaken 2003 S.L. el aumento de valor experimentado en esa sociedad ha implicado un aumento de valor de AISA, y consecuencia de ello, un aumento del precio de emisión para con ello no perjudicar los intereses de los demás accionistas.

Tal y como exige la normativa mercantil, se han emitido dos informes de expertos independientes: uno sobre la valoración de las aportaciones para el tramo no dinerario y otro para la exclusión del derecho de suscripción preferente para el tramo no dinerario. Ambos informes son documentos acreditativos del Folleto y documentos para consulta:

I. El precio de emisión se estima conforme al valor razonable de las acciones tal y como resulta del informe del experto independiente Moore Stephens&Santacana Auditores y Consultores, S.A. (en lo sucesivo “**Moore Stephens**”) para la exclusión del derecho de suscripción preferente.

Con fecha 16 de febrero de 2006, Moore Stephens emitió el informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del texto refundido de la ley de Sociedades Anónimas, al cual se adjunta el informe que emite el Consejo de Administración de AISA en relación con la presente ampliación de capital de fecha 17 de enero de 2006. Conforme a lo previsto en el segundo inciso del párrafo 1 c) del citado artículo, en el supuesto de sociedades cotizadas, la Junta de Accionistas podrá acordar la emisión de nuevas acciones a cualquier precio, siempre que sea superior al valor neto patrimonial de éstas, pudiendo limitarse a establecer el procedimiento para su elaboración. Acogiéndose a esta disposición, el informe elaborado por los Administradores propone que el tipo de emisión de las nuevas acciones se corresponda con su valor razonable, el cual ha sido fijado en 11 euros por acción.

En el caso de una sociedad cotizada, el valor razonable se entiende como el valor de mercado y éste se presume referido a su cotización bursátil. Sin embargo, los Administradores entienden y justifican que el valor de cotización de las acciones de AISA no es representativo del valor de mercado de la Sociedad en su conjunto, dado que cotiza en un mercado (Segundo Mercado de corros de la Bolsa de Barcelona)

poco profundo en cuanto a periodo, frecuencia o volumen de cotización. Por ello, para estimar el valor razonable de las acciones de AISA, se ha efectuado una valoración en aplicación de las metodologías que se han estimado más adecuadas dada la tipología de la Sociedad (sociedad inmobiliaria con un alto componente financiero y con importantes participaciones minoritarias en sociedades inmobiliarias). Las metodologías aplicadas han sido las siguientes:

- Metodología del descuento de dividendos (metodología principal)
- Metodología del valor liquidativo de activos y pasivos (metodología de contraste)

La responsabilidad de Moore Stephens es emitir un juicio profesional, como expertos independientes sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, sobre si el precio de emisión propuesto es superior al valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad, así como sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores.

Las conclusiones de Moore Stephens son las siguientes:

- Los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta de un tipo de emisión de 11 euros por acción son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- Moore Stephens comparte la opinión de los Administradores que entienden y justifican que el valor de cotización de las acciones de AISA no es representativo del valor de mercado de la Sociedad en su conjunto, dado que cotiza en un mercado poco profundo en cuanto a periodo, frecuencia o volumen de cotización, razón por la que el valor razonable de las acciones no ha sido fijado en base a su cotización.
- Teniendo en cuenta que en una valoración de acciones sólo puede hablarse de aproximaciones o juicios estimativos sobre el valor razonable, que pueden depender en un alto grado de evaluaciones subjetivas sobre aspectos muy variados del negocio, Moore Stephens entiende que los métodos de valoración y las hipótesis utilizadas por los Administradores para obtener el valor razonable de las acciones de AISA son adecuados según las circunstancias y que conducen a

un rango de posibles valores razonables cuyo valor central corresponde a 11 euros por acción. Por tanto, el tipo de emisión de 11 euros por acción, se corresponde con el valor razonable de las acciones de la Sociedad estimado a partir de la información indicada en el informe de los Administradores adjunto. Asimismo, este tipo de emisión es superior al valor neto patrimonial consolidado de las acciones de AISA actualmente en circulación, que asciende a 8,208 euros por acción, tal como establece el Informe de Auditoría del balance de situación consolidado a 30 de septiembre de 2005 y sus correspondientes notas de AISA y sociedades dependientes.

- El tipo de emisión propuesto no produce efecto dilución teórico ni sobre el valor de cotización del cuarto trimestre de 2005 (7,944 euros por acción) y al 10 de febrero de 2006 (9 euros por acción) ni sobre el valor teórico contable auditado del Grupo AISA al 30 de septiembre de 2005

II. Con fecha 17 de febrero de 2006, Riva y García, S.A. emitió el informe de experto independiente sobre valoración de aportaciones no dinerarias en una ampliación de capital, en los términos y efectos previstos en el artículo 38 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. El objetivo del citado informe consiste en determinar que el patrimonio aportado se corresponde, al menos, con el valor total de las acciones a emitir como contrapartida.

Para la determinación del importe de la ampliación que se va a realizar, el Consejo de Administración de AISA se ha basado en el valor real de dicha sociedad a 31 de diciembre de 2005, según dos criterios: el del Valor Patrimonial Ajustado y según un método combinado que aúna Descuento de Dividendos y Descuento de Flujos de Caja.

La conclusión de Riva y García, S.A. es la siguiente:

En base al trabajo realizado de acuerdo con los principios y prácticas profesionales generalmente aceptados, el valor de Interlaken 2003, S.L. obtenido a partir del cálculo del Valor Patrimonial Neto y de su capacidad generadora de dividendos y flujos futuros de caja, representa, al menos, el valor total de las 14.305.113 acciones que se tiene previsto emitir por un importe unitario de 11 euros por acción.

La Sociedad no repercutirá gasto alguno al suscriptor. No se devengará, a cargo de los inversores que acudan a la ampliación de capital, gastos por la primera inscripción de las acciones de AISA, en el registro contable de SCL BARNA. No obstante, las Entidades Participantes en SCL BARNA que lleven cuentas de los titulares de las acciones de AISA podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros contables.

En el tramo dinerario de la ampliación de capital, a cada acción antigua de AISA le corresponderá un (1) derecho de suscripción preferente. Serán necesarios cinco (5) derechos de suscripción preferente para suscribir tres (3) acciones nuevas de AISA. Hay que tener en cuenta que no acrecerá a los Accionistas autocartera al no existir ésta.

5.3.2. Proceso de publicación del precio de oferta.

El precio de emisión de las acciones es de 11 euros por acción.

5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes y este derecho esta limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si esta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión.

Las Acciones Nuevas que se emitan en el marco del tramo no dinerario de la ampliación de capital tienen excluido el derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas de la Sociedad.

A estos efectos, el Consejo de Administración de AISA en fecha de 17 de enero 2006 elaboró el informe de administradores y con fecha de 16 de febrero de 2006 se emite por el Auditor de Cuentas Moore Stephens el informe a los que se refiere el art.159.1 TRLSA.

Tal y como resulta del informe del Consejo de Administración la exclusión del derecho de suscripción preferente esta justificada en el tramo de aportación no dineraria por la propia naturaleza de la aportación a realizar. En este sentido, y en el marco del proceso de reestructuración de negocios de AISA se considera de especial interés la

aportación a AISA del resto de las participaciones de las que no es titular de Interlaken 2003, S.L, sociedad de naturaleza inmobiliaria, y sobre la cual AISA va a pasar de tener una participación financiera del 100% al ostentar la totalidad del capital social. Esta operación societaria va a permitir dotar a AISA de un nuevo enfoque de negocio, pasando a ser una sociedad con actividad inmobiliaria directa, ostentando la titularidad de la mayoría de los activos inmobiliarios, y asumiendo la gestión, promoción y venta de los mismos.

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 existe disparidad ya que los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión, y los altos directivos o personas vinculadas, en su caso, suscribirán las acciones al mismo precio que el resto de suscriptores.

El precio de emisión de las Acciones es el mismo tanto en el tramo no dinerario como dinerario por lo que no hay disparidad.

La única disparidad existente es la que presenta el precio de la presente Oferta con el precio de la OPA, disparidad que ya fue explicada en el apartado 5.3 de esta Nota sobre las Acciones.

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.

No procede.

5.4.2. Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país.

SANTANDER INVESTMENT, S.A, actuará como Entidad Agente de la presente emisión. Entre las funciones de la Entidad Agente, y sin perjuicio de las funciones descritas en los apartados 5.1.3 b) y 5.1.8. B de la presente Nota sobre las Acciones, destacan las siguientes:

- (a) Colaboración con AISA en el análisis de la operativa descrita en el Folleto Informativo, y negociación de los aspectos técnicos más relevantes con la Sociedad Rectora de la Bolsa de Barcelona y SCL BARNA.
- (b) Presentación de las suscripciones al Registro de Anotaciones para la obtención y asignación de las Referencias de Registro y para la confección por parte de SCL BARNA de los Certificados de alta de los valores en el registro contable.
- (c) Obtención de los documentos de intervención de la Sociedad o Agencia de Valores, y coordinación con la Bolsa de Barcelona para la emisión del certificado que acredite que está debidamente documentada la titularidad individualizada de las acciones emitidas, de acuerdo con el artículo 27K del Reglamento de Bolsa aprobado por Decreto 1506/1967 de 30 de junio.
- (d) Confección de los Cuadros de Difusión de la Oferta para la admisión a negociación de las acciones en el Segundo Mercado.
- (e) Redacción y difusión de las instrucciones operativas entre las Entidades Participantes de SCL BARNA, con indicación de los plazos, procedimientos y formatos a los que se debe de ajustar la comunicación de la información relativa a la Emisión.
- (f) Información periódica a AISA sobre la situación de las suscripciones realizadas a través de las Entidades Participantes de SCL BARNA y seguimiento de las mismas con objeto de evitar que pudieran permanecer derechos de suscripción sin ejercitarse.
- (g) Recepción de los certificados de posición de derechos emitidos por SCL BARNA, cuadro de las suscripciones presentadas por las Entidades

Participantes y cobro del importe del desembolso de dichas suscripciones, solucionando las incidencias que se pudieran presentar.

- (h) Recepción, depuración y tratamiento de los soportes magnéticos y transmisiones electrónicas de ficheros correspondientes a las suscripciones realizadas, cumpliendo los requisitos establecidos en el Folleto Informativo.
- (i) Verificación de la recepción de fondos y emisión del certificado correspondiente, según proceda.
- (j) Realización de los prorrateos, en su caso, de las acciones solicitadas en el Período de Adjudicación Adicional, en el supuesto de que el número de acciones solicitadas sea superior al número de acciones finalmente asignadas en el citado Período.

La Entidad Agente tiene su domicilio en Avda. Cantabria s/n 28660 Boadilla del Monte (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.

No procede.

5.4.4. Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento.

No procede.

6. ACUERDOS DE ADMISION 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 aprobara necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de AISA celebrada el día 30 de marzo de 2006 acordó la solicitud de admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas en la ampliación de capital, en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona y facultó al Consejo de Administración, para que realice cuantos trámites sean necesarios a estos efectos según la Ley de Mercados de Valores y cualesquiera otra legislación complementaria y singularmente para la suscripción en nombre de la Sociedad de un folleto informativo a verificar por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la forma prevista por el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el art.27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

En principio, salvo imprevistos, las nuevas acciones serán admitidas a cotización en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona de la escritura pública de ejecución de la ampliación de capital. En el caso de que se produjesen retrasos en la admisión a negociación en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona en el plazo señalado, AISA se compromete a dar publicidad de forma inmediata de los motivos de retraso en el Boletín de Cotización de la Bolsa de Valores de Barcelona y en un periódico de Cataluña, así como a comunicar dicha circunstancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin perjuicio de su responsabilidad si es por causas imputables a AISA.

AISA conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de las acciones representativas de su capital social en el mercado organizado antes referido, comprometiéndose a su cumplimiento.

Por otro lado, en la Junta celebrada el 30 de marzo de 2006 se ha acordado la solicitud de admisión a cotización de la totalidad del capital social en las Bolsas de Madrid y Barcelona, y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español y facultó al Consejo de Administración para que realice cuantos trámites sean necesarios a estos efectos según la Ley de Mercados de Valores y cualesquiera otra legislación complementaria.

Esta previsto que estos trámites se lleven a cabo a contar desde la ejecución de la presente ampliación de capital. Dando así debido cumplimiento a lo establecido en el Folleto de la OPA y en el Pacto de Accionistas.

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 AISA cotizan en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona.

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 ordenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso.

Solo existe el compromiso con la entidad Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A. (en lo sucesivo, "**Bankpyme**") en el marco del cumplimiento de las obligaciones que impone el art.10 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, para la admisión a negociación en los segundos mercados. Bankpyme ha aceptado, con fecha de 5 de julio de 2004, un mandato de contrapartida de AISA, en virtud del cual se da

cumplimiento a lo dispuesto en el RD 710/1986, de 4 de abril, por la que se crea un segundo mercado de valores.

En el mandato de contrapartida se establece que:

- (i) Bankpyme asume la realización de las funciones de Sociedad de Contrapartida de las acciones de AISA cumpliendo lo preceptuado en el Real Decreto 710/1986, de 4 de abril, y en la Orden Ministerial de 26 de Septiembre de 1986.
- (ii) Bankpyme deberá facilitar información periódica a AISA sobre las transacciones realizadas en el ejercicio de su función de Sociedad de Contrapartida.
- (iii) AISA se compromete a poner a disposición de Bankpyme las acciones necesarias para el ejercicio de la función de contrapartida y a mantener en una cuenta a la vista de Bankpyme, cantidad dineraria por el importe necesario para la ejecución del mandato de contrapartida.
- (iv) El mandato es de duración indefinida, pudiendo ser recado por cualquiera de las partes con un preaviso de un mes.

Bankpyme (Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A) tiene su domicilio en la calle Travesera de Gracia, 11. C.P. 08021 – Barcelona.

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.

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 procede.

6.5.2. Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización.

No procede.

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.

No procede.

6.5.4. El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado mas alto del que habría de otro modo.

No procede.

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.

Se trata de una ampliación de capital con emisión de nuevas acciones, por lo que las acciones son ofrecidas por la propia sociedad emisora, AISA.

7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.

Se ofrecen, por parte de AISA, 18.805.113 acciones de nueva emisión.

7.3. Compromisos de no disposición (lock-up agreements). Partes implicadas. Contenido y excepciones del acuerdo. Indicación del periodo de no disposición.

No procede.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA.**8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta.**

El importe máximo de los ingresos íntegros de AISA derivados de la presente ampliación de capital (tramo dinerario) será de 48.313.442,79 EUROS, en el supuesto de que la misma se suscriba al 100%. El importe definitivo de la cifra a ingresar por AISA, dependerá de que resulte suscrito íntegramente el tramo dinerario de la ampliación de capital.

A continuación se incluye una tabla con la estimación aproximada de los gastos que asumirá AISA en relación con la emisión de las acciones:

Gastos	Euros €
Gastos legales y otros (Registro, Notaría, Publicidad legal, comisión de agencia, impuestos, imprevistos y posibles desviaciones)	1.000.000
SCL Barna	35.148
Tasas y cánones de Bolsa	132.228
Tasas CNMV	19.181,21
TOTAL	1.186.557,21

9. DILUCIÓN.**9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta.**

El escenario máximo de dilución, si se completa la totalidad de la ampliación es el siguiente:

	Nº ACCIONES PRE-AMPLIACIÓN	% PRE-AMPLIACIÓN	Nº ACCIONES A SUSCRIBIR EN TRAMO NO DINERARIO	Nº ACCIONES A SUSCRIBIR EN EL TRAMO DINERARIO	Nº ACCIONES TOTALES POST AMPLIACIÓN	% POST-AMPLIACIÓN
AMCI*	4.821.779	64,29%	0	88.404*****	4.910.183	18,67%
VANDIX**	1.575.000	21,00%	4.727.152	795.687*****	7.097.839	26,98%
PROMOBARNA	10	0,0001%	8.244.712	0	8.244.722	31,34%
STAR CAPITALPARTNERS, S.A***.	0	0	1.146.885	0	1.146.885	4,36%
OTROS****	0	0	186.364	0	186.364	0,71%
MINORITARIOS DE AISA	1.103.211	14,71%	0	3.615.909	4.719.120	17,94%
TOTAL	7.500.000	100%	14.305.113	4.500.000	26.305.113	100%

* Participación directa e indirecta.

**Sociedad controlada por D. Genís Marfá Pons a través de Star Capital Partners, S.A.

*** Sociedad matriz de Vandix de la que el accionista de control, D. Genís Marfá Pons, controla directamente un 30% e indirectamente un 42% del capital.

**** Resto de los suscriptores del tramo no dinerario definidos como tales en el apartado 5.1.3.a).

***** Nº Acciones sobre las que existe compromiso de suscripción en el tramo dinerario asumido en cumplimiento del Pacto de Accionistas.

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.

Vandix y AMCI, en ejecución de lo previsto en el Pacto de Accionistas han asumido el compromiso de acudir al tramo de ampliación dineraria únicamente por los siguientes importes:

	ACCIONES	EUROS	NOMINAL	PRIMA EMISION
ECUACION CANJE:				
3 nuevas por cada 5 antiguas				
SUSCRIPCION VANDIX	795.687	8.752.557	4.774.122	3.978.435
SUSCRIPCION AMCI	88.404	972.444	530.424	442.020
IMPORTE TOTAL	884.091	9.725.001	5.304.546	4.420.455

Teniendo en cuenta este compromiso y la previsión de suscripción incompleta del tramo dinerario de la ampliación, y que, por otro lado, no se suscriba por nadie más el tramo dinerario de la ampliación de capital, el escenario de dilución es el siguiente:

	Nº ACCIONES PRE-AMPLIACIÓN	% PRE-AMPLIACIÓN	Nº ACCIONES A SUSCRIBIR EN TRAMO NO DINERARIO	Nº ACCIONES A SUSCRIBIR EN EL TRAMO DINERARIO	Nº ACCIONES TOTALES POST AMPLIACIÓN	% POST-AMPLIACIÓN
AMCI*	4.821.779	64,29%	0	88.404*****	4.910.183	21,64%
VANDIX**	1.575.000	21,00%	4.727.152	795.687*****	7.097.839	31,28%
PROMOBARNA	10	0,0001%	8.244.712	0	8.244.722	36,34%
STAR CAPITALPARTNERS, S.A.***	0	0	1.146.885	0	1.146.885	5,06%
OTROS****	0	0	186.364	0	186.364	0,82%
MINORITARIOS DE AISA	1.103.211	14,71%	0	0	1.103.211	4,86%
TOTAL	7.500.000	100%	14.305.113	884.091	22.689.204	100%

* Participación directa e indirecta.

**Sociedad controlada por D. Genís Marfá Pons a través de Star Capital Partners, S.A.

*** Sociedad matriz de Vandix de la que el accionista de control, D. Genís Marfá Pons, controla directamente un 30% e indirectamente un 42% del capital.

**** Resto de los suscriptores del tramo no dinerario definidos como tales en el apartado 5.1.3.a).

***** Nº Acciones sobre las que existe compromiso de suscripción en el tramo dinerario asumido en cumplimiento del Pacto de Accionistas.

10. INFORMACION 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.

Las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación con la Oferta:

- SANTANDER INVESTMENT S.A, asesor financiero en relación con las actividades de presentación de la documentación necesaria para la tramitación ante la CNMV de la ampliación de capital por aportaciones dinerarias y no dinerarias y funciones descritas en el apartado 5.4.2 de la presente Nota sobre las Acciones.

- Ferreras Abogados, Asesores Legales y Tributarios, S.L, asesor jurídico para los trámites necesarios en relación a la Oferta.

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.

No procede.

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, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores.

La Nota sobre las Acciones incluye los siguientes informes efectuados por expertos independientes:

- "Informe Especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas". Su contenido ha quedado explicado en el apartado 5.3.1 de esta Nota sobre las Acciones.

- Este informe ha sido elaborado por MOORE STEPHENS & SANTACANA AUDITORES Y CONSULTORES, S.A, de acuerdo con el encargo recibido de AISA, por designación del Registro Mercantil. MOORE STEPHENS & SANTACANA AUDITORES Y CONSULTORES, S.A, con CIF A 08858201, está inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 24552, folio 129, hoja B 77.352 inscripción 20. La dirección profesional del experto es calle Aribau 153, 08036 Barcelona. Este experto es distinto del experto independiente que emitió

Informe de Auditoría del balance de situación consolidado a 30 de septiembre de 2005 y sus correspondientes notas de AISA y sociedades dependientes, que sirvió de base al informe sobre exclusión del derecho de suscripción preferente.

- “Informe sobre aportaciones no dinerarias en la proyectada ampliación de capital de Agrupació Actividades e Inversions Inmobiliaries, S.A. (AISA)”.

El informe ha sido realizado por RIVA Y GARCIA-1877, SOCIEDAD DE VALORES, S.A, de acuerdo con el encargo recibido de AISA, por designación del Registro Mercantil. La dirección profesional del experto es calle Diputación, 246 08007 Barcelona. RIVA Y GARCIA-1877, SOCIEDAD DE VALORES, S.A, está inscrita en el Registro de Agencias de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 142.

- Informe de Auditoría emitido por BDO Audiberia Auditores del balance de situación consolidado a 30 de septiembre de 2005 y sus correspondientes notas de AISA y sociedades dependientes, que sirvió de base al informe sobre exclusión del derecho de suscripción preferente.

A la Sociedad no le consta que los expertos que han realizado dichos informes tengan un interés importante en el emisor bajo la interpretación que de dicho “interés importante” se expone en las Recomendaciones del Comité Europeo de Reguladores de Valores (“CESR”) para la aplicación uniforme del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea sobre folletos.

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.

IV. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

(Anexo I del Reglamento UE nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES.

1.1. Todas las personas responsables de la información que figura en el documento de registro y, según los casos, de ciertas partes del mismo, con, en el último caso, una indicación de las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.

Don Pablo Mancilla Sanchez con D.N.I. número 46.566.138 Q en nombre y representación de Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A (en adelante, "AISA" o la "Sociedad"), con domicilio social en Barcelona, calle Muntaner, número 340, N.I.F. A-60454360, en su condición de Director Financiero de la misma y especialmente autorizado al efecto en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad de 4 de mayo de 2004 posteriormente elevado a público en fecha 23 de Julio de 2004 ante el Notario D. Tomás Jiménez Duart con número de protocolo 4.283, asume la responsabilidad por el contenido del presente documento de registro de acciones, cuyo formato se ajusta al Anexo I del Reglamento (CE) Nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

1.2. Declaración de los responsables del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en el documento de registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. En su caso, declaración de los responsables de determinadas partes del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en la parte del documento de registro de la que son responsables es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

Don Pablo Mancilla Sanchez asegura que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente documento de registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS.

2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional).

Las cuentas anuales individuales correspondientes a los ejercicios 2003,2004 y 2005 así como las cuentas consolidadas correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005 han sido auditadas por BDO Audiberia Auditores.

BDO Audiberia Auditores está domiciliada en España e inscrita con el número S1273 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

2.2 Si los auditores ha 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.

No se han dado dichas circunstancias.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.

3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera.

La información financiera histórica seleccionada debe proporcionar las cifras clave que resumen la situación financiera del emisor.

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales magnitudes de la cuenta de resultados individual de Agrupació Activades e Inversions Immobiliaries, S.A, durante el período cubierto por la información financiera histórica, a 31 de diciembre y según normas PCGA expresadas en euros:

	2005	2004	2003
Prestación de Servicios	480.000,00	2.608.454,03	40.989,26
Arrendamientos	80.767,51	118.983,23	551.293,41
Dividendos	0,00	839.860,45	2.570.339,38
Intereses de préstamos y otros	4.302.348,75	5.016.831,27	4.618.022,54
Total Ingresos Ordinarios (1)	4.863.116,26	8.584.128,98	7.780.644,59
Gastos de explotación	2.123.018,24	1.117.160,45	581.271,86
Gastos financieros	3.983.792,05	3.300.221,52	2.962.885,10
Total Gastos Ordinarios	6.106.810,29	4.417.381,97	3.544.156,96
Resultado ordinario	-1.243.694,03	4.166.747,01	4.236.487,63
Resultados Venta Inmovilizado (2)	10.175.505,36	-415.974,37	3.732.245,67
EBITDA (3)	9.034.786,55	3.837.629,64	8.081.509,29
% EBITDA s/ total ingresos + Resultado Inmovilizado	60,08%	46,98%	70,20%
Resultado Extraordinario (Ajustado) (4)	-95.820,97	-27.738,02	-482.774,38
Resultado del ejercicio	8.278.439,57	3.154.070,82	6.313.153,14
Resultados por acción (€/ acción)	1,10	0,42	0,84
Dividendo por acción (€/ acción)	0,3	0,3	0,3

Variación porcentual de las principales magnitudes

	2005	2004
Total Ingresos Ordinarios	-43,3%	10,3%
Gastos de explotación	90,0%	92,2%
Gastos financieros	20,7%	11,4%
Resultado ordinario	-129,8%	-1,6%
Resultados Venta Inmovilizado	2346,2%	-88,9%
EBITDA	135,4%	-52,5%
Resultado del ejercicio	162,5%	-50,0%

(1) Incluye todos los ingresos de las actividades principales de la compañía (ver. Apartado 6.1).

(2) Corresponde a beneficios por enajenación de inmovilizado dentro del resultado extraordinario. Incluye la venta de distintas sociedades del Grupo Amrey; en los ejercicios 2003 y 2005 el 10% y el 40% de Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L respectivamente, en el ejercicio 2005 el 29,7% de Amrey Hotels, S.L, así como la venta de la participación del 39,5% en Boi Taüll en el ejercicio 2004. En dicho ejercicio también se incluye el beneficio obtenido por la venta de unos locales en Madrid (calle Velázquez).

- (3) Para el cálculo del EBITDA tenemos en cuenta tanto la actividad financiera de la compañía como los resultados por la venta de inmovilizado al ser ambas, actividades recurrentes para la compañía. Para dicho cálculo se Incluyen las siguientes cuentas; resultado de explotación, dotación amortización de inmovilizado, el resultado financiero y los beneficios por enajenación de inmovilizado.
- (4) Indica el ajuste por actividad, es decir, del resultado extraordinario se ha segregado el resultado por la venta de inmovilizado (empresas participadas y activos de patrimonio en renta).

Asimismo, en la tabla siguiente se muestra la evolución de las principales partidas del Balance individual de Agrupación Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A , durante el período cubierto por la información financiera histórica, a 31 de diciembre según normas PCGA y expresada en euros:

	2005	2004	2003
Total Activo Fijo (1)	60.083.225,18	92.837.086,27	90.144.149,23
Existencias	49.396.772,36	0,00	0,00
Disponibles (*)	61.608.690,35	22.916.653,27	733.374,30
Total Activo Circulante	122.879.253,71	32.926.912,00	15.016.543,11
Total Activo	182.962.478,89	125.763.998,27	105.160.692,34
Total Fondos Propios	59.816.618,97	53.788.179,40	52.884.108,58
Total Deuda Financiera (2)	73.801.495,37	67.265.215,50	50.265.255,36
Resto Deuda corto y Largo Plazo	48.806.558,91	4.710.603,37	2.011.328,40
Total pasivo	182.962.478,89	125.763.998,27	105.160.692,34

(*) incluye tesorería e inversiones financieras temporales

Variación porcentual de las principales magnitudes

	2005	2004
Total Activo Fijo	-35,28%	2,99%
Existencias	----	----
Disponibles	168,84%	3024,82%
Total Activo Circulante	273,19%	119,27%
Total Activo	45,48%	19,59%
Total Fondos Propios	11,21%	1,71%
Total Deuda Financiera	9,72%	33,82%
Resto Deuda corto y Largo Plazo	936,10%	134,20%
Total pasivo	45,48%	19,59%

(1) Incluye el Inmovilizado y los Gastos a distribuir en varios ejercicios

(2) Incorpora la deuda financiera con empresas del Grupo y vinculadas

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada del Grupo AISA, durante los ejercicios 2004 y 2005 a 31 de diciembre y según normas NIIF expresadas en euros. No incorpora la información financiera del ejercicio 2003 al no tener obligación de consolidar.

	2005	2004
Prestación de Servicios	571.147,64	2.364.421,25
Arrendamientos	80.767,51	118.985,00
Actividad Financiera		
Dividendos	6.267,03	60.430,49
Intereses de préstamos y otros	3.762.300,81	4.724.815,43
Ventas por gestión de suelo y promociones	37.388,16	1.832.662,20
Otros ingresos de Explotación (1)	164.463,77	1.321.269,79
Total Ingresos por actividad (2)	4.622.334,92	10.422.584,16
Resultado Operativo (EBIT) (3)	-1.636.158,47	581.896,23
Bº Enajenación participaciones en capital (4)	10.175.505,36	0,00
EBITDA (5)	7.838.941,09	446.083,06
% EBITDA s/ total ingresos + Bº enaj. partic. en capital	52,97%	4,28%
Resultado Consolidado antes de Impuestos (BAI)	7.729.438,65	333.341,52
Resultado del ejercicio	7.432.754,17	604.456,84
Resultados por acción (€/ acción)	0,99	0,08
Dividendo por acción (€/ acción)	0,3	0,3

Variación porcentual de las principales magnitudes

	2005
Total Ingresos por actividad	-55,7%
Resultado Operativo (EBIT)	-381,2%
EBITDA	1657,3%
Resultado consolidado antes de impuestos	2218,8%
Resultado del Ejercicio	1129,7%

- (1) En el ejercicio 2004 incluye el beneficio por la venta de los locales comerciales en la calle Velázquez de Madrid.
- (2) Incluye todos los ingresos de las actividades principales de la compañía (ver. Apartado 6.1).
- (3) Corresponde al resultado neto de explotación, una vez deducidas las amortizaciones del inmovilizado al resultado bruto de explotación. No incluye el resultado de la actividad financiera (ingresos de participaciones en capital, ingresos de otros valores negociables, Otros intereses e ingresos asimilados y gastos financieros y asimilados)
- (4) Hace referencia al beneficio obtenido por la venta de distintas participaciones del Grupo Amrey; Amrey P.I (40%), Amrey Hotels,S.L (29,7%). Según los ajustes realizados según normas NIIF, en esta partida no incluye en el ejercicio 2004 la pérdida generada en la venta de Boí Taüll. Para ampliar dicha información ver información individual anterior.

- (5) Para el cálculo del EBITDA tenemos en cuenta tanto la actividad financiera de la compañía como los resultados por la venta de inmovilizado al ser ambas, actividades recurrentes para la compañía. Para dicho cálculo se incluyen las siguientes partidas; resultado de explotación, dotación para amortizaciones de inmovilizado, resultado financiero y el beneficio por enajenación de activos no corrientes.

Asimismo, en la tabla siguiente se muestra la evolución de las principales partidas del Balance consolidado del Grupo AISA , durante los ejercicios 2004 y 2005, a 31 de diciembre según normas NIIF y expresada en euros:

	2005	2004
Total Activo Fijo (1)	54.792.127,20	77.232.080,64
Existencias	76.048.598,25	48.289.115,41
Disponibles (2)	1.229.345,64	2.243.698,34
Total Activo Circulante	147.197.341,59	90.360.301,34
Total Activo	201.989.468,79	167.592.381,97
Total Fondos Propios	64.690.578,22	52.517.667,20
Total Deuda Financiera (3)	82.887.039,98	90.786.823,45
Resto Deuda corto y Largo Plazo	54.411.850,59	24.287.891,32
Total pasivo	201.989.468,79	167.592.381,97

Variación porcentual de las principales magnitudes

	2005
Total Activo Fijo	-29,1%
Existencias	57,5%
Disponibles	-45,2%
Total Activo Circulante	62,9%
Total Activo	20,5%
Total Fondos Propios	23,2%
Total Deuda Financiera	-8,7%
Resto Deuda corto y Largo Plazo	124,0%
Total pasivo	20,5%

- (1) Incluye el inmovilizado, el fondo de comercio de consolidación y los activos no corrientes mantenidos para la venta.
- (2) El disponible según normas NIIF, sólo incluye el efectivo y otros medios equivalentes.
- (3) Incorpora la deuda financiera con empresas del grupo y vinculadas

3.2. Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio.

No hay períodos intermedios.

4. FACTORES DE RIESGO.

Ver sección Factores de Riesgo

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.

5.1 Historia y evolución del emisor.

5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor.

La denominación social de la entidad emisora es AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.

AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.(AISA) fue constituida como sociedad limitada y bajo la denominación de AM GESTORS I SERVEIS, S.L. mediante escritura otorgada ante el Notario de Barcelona Don Tomás Giménez Duart, el 17 de diciembre de 1993, bajo el número 2729 de su protocolo.

Con fecha 4 de diciembre de 1997, mediante escritura pública otorgada ante el mismo notario, con el número 4107 de protocolo, la Compañía se transformó en Sociedad Anónima y mediante escritura pública otorgada ante el notario, también de Barcelona, Don Juan Manuel Jorge Romero el 24 de abril de 1998, bajo el número 2653 de protocolo, cambió su denominación social por la actual.

La sociedad opera en el mercado bajo la marca AISA.

5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro.

La Sociedad consta inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 26961, Folio 80, Hoja B-111168 y está provista del Número de Identificación Fiscal A-60454360.

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

No es aplicable, ya que según el artículo 4 de los Estatutos Sociales “La duración de la Sociedad se establece por tiempo indefinido y dio comienzo a sus actividades el día del otorgamiento de la escritura fundacional”.

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 (o lugar principal de la actividad empresarial si es diferente de su domicilio social).

AISA es una sociedad de nacionalidad española con domicilio en calle Muntaner, 340 de Barcelona. El teléfono de contacto de la sociedad para accionistas e inversores es el 93.241.91.97.

Legislación.

AISA tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de sociedad anónima y, en consecuencia, está sujeta a la regulación establecida por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre, y de más legislación concordante.

Marco jurídico regulador de los servicios prestados por el Grupo.

A la Sociedad no le resulta de aplicación legislación especial.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor.

La Sociedad se constituyó bajo la denominación AM GESTORS Y SERVEIS, S.L. el 17 de diciembre de 1.993, dedicándose exclusivamente a la prestación de servicios de gestión inmobiliaria y administrativa.

En 1.997 se consideró la conveniencia de dar un giro a su actividad, con la idea de convertir a la Sociedad en la cabecera de un pequeño grupo de sociedades dedicado a la promoción inmobiliaria y a la explotación de inmuebles. Con este fin, a finales de 1.997 se acordó su transformación en sociedad anónima, la modificación de su objeto social y la ampliación de su capital mediante la aportación de participaciones en dos sociedades dedicadas a la promoción inmobiliaria: el 50% de AMREY Promociones Inmobiliarias, S.L (Amrey P.I) y de INICIATIVA PARÓS, S.L. El 50% de estas compañías, que posteriormente se fusionaron, pertenecían al grupo ERMA, dedicado a la promoción inmobiliaria, con notable presencia en el mercado catalán desde hace treinta años, siendo miembro fundador de la Asociación de Promotores Constructores de edificios de Barcelona.

En 1.998 se llevaron a cabo otras tres ampliaciones de capital y se acordó el cambio de denominación social, adoptándose el actual nombre de AGRUPACIÓ ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. (AISA)

Desde octubre de 1.998 las acciones de AISA cotizan en el Segundo Mercado de la Bolsa de Barcelona. En 1999 el principal accionista, Agrupació Mutua M.A.R.P.F (AMCI), realizó una OPV dirigida al público minorista del 15% del capital que poseía.

En 2001 AISA realizó dos emisiones de obligaciones por valor de 45 millones de euros en total y vencimiento a 5 años, que le permitía seguir con su política inversora.

Es a finales de 2003, cuando se produce un cambio en la estrategia de la compañía a medio y largo plazo, cuyo objetivo es que AISA realice directamente promociones inmobiliarias para, de esta forma, diversificar el riesgo de la compañía y dotar de mayor valor a la acción. Dentro de este contexto la

compañía inicia el proceso de desinversión en las empresas participadas, destacando el proceso iniciado en el Grupo Amrey.

Es precisamente a finales de este mismo año cuando se constituye la empresa Interlaken 2003, S.L junto a Promobarna 2000 S.A y Promociones Vandix S.L, siendo la participación de AISA del 40%.

Durante el año 2.004, AISA adquirió a través de sociedades participadas, solares destinados a la promoción de viviendas en Ibiza y Murcia, adquirió la sociedad Góndolas Resort, S.L. situada en La Manga del Mar Menor; constituyó la sociedad Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L (ISAM) aportando el 50% del capital social, y vendió la participación del 39,5% que tenía en la sociedad Boi Taüll, S.A.

En junio de 2.005, AISA vende la participación del 40% que poseía en Amrey P.I, S.L. y del 29,7% de la sociedad Amrey Hotels, S.L. y cobra anticipadamente el préstamo de 48 millones de euros que tenía concedido a Amrey P.I S.L.

En este contexto, se produce de forma concertada la OPA por parte de Promociones Vandix, S.A. (Vandix) y Promobarna 2000, S.A (Promobarna) con el objeto de controlar la sociedad para posteriormente aportar una serie de activos a AISA con el objetivo de potenciar su actividad promotora (ver apartado 3.4 de la nota sobre las Acciones). Como consecuencia de los acuerdos entre accionistas anterior a la OPA mencionada anteriormente, AISA vende la participación que tenía en el Grupo Góndolas (100%) cuya sociedad dominante es Góndolas Resort S.L, Astone S.L (100%) e Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L (ISAM) (50%) a Agrupació Mutua M.A.R.P.F (Agrupació Mutua).

Al final de dicho ejercicio, Grupo AISA contaba con solares y promociones en curso principalmente en Madrid, Costa del Sol, Zaragoza y Huesca.

5.2 Inversiones.

5.2.1 Descripción (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro.

Tal y como se explica en el presente folleto, el modelo de negocio de AISA se ha basado hasta el ejercicio 2004, en tres líneas de negocio; actividad financiera, prestación de servicios y patrimonio en renta. Por este motivo las inversiones realizadas en los períodos 2003 y 2004 se concentran exclusivamente en la toma de participaciones en empresas con actividades de promoción inmobiliaria así como en la concesión de créditos tanto a empresas del grupo como asociadas y vinculadas.

En el ejercicio 2005 persiste la concentración de inversiones en activos dentro de la actividad financiera, aunque se empieza a diversificar en otras líneas de negocio con la inversión en activos de patrimonio en renta, así como, en terrenos y solares con el objetivo de iniciar directamente la actividad de promoción inmobiliaria.

Actividad financiera

- a) Participaciones en empresas del grupo y asociadas (información financiera individual según normas PCGA):

Empresa participada	Valor neto contable de la inversión a 31/12/2005 (en Euros)	Valor neto contable de la inversión a 31/12/2004 (en Euros)	Valor neto contable de la inversión a 31/12/2003 (en Euros)
Góndolas Resort, S.L		4.339.376,41	
Asone, S.L		158.020,00	
Agrupaciones Recursos Inmobiliarios, S.L	125.340,00	125.340,00	
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L		3.934.602,33	3.934.610
Interlaken Catalonia, S.L	480.000,00	480.000,00	240.000
Interlaken 2003, S.L	2.429.846,00	2.429.846,00	1.300.000
Amrey Hotels, S.L		2.030.021,40	2.030.020
Domus Habitatge, S.L	264.000,00	264.000,00	264.000
AMR Habitatges, S.L	4.202,97	45.550,05	149.410
Residencial Puig d'En ALis, S.L	10.000,00	10.000,00	
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L		150.000,00	
Inmobiliaria Lidaru, S.L	50.000,00	50.000,00	
Unibrok XXI Correduría de Seguros, S.A	362.775,26	543.287,25	561.060
Boi Taüll, S.A			9.536.920
Iberal IV Mediterráneo S.L	2.160,00		
Morgan 25, S.L	6.817.697,36		
Total empresas participadas	10.546.021,59	14.560.043,44	18.016.020

La mayoría de las participaciones hacen referencia a empresas con actividad de construcción, promoción de actuaciones de vivienda libre o protección oficial como en el caso de (ISAM) en todo el estado español. En algunas sociedades también se ejercía la actividad Patrimonial como en el caso de Góndolas Resort, S.L (GÓNDOLAS) en la provincia de Murcia (vendida a finales de 2005). La sociedad AMR Habitatges S.L está en proceso de liquidación debido a la finalización de los proyectos inmobiliarios objeto de su constitución.

b) Concesión de créditos a empresas participadas a corto y a largo plazo (información financiera individual según normas PCGA):

Empresa	Importe dispuesto a 31/12/2005 (Euros)	Importe dispuesto a 31/12/2004 (Euros)	Importe dispuesto a 31/12/2003 (Euros)
Inmobiliaria Lidaru, S.L	9.694.470,10	9.694.470,10	
Góndolas Resort, S.L	3.000.714,85	3.000.714,85	
Residencial Puig d'en Alis, S.L	3.300.000,00	1.700.000,00	
Inmobiliaria Social de l'Agrupació Mutua, S.L		300.000,00	
Amrey Promociones Inmobiliarias, S.L		48.081.000,00	48.230.840,00
Amrey Hotels, S.L			2.404.050,00
Domus Habitatge, S.L		1.504.500,01	4.108.500,00
(*) Agrupació Mutua, M.A.R.P.F		2.700.000,00	5.043.010,00
Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A		500.000,00	600.000,00
Asone S.L	3.000.000,00		
Interlaken 2003, S.L	40.471.979,44	6.288.166,00	4.701.012,00
UTE Vilanova		743.472,72	
Interlaken Catalonia, S.L	1.960.649,63	2.154.649,63	973.650,00
Total créditos empresas participadas	61.427.814,02	76.666.973,31	66.061.062,00

(*) Operación realizada con empresa vinculada

c) Concesión de créditos a empresas no participadas a corto y a largo plazo (información financiera individual según normas PCGA):

Empresa	Saldo dispuesto a 31/12/2005 (Euros)	Saldo dispuesto a 31/12/2004 (Euros)	Saldo dispuesto a 31/12/2003 (Euros)
KG Inmobles, S.L	2.207.650,00	2.207.650,00	
Sistema de Tabiques Regulares, S.L	1.000.000,00	1.250.000,00	
Gringeweld, S.L	448.600,00	13.600,00	13.240,00
(*) Promobarna 2000, S.A	6.854.153,00		
	10.510.403,00	3.471.250,00	13.240,00

(*) Operación realizada con empresa vinculada

En términos generales todas las inversiones crediticias realizadas tanto a corto como a largo plazo, se han realizado en condiciones de mercado.

Actividad de patrimonio en renta

En referencia a las inversiones en patrimonio con el objetivo de obtener ingresos por rentas, mencionar que en el ejercicio 2003 se invirtió en el segmento comercial con la compra de un local comercial en la población de Granollers en la provincia de Barcelona con una inversión de 478.020 €. En el 2004 no se han realizado inversiones. En el ejercicio 2005, se han adquirido cinco naves industriales en el Polígono Industrial de Constantí en la provincia de Tarragona con una inversión de 825.000 €, con una superficie total útil sobre rasante de 1.750,56 m2. Dicha inversión se ha financiado mediante un leasing financiero, en condiciones de mercado.¹

Promoción inmobiliaria

En el ejercicio 2005 se inicia de forma directa la actividad de promoción dentro del sector, con lo que se realizan las primeras adquisiciones de terrenos con el objetivo de constituir dicha reserva de suelo.

La constitución de dicho stock de suelo se ha realizado tanto a través de adquisiciones como de opciones de compra sobre dichos activos:

Adquisición de terrenos:

Provincia	Inversión	Características
Huesca	23.206.280	Superficie edificable sobre rasante: 107.068 m2 con una capacidad para construir 714 viviendas y plazas de garaje.
Málaga (Manilva)	Total de 22.449.810,60	Superficie edificable sobre rasante: 36.863 m2 con una capacidad para construir 371 viviendas.

En diciembre de 2005 se ha adquirido la compañía Morgan 25 S.L., propietaria de 671.450 m2 de terreno rústico en Sant Guim de Freixenet cerca de Igualada, donde se pretende promover suelo industrial y de servicios. El importe de dicha inversión ha sido de 6,8 MM €

¹ Ver apartado 8.1

Opciones de compra

Provincia/ Población	Inversión	Características
Málaga (Manilva)	56,1 MM €	Superficie edificable sobre rasante: 92.129 m2 con una capacidad para construir 928 viviendas.
Málaga (Vélez)	8,2 MM €	Superficie edificable sobre rasante: en torno a 13.700 m2.

El coste de adquisición del conjunto de dichas opciones de compra es de 6.130.111,95 €.

Durante el primer trimestre de 2006 se ha ejecutado la opción de compra de Vélez-Málaga en la provincia de Málaga.

En el mes de Febrero del presente ejercicio se ha firmado tanto una opción de compra como varios contratos de compra venta sobre distintos solares destinados a primera residencia en proceso de desarrollo urbanístico en el término municipal de San Sebastián con una superficie edificable sobre rasante de aprox. 200.000 m2, con una inversión total de 12,5 MM € más una permuta sobre el 25% de las unidades construidas. El valor de la prima de emisión de la opción así como el pago a cuenta de los contratos de compra venta a representado un desembolso en el primer trimestre de 1,25 Millones de euros.

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

No existen inversiones en curso iniciadas en el presente ejercicio. Las inversiones actualmente en curso se explican en el apartado 5.2.1.

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

No existen inversiones futuras con compromiso en firme, a excepción de los proyectos actualmente en curso descritos en el apartado anterior 5.2.1 y de los nuevos proyectos y servicios a desarrollar en el apartado 6.1.2 siguiente.

6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.

6.1 Actividades principales.

6.1.1 Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

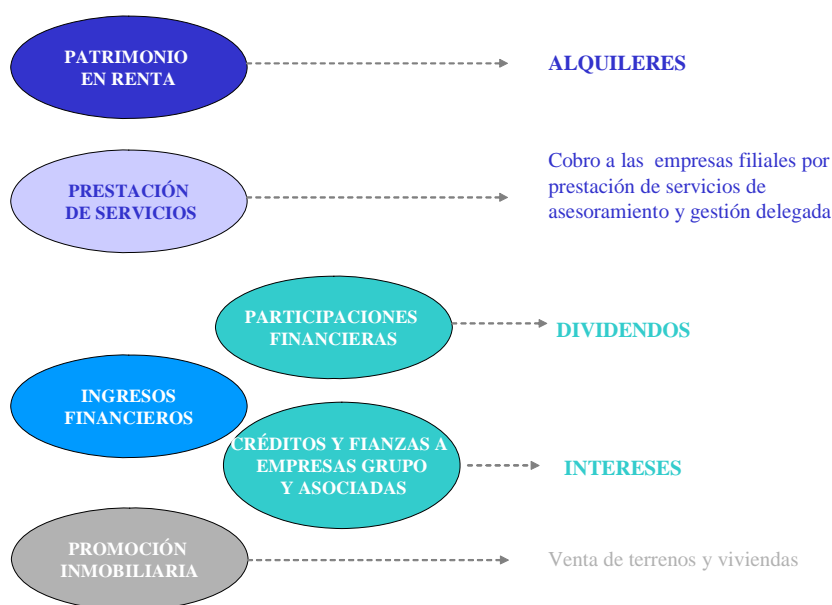
AISA es la cabecera de un grupo de sociedades dedicado a la promoción inmobiliaria y a la explotación de inmuebles. Desarrolla fundamentalmente su actividad dentro del sector inmobiliario residencial y suelo industrial, principalmente en Cataluña, Islas Baleares, Madrid, Andalucía y Murcia siempre junto a promotores de confianza y que tengan un conocimiento profundo del mercado objeto de actuación.

AISA participa activamente en la gestión de sus participadas prestando servicios de asesoramiento, gestión inmobiliaria y administrativa.

Dentro de la actividad económica de explotación de patrimonio en renta, AISA explota a 31 de diciembre de 2005 en régimen de arrendamiento, diferentes locales comerciales en Badalona y Granollers, un edificio de oficinas en el Prat de Llobregat dentro del “Parc de Negocis Mas Blau” y naves industriales en el polígono industrial de Constantí en la provincia de Tarragona.²

² Ver apartado 8.1

ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS
POR FAMILIAS



A continuación se presenta el desglose de los ingresos por familias de actividad:

a) Análisis de los ingresos a nivel individual

Información financiera según PCGA	2005	% Var.	2004	% Var.	2003
INGRESOS FINANCIEROS	4.302.349	-26,5%	5.856.692	-18,5%	7.188.361
Dividendos	0		839.860		2.570.339
% sobre ingresos familia			14%		36%
% sobre total ingresos			9,8%		33,0%
Intereses de préstamos y otros	4.302.349		5.016.832		4.618.022
% sobre ingresos familia	100%		86%		64%
% sobre total ingresos	88%		58,4%		59,4%
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	560.768	-79,4%	2.727.439	360,5%	592.282
Prestaciones de servicios	480.000		2.608.454		40.989
% sobre ingresos familia	86%		96%		7%
% sobre total ingresos	10%		30,4%		0,5%
Ingresos por arrendamientos	80.768		118.985		551.293
% sobre ingresos familia	14,4%		4,4%		93%
% sobre total ingresos	2%		1,4%		7,1%
Total ingresos	4.863.116	-43,3%	8.584.131	10,3%	7.780.643

La evolución de los **ingresos financieros** en el período 2003 – 2005, marcan una clara tendencia a la baja, como consecuencia del cambio en el modelo de negocio de la compañía.

La caída en los ingresos por dividendos en el período 2005 se debe a la venta de la participación del 40% que tenía AISA en Amrey P.I, así como del 29,7% que tenía de Amrey Hotels, S.L en Mayo de 2005. La disminución de los ingresos por dividendos en el período anterior se explica principalmente por la reducción del dividendo repartido por las distintas sociedades del Grupo Amrey.

La evolución de los ingresos por intereses de créditos en el 2005 viene condicionada por la reducción en el saldo neto de inversión crediticia y el descenso en el margen financiero de las mismas. El saldo neto crediticio se reduce al reinvertir parte de los créditos concedidos a Amrey P.I, en la compra de terrenos en Huesca, así como en las opciones de compra sobre terrenos ya mencionadas. Otra parte de la inversión crediticia recuperada de Amrey P.I, se invierte en otra participada, Interlaken 2003 S.L a un tipo fijo del 4.5% anual, inferior al margen financiero obtenido con Amrey P.I, siendo éste igual al rendimiento de la Deuda del Estado a 10 años incrementado en 250 p.b³ más una remuneración variable del 8% del BAI (Beneficio antes de impuestos), sólo en los créditos concedidos a Amrey P.I, ya que su filial, Amrey Hotels, S.L no tenía el coste financiero variable sobre los beneficios antes de impuestos, teniendo el mismo coste fijo que (Amrey P.I).

Los **ingresos de explotación**, aumentan su peso relativo dentro de los ingresos de la compañía a través de los ingresos por prestación de servicios. Estos ingresos corresponden a servicios de gerencia delegada que AISA cobra a su participada Interlaken 2003 S.L. Dichas retribuciones se devengan desde la constitución de la compañía en el ejercicio 2003 y hasta la entrega de las promociones. En el ejercicio 2005 descienden dichos ingresos por aplazamiento del cobro de dichos servicios hasta la entrega de las primeras promociones en 2006.

Los ingresos por arrendamientos generados por la actividad de Patrimonio en renta, descienden en el período 2003 – 2005 debido a:

- la disminución de las rentas generadas por el edificio de oficinas Business Park, Mas Blau en el ejercicio 2004 a consecuencia de la rescisión anticipada del contrato a largo plazo.
- Disminución de la renta por m2 en dicho polígono industrial debido al elevado incremento de oferta de edificios de oficinas.

³ P.b.: Puntos básicos. Un punto básico es igual a 0.01%

- o La venta de los locales comerciales de calle Velázquez en Madrid por el importe de 4,3 millones de euros.
- o En el ejercicio 2005 venció el contrato de alquiler del local de Granollers y no se consigue una nueva renta hasta el tercer trimestre del ejercicio.

b) Análisis de los ingresos del Grupo AISA (consolidado) ⁴

<i>información financiera bajo NIIF</i>	2005	% var.	2004
INGRESOS FINANCIEROS	3.768.568	-21,2%	4.785.246
Dividendos	6.267		60.430
% sobre ingresos familia	0,17%		1,26%
% sobre total ingresos	0,04%		0,58%
Intereses de préstamos y otros	3.762.301		4.724.815
% sobre ingresos familia	100%		99%
% sobre total ingresos	26%		45%
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	10.864.809	92,7%	5.637.338
Prestaciones de servicios	571.148		2.364.421
% sobre ingresos familia	5%		42%
% sobre total ingresos	4%		23%
Ingresos por arrendamientos	80.768		118.985
% sobre ingresos familia	0,7%		2,1%
% sobre total ingresos	0,6%		1,1%
Ventas por terrenos y viviendas	37.388		1.832.662
% sobre ingresos familia	0,3%		32,5%
% sobre total ingresos	0,3%		17,6%
Otros ingresos	10.175.505		1.321.270
% sobre ingresos familia	93,7%		23,4%
% sobre total ingresos	69,5%		12,7%
Total ingresos	14.633.377	40,4%	10.422.584

A nivel consolidado, los **ingresos financieros** muestran la misma evolución que la descrita a nivel individual, teniendo en cuenta los ajustes por consolidación de las NIIF.

Dentro de los **ingresos de explotación** y teniendo en cuenta los ajustes contables según NIIF, cabe mencionar la partida de otros ingresos que incluye en el ejercicio 2005 el resultado positivo de la venta de la participación de AISA en Amrey P.I (40%) y Amrey Hotels, S.L (29,7%). En el ejercicio 2004 dicha partida hace referencia al beneficio por la enajenación de los activos comerciales de calle Velázquez en Madrid. En las cuentas anuales figura en el ejercicio 2005 la cifra de 164.463,77 euros en concepto de otros ingresos de explotación que hacen referencia a otros conceptos de índole extraordinario no imputables a la estructura de ingresos por familias del grupo.

⁴ No se facilita información sobre el ejercicio 2003 al no tener obligación de consolidar

Los ingresos por ventas de terrenos y viviendas disminuyen en el ejercicio 2005 por la reducción de las entregas. Las entregas realizadas en el 2004 corresponden principalmente a Urbagonsa S.A filial al 100% de Góndolas Resort S.L, empresa participada por AISA (100%) y a Domus Habitatge, S.A que consolida proporcionalmente al 50%. En el ejercicio 2005 AISA vende la participación de Grupo Góndolas.

En relación a la evolución tanto de los dividendos como de los ingresos por venta de terrenos y viviendas es importante mencionar la influencia que ha ejercido el Grupo Amrey desde el ejercicio 2003, en relación a la desinversión paulatina llevada a cabo por AISA en dicho grupo hasta su venta definitiva en el año 2005 así como por el ritmo de maduración de los proyectos del Grupo Amrey reduciendo las entregas del número de viviendas en el año 2004.

Los ingresos por arrendamientos muestran la misma evolución que a nivel individual.

La evolución de los ingresos por prestación de servicios, se explica no sólo por lo ya comentado a nivel individual, sino por la incorporación de los ingresos por prestación de servicios de ARI (Agrupación de Recursos Inmobiliarios, S.L.) participada al 100% de AISA, en el 2004. En Mayo del 2005 dicha compañía cesa su actividad.

6.1.2 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra.

a) Calendario de entregas de las promociones

A continuación se facilita la información sobre el plan de desarrollo y entregas de las distintas actuaciones de promoción inmobiliaria vigentes a la fecha de realización del presente documento, distinguiendo entre aquellas que se llevan a término por medio de una empresa participada o directamente por AISA.

					2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sociedad	Promoción	Producto	Estado	Nº total viviendas	Entrega	Entrega	Entrega	Entrega	Entrega	Entrega
Interlaken 2003	Casares (Málaga)	viviendas	Iniciada	552	552					
Interlaken 2003	Casares (Málaga)	apart-hotel	Iniciada	273		273				
Interlaken 2003	Estepona-II (Málaga)	viviendas	No iniciada	1.860			400	600	860	
Interbarajas 2004	Barajas (Madrid)	apartamentos	Iniciada	730		549	181			
Interbarajas 2004	Barajas (Madrid)	oficinas	Iniciada	16.220 m2		16.220 m2				
Interlaken 2003	Andorra	viviendas	No iniciada	400			200	100	100	
Interlaken 2003	Cullera (Valencia)	viviendas	Iniciada	262		262				
AISA Domus Habitatge	Huesca Cerdanyola (Barcelona)	viviendas	No iniciada	714			250	250	214	
AISA	Vélez Málaga (Málaga)	viviendas	No iniciada	130			130			
AISA	Manilva (Málaga)	viviendas	No iniciada	1.299			453	846		
Inmobiliaria Lidaru	La Manga (Murcia)	viviendas	Iniciada	128	128					
Inmobiliaria Lidaru	Altorreal (Murcia)	viviendas	Iniciada	28	28					
Puig d'En Alis	Ibiza	viviendas	Iniciada	39	10	29				
Interlaken 2003	Zaragoza	viviendas	No iniciada	3.000				1.000	1.000	1.000
Total Entregas				9.427	718	1.125	1.214	2.596	1.914	1.860

b) Valoración de los activos del Grupo AISA a 31 de Diciembre de 2005

Grupo AISA encargó en el presente ejercicio, al igual que en otros años precedentes, una valoración de sus activos inmobiliarios a CB Richard Ellis, compañía independiente experta en el ámbito inmobiliario. Según esta valoración, el valor de mercado del conjunto de los activos, sin ajustar por el porcentaje de participación en la empresa participada, asciende a 31 de diciembre de 2005 a 1.030 MM € (ver cuadro adjunto en la siguiente página).

Esta valoración representa un NAV (valor patrimonial de los activos antes de impuestos) de 170,7 MM €.

Así pues el NAV por acción es de 22,77 euros muy superior al precio de la acción en el mercado secundario de la Bolsa de Barcelona a 31 de diciembre de 2005 que era de 7,95 euros y un 19,5% superior al NAV establecido en el ejercicio 2004.

VALORACIÓN EXISTENCIAS GRUPO AISA a 31/12/2005

Ref	SOCIEDAD	LOCALIDAD	DIRECCION	DESCRIPCION	Sup. Edificable S/R	Valor de Mercado (Euros) 31/12/05	% AISA	Valor AISA (Euros)
SUELO								
1	INTERLAKEN 2003	ESTEPONA 1 y 2	Estepona (Malaga)	Residencial	210.000,00	100.466.000	22,0%	22.102.520
2	INTERLAKEN 2003	CANILLO	Canillo (Andorra)	Residencial	27.842,00	14.760.000	7,26%	1.071.576
3	INTERLAKEN 2003	CULLERA	Cullera (Valencia)	Hotelero	13.434,00	8.470.000	22,0%	1.863.400
4	INTERLAKEN 2003	ZARAGOZA	Zaragoza	Residencial	1.875.000,00	529.335.000	22,0%	116.453.700
5	INTERLAKEN CATALONIA	CANET DE MAR / ARENYS DE MUNT	Canet de Mar / Arenys de Munt (Barcelona)	Industrial	18.300,00	8.400.000	40,0%	3.360.000
6	AISA	HUESCA	Huesca	Residencial	107.068,00	35.300.000	100,0%	35.300.000
7	AISA	MANILVA	Manilva (Malaga)	Residencial	128.900,00	77.250.000	100,0%	77.250.000
8	AISA	POLIGONO SAN GUIM	San Guim de Freixenet (Lleida)	Industrial	302.152,50	8.650.000	100,0%	8.650.000
								266.051.196
Ref	SOCIEDAD	LOCALIDAD	DIRECCION	DESCRIPCION	Sup. Edificable S/R	Valor de Mercado (Euros)	% AISA	Valor AISA (Euros)
OBRAS EN CURSO								
8	INTERLAKEN 2003	CASARES (VIVIENDAS)	Casares (Malaga)	Residencial	43.465,00	79.970.000	22,0%	17.593.400
9	INTERLAKEN 2003	CASARES (APARTAMENTOS)	Casares (Malaga)	Residencial	22.500,00	21.629.000	22,0%	4.758.380
10	INTERBARAJAS 2004	BARAJAS	Barajas (Madrid)	Residencial	62.126,91	112.500.000	22,0%	24.750.000
11	DOMUS	CERDANYOLA	Cerdanyola (Barcelona)	Residencial	1.749,18	1.850.000	50,0%	925.000
12	LIDARU	MURCIA	Altorreal (Murcia)	Residencial	4.949,80	3.375.000	50,0%	1.687.500
13	LIDARU	MURCIA	La Manga 1 (Murcia)	Residencial	11.249,00	14.870.000	50,0%	7.435.000
14	PUIG D'EN ALIS	IBIZA	Ibiza (Illes Balears)	Residencial	9000,00	4.750.000	50,0%	2.375.000
								59.524.280
Ref	SOCIEDAD	LOCALIDAD	DIRECCION	DESCRIPCION	Sup. Util S/R	Valor de Mercado (Euros)	% AISA	Valor AISA (Euros)
PATRIMONIO EN RENTA								
15	AISA	EL PRAT DE LLOBREGAT	Edificio Oficinas Calle Osona 1	Oficinas	4.957,00	6.956.000	100,0%	6.956.000
16	AISA	BADALONA	Avda Martí Pujol 198-202	Locales y Parking	631,00	861.900	100,0%	861.900
17	AISA	GRANOLLERS	Avda Francisc Ribas 2-4	Local	179,00	330.000	100,0%	330.000
18	AISA	CONSTANTÍ	Poligono Industrial Constantí	5 naves	1.750,56	807.000	100,0%	807.000
								8.954.900
TOTAL						1.030.529.900		334.530.376

En relación a la reserva de suelo de San Guim de Freixenet en la provincia de Lleida, mencionar que pertenece a la empresa Morgan 25, S.L (Morgan) filial al 100% de AISA.

La comprobación de los activos para dicha valoración se ha realizado en el mes de enero del presente ejercicio.

Según dicha valoración el valor de AISA sobre dichos activos es de aprox. 335 MM €, teniendo en cuenta la participación que AISA ostenta en dichas sociedades tenedoras de los activos.

Grupo AISA no tiene notificación alguna sobre hechos relevantes que afecten o distorsionen dicha valoración de los activos hasta la fecha de registro del presente documento.

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 período cubierto por la información financiera histórica.

El mercado principal de AISA es el de la promoción de vivienda, en el que participa directamente o a través de sus participadas.

En relación al desglose de ingresos por categoría de actividad o familia de ingresos ver apartado 6.1.1 y en cuanto a la información por mercados geográficos comentar que la compañía no segmenta su actividad por áreas geográficas.

Breve descripción de la coyuntura del mercado inmobiliario.

El mercado residencial viene experimentando desde 1.998 un crecimiento continuo e intenso de su actividad. Los últimos registros alcanzados, referentes al año 2.005, siguen presentando una tasa de crecimiento interanual del 7% y la evolución de la demanda no permite prever un retroceso dramático del dinamismo residencial en el corto plazo.

La fuerte demanda de estos últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores:

- Demográficos: formación de nuevos hogares, reducción del número de personas por hogar y aumento de la inmigración, tanto laboral como vacacional.
- Culturales: España tiene el mayor índice de vivienda en propiedad dentro del mercado europeo.
- Económicos: creación de empleo que afecta a la renta disponible.
- Financieros: reducción de tipos de interés. Incremento del periodo medio de vencimiento de hipotecas.

A los factores habituales hay que añadir la demanda de viviendas turísticas y segunda residencia, en más de 150.000 unidades año, con compradores tanto nacionales como extranjeros generalmente en localidades de costa.

El esfuerzo medio de acceso a la vivienda, medido como porcentaje de la renta personal que se destina al pago de la cuota de hipoteca cada mes, ha venido aumentando en los últimos años, si bien a un ritmo inferior al aumento de precios de la vivienda debido al descenso de los tipos de interés.

Durante 2.005 han seguido siendo la evolución de tipos de interés y del empleo, junto con el ritmo de creación de hogares, lo que más ha influido en la demanda de vivienda y en el precio. La mayoría de previsiones apuntan a un menor ritmo de crecimiento de los precios, con tasas alrededor del 10%. A medio plazo, la mayoría de previsiones apuntan hacia subidas de precios de la vivienda mucho más moderadas.

Los diferentes estudios llevados a cabo sobre el mercado inmobiliario español, resumen que la demanda residencial va a mantener un fuerte dinamismo en los próximos años, si bien inferior al registrado en el último periodo. Frente a las 578.172 viviendas de incremento del parque de media anual en el periodo 1999-2004, se estima un crecimiento anual medio de 483.597 viviendas para el periodo 2.005 a 2.010.

La demanda de vivienda principal se situaría en torno a 300.000 unidades anuales en dicho periodo, de las cuales 81.000 corresponden a necesidades de inmigrantes extranjeros y las restantes a los requerimientos de los nuevos hogares surgidos.

En cuanto a la demanda de vivienda secundaria, los próximos años apuntan al mantenimiento de la presión de la misma, situándose en torno de las 150.00 viviendas anuales en el periodo 2.005 a 2.010, correspondiendo al 50% aproximadamente a demanda nacional y demanda extranjera.

España contará con más de 5 millones de nuevos habitantes en el 2.011 duplicando el crecimiento poblacional registrado en el decenio precedente. El incremento poblacional será más intenso en la primera mitad de la década (según INE partiendo de la información del Censo de Población y Vivienda de 2.001).

La actuales condiciones de mercado y las perspectivas económicas no auguran variaciones sustanciales en las condiciones crediticias a corto plazo.

Toda la información mencionada anteriormente en este apartado en relación a la coyuntura del mercado inmobiliario, ha sido sustraída de los informes realizados por la APCE (Associació de Promotors i Constructors d'Espanya), Servicio de Estudios de BBVA y del informe trimestral sobre la Economía Mundial y de España número 15 con fecha de Enero 2006.

6.3 Factores excepcionales que afecten a la información contenida en los apartados 6.1 y 6.2 anteriores.

La actividad de la sociedad no se ha visto influenciada por factores excepcionales distintos de las operaciones societarias descritas en el apartado 5.1.5 anterior. No obstante tal y como se ha descrito en el apartado de Factores de Riesgo, AISA está influenciada con carácter general, por las tendencias del ciclo económico.

La incorporación de nuevos activos y líneas de negocio como el desarrollo de la actividad de promoción por medio de promociones en curso, objeto de este proceso de ampliación de capital en concreto por medio del tramo no dinerario, responde a la intención de diversificar el modelo de negocio actual, tanto por la recurrencia de sus ingresos como por el posicionamiento estratégico dentro del sector.

6.4. Grado de dependencia de patentes o licencias, de contratos industriales, mercantiles o financieros o de nuevos procesos de fabricación.

Las actividades de AISA no dependen ni están influenciadas por patentes ni marcas.

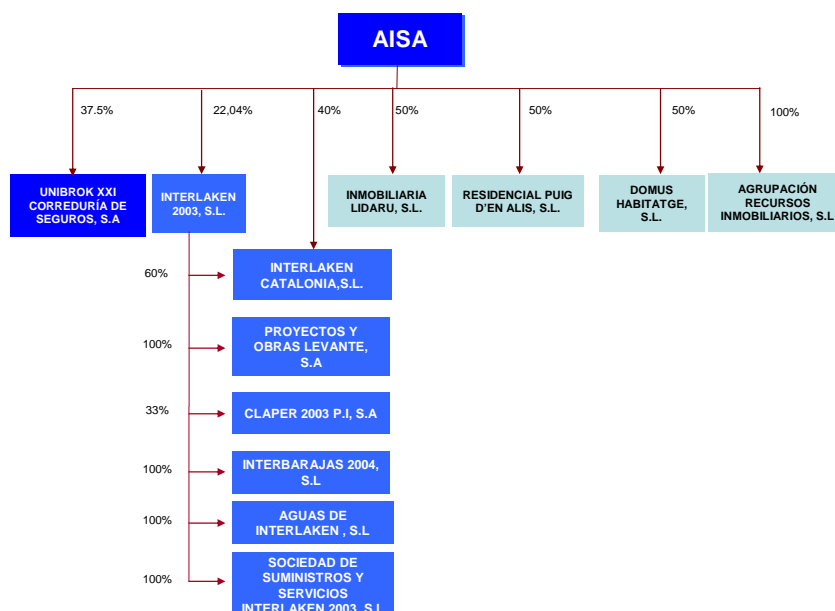
6.5. Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva.

AISA no ha realizado declaración alguna referente a su posición competitiva.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.

7.1. Breve descripción del grupo y la posición de la Sociedad en el grupo.

El grupo está integrado por diversas sociedades, cuya matriz es AISA. La estructura del Grupo a 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:



Durante el ejercicio 2005 se han realizado dos nuevas altas en el perímetro de consolidación correspondiendo a las sociedades Morgan 25, S.L participada al 100%, e Iberal IV Mediterraneo, S.L participada al 50%, siendo ambas las propietarias de diferentes activos destinados a la promoción inmobiliaria. A 31 de diciembre de 2005 estas sociedades todavía no tenían actividad alguna. A dicha fecha la sociedad AMR Habitatges, S.L participada al 50% no se integra en el grupo por estar en proceso de liquidación. Comentar también que la sociedad Agrupación Recursos Inmobiliarios, S.L (ARI) está inactiva a 31 de diciembre de 2005.

En el ejercicio 2005 se venden las participaciones que AISA tenía en el Grupo Amrey, siendo éstas del 40% en Amrey P.I S.L y el 29,7% de Amrey Hotels, S.L. EN el ejercicio 2003 ya se había vendido un 10% de Amrey P.I, S.L, generando dichas operaciones unos beneficios de 10,1 Mill. € y 3,7 Mill. € en los ejercicios 2005 y 2003 respectivamente.

En el ejercicio 2004 la participación de AISA en Interlaken 2003, S.L era del 40%, diluyéndose dicha participación hasta el 22,04% debido a la ampliación de capital

no dineraria realizada el pasado 20 de diciembre de 2005 en Interlaken 2003, S.L en virtud de lo pactado en el acuerdo de accionistas de AISA celebrado el pasado 24 de Mayo del 2005, por medio del cual se instrumentaba la toma de control de AISA por parte de Vandix y Promobarna.

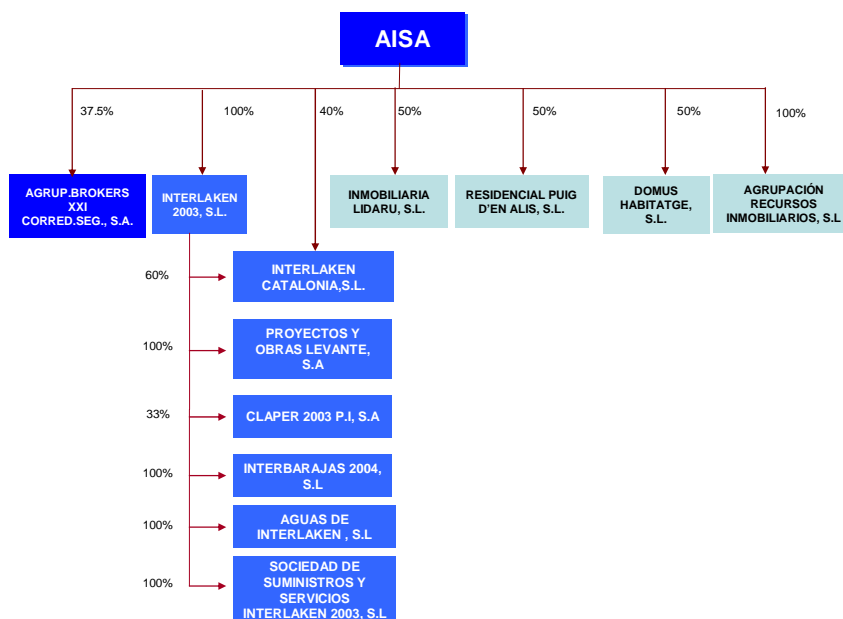
En la citada ampliación de capital Vandix y Promobarna han aportado a Interlaken 2003, S.L los siguientes activos:

- o Participaciones representativas del 60% del capital social de la compañía mercantil Interlaken Catalonia, S.L.
- o Participaciones representativas del 100% del capital social de Proyectos i Obras Levante, S.A.
- o Participaciones representativas del 60% del capital social de Interbarajas 2004, S.L.
- o Participaciones representativas del 33% del capital social de la compañía Claper 2003 Promocions Inmobiliaries S.A, propietaria de unos solares en la población de Canillo (Andorra) destinados para la promoción inmobiliaria.

Como resultado de dichos acuerdos, en Octubre del 2005 AISA vendió al Grupo Agrupació Mutua (Grupo AMCI) las siguientes participadas a valor contable:

- o El 50% de ISAM por el importe de 150.000 euros.
- o El 100% de Góndolas Resort, S.L por el importe de 4.339.376,40 euros con el aplazamiento de 2.638.953,06 euros a tres años.
- o El 100% de Asone, S.L, por el importe de 800.000 euros.

Al final del proceso de toma de control de AISA iniciado con el citado Acuerdo de Accionistas, la OPA formulada por Promociones Vandix, S.A en julio del pasado ejercicio y la ampliación de capital prevista en el transcurso del presente ejercicio, objeto del presente folleto, la estructura de participadas del grupo será la siguiente:



Por último, mencionar que todas las empresas participadas están constituidas y tienen la residencia en España a excepción de Claper 2003 P.I, S.A que es de nacionalidad Andorrana.

A 31 de Diciembre de 2005 AISA formaba parte del Grupo AMCI y consolidaba en su matriz dominante Agrupació Mutua M.A.P.R.F.

7.2. Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la proporción de interés de propiedad y, si es diferente, su proporción de derecho de voto.

Ver apartado 7.1

8. PROPIEDAD INSTALACIONES Y EQUIPAMIENTO.

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

La estructura del inmovilizado material individual del emisor en el período 2003, 2004 y 2005 es la siguiente:

INMOVILIZADO MATERIAL

	31/12/2005	% Var.	31/12/2004	% Var.	31/12/2003
Coste:					
Terrenos y Construcciones	6.542.759,30	6,4%	6.147.136,55	0%	6.147.136,55
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	317.264,76	912,6%	31.330,21	0%	31.330,21
Equipos informáticos y otro inmovilizado	470,44	0,0%	470,44	0%	470,44
Anticipos e inmovilizado en curso	0,00		188.607,38		
	6.860.494,50	7,7%	6.367.544,58	3,1%	6.178.937,20
Amortización Inmovilizado Material	-637.196,51		-541.921,29		-457.233,32
	-637.196,51		-541.921,29		-457.233,32
Inmovilizado Material Neto	6.223.297,99	6,8%	5.825.623,29	1,8%	5.721.703,88

La estructura del inmovilizado material así como de los Inmuebles de inversión del Grupo, a nivel consolidado según normas NIIF, en los ejercicios 2004 y 2005 es la siguiente:

	31/12/2005	% Var.	31/12/2004
Coste:			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	367.049,47	110,8%	174.106,54
Otro Inmovilizado	3.531,70	-70,9%	12.156,92
Anticipos e inmovilizado en curso	0,00		188.607,38
	370.581,17	-1,1%	374.870,84
Amortización Inmovilizado Material	-40.009,28		-54.192,84
	-40.009,28	-26,2%	-54.192,84
Inmovilizado Material Neto	330.571,89	3,1%	320.678,00

INMUEBLES DE INVERSIÓN

	31/12/2005	% Var.	31/12/2004
Coste:			
Local de Badalona (Barcelona)	691.161,65		691.161,65
Local Granollers (Barcelona)	478.020,00		478.020,00
Naves industriales Constantí (Tarragona)	825.000,00		
Edificio oficinas pol. Ind. Mas Blau (El Prat de Llobregat)			5.489.253,63
	1.994.181,65	-70,1%	6.658.435,28
Amortización	-54.335,11		-551.431,99
	-54.335,11	-90,1%	-551.431,99
Inmueble de Inversión neto	1.939.846,54	-68,2%	6.107.003,29

Es preciso mencionar que el descenso del 68,2% en el total de inmuebles de inversión neto en el 2005 frente al 2004 es debido a la reclasificación del valor neto contable del activo del edificio de oficinas en el polígono industrial de Mas Blau en el epígrafe del balance de activos no corrientes mantenidos para la venta.

La composición y descripción del patrimonio en explotación a 31 de diciembre del 2005 es la siguiente:

ACTIVO	DESCRIPCIÓN	CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO
Edificio Business Park, Mas Blau	Inmueble de oficinas con planta baja, dos niveles de sótano y dos niveles de plantas superiores con una superficie total de utilización de 4.957 m2 situado en el parque empresarial "Business Park, Mas Blau", en el Prat de Llobregat, provincia de Barcelona, aportado por Agrupació Mútua, M.A.R.P.F en la ampliación de capital efectuada en el ejercicio 1998. Figura hipotecada por un importe de 6.000.000 euros.	
Locales Badalona (Barcelona)	Dos locales comerciales con una superficie conjunta de 630.8 m2 y cuatro plazas de aparcamiento, situados en Badalona, provincia de Barcelona y adquiridos en el año 1999	Arrendado a la entidad "Servei Català de la Salut, Generalitat de Catalunya", prorrogable por periodos adicionales de doce meses hasta finales del año 2006.
Naves Industriales Polígono Industrial Constantí (Tarragona)	Derechos de uso derivados del contrato de arrendamiento financiero sobre cinco naves industriales, con una superficie útil total sobre rasante de 1.750,56 m2, en el polígono industrial de Constantí en la provincia de Tarragona	Arrendadas dos naves de 330 m2 cada una a la empresa Indugraf Offset S.A, con vencimiento en el mes de Julio del 2010
Local Granollers (Barcelona)	Local comercial con una superficie de utilización de 179 m2 con patio trasero de 20 m2 , situado en Granollers (provincia de Barcelona) y adquirido en el mes de junio de 2003	Arrendado a la entidad Ji-co Financiación S.L con vencimiento en el mes de Octubre del 2015

A fecha del presente folleto, comentar que durante el primer trimestre se ha enajenado el inmueble de oficinas "Business Park", en el polígono Más Blau en el Prat de Llobregat por el importe de 6,3 MM € obteniendo un beneficio neto contable de 1,5 MM €

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

No se ha identificado ningún aspecto medioambiental que pueda afectar al rendimiento de los distintos activos materiales tangibles, al margen de lo comentado en el apartado 4.1.7.

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.

9.1. Situación financiera

Véase apartados 20.1 y 20.2

9.2. Resultados de explotación.

Véase apartados 20.1 y 20.2.

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

No atañe al grupo por no tener nuevos procesos productivos, de desarrollo o de investigación y desarrollo.

9.2.2. Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios.

Según lo comentado en el apartado 9.2

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.

No ha habido ninguna 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 de la sociedad.

10. RECURSOS DE FINANCIACIÓN.**10.1. Información relativa a los recursos de capital del emisor (a corto y a largo plazo).****a) Evolución y descripción de los recursos de capital de AISA en el período 2003 – 2005, cifras en euros según normas PCGA:**

Recursos de Financiación	31/12/2005	% Var.	31/12/2004	% Var.	31/12/2003
FONDOS PROPIOS	59.816.618,97	11,2%	53.788.179,40	1,7%	52.884.108,58
Capital suscrito	45.000.000,00	0,0%	45.000.000,00	0,0%	45.000.000,00
Reservas	8.788.179,40	11,5%	7.884.108,58	106,4%	3.820.458,94
Pérdidas y Ganancias	8.278.439,57	162,5%	3.154.070,82	-50,0%	6.313.153,14
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-2.250.000,00	0,0%	-2.250.000,00	0,0%	-2.249.503,50
ACREEDORES A LARGO PLAZO	39.555.856,37	-28,0%	54.921.395,72	15,4%	47.573.847,11
Deuda financiera Largo Plazo	16.334.370,44	-69,5%	53.533.295,33	12,7%	47.519.761,52
Emissiones de obligaciones y otros valores negociables	0,00		44.437.000,00		45.000.000,00
Deudas con entidades de crédito	10.334.370,44		5.096.295,33		2.519.761,52
Deudas con empresas del grupo y asociadas	6.000.000,00		4.000.000,00		
Otros deudas largo Plazo	23.221.485,93	1572,9%	1.388.100,39	2466,5%	54.085,59
ACREEDORES A CORTO PLAZO	83.052.197,91	387,0%	17.054.423,15	262,6%	4.702.736,65
Deuda financiera a Corto Plazo	57.467.124,93	318,5%	13.731.920,17	400,2%	2.745.493,84
Intereses de obligaciones y otros valores negociables	725.062,95		728.281,64		737.704,90
Obligaciones no convertibles	44.437.000,00				
Deudas con entidades de crédito	10.316.419,53		11.195.587,77		247.229,04
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.988.642,45		1.808.050,76		1.760.559,90
Otras deudas Corto Plazo	25.585.072,98	670,1%	3.322.502,98	69,8%	1.957.242,81
Acreeedores comerciales	23.760.255,12		27.505,77		
Otras deudas no comerciales	1.824.817,86		3.294.997,21		1.957.242,81
EBITDA **	9.034.786,55		3.837.629,64		8.081.509,29
Deuda financiera total (lp y cp) *	73.801.495,37		67.265.215,50		50.265.255,36
Deuda financiera total/EBITDA	8,17		17,53		6,22
Fondos Propios / Deuda financiera total	0,81		0,80		1,05

* Incluye deuda con empresas participadas

** Incluye ingresos financieros y resultados de venta de participaciones por ser actividades recurrentes de la sociedad

Para el cálculo del EBITDA se ha incluido el resultado financiero procedente de actividades recurrentes con empresas participadas; tanto dividendos como intereses de créditos, por entender que es parte de las actividades de la empresa tal y como se ha descrito en el apartado 6,1 al analizar la estructura de los ingresos de la empresa

por familias. Según lo comentado anteriormente, también se ha incluido el resultado de la venta de las participaciones tanto de Amrey P.I y de Amrey Hotels, S.L en los ejercicios 2005 y 2003, así como de Boí Taüll, S.A en el ejercicio 2004.

Por último mencionar que la deuda financiera obtenida por AISA tiene un coste financiero en condiciones de mercado.

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

<i>Importe en euros</i>	2005	2004	2003
Fondos Propios	59.816.618,97	53.788.179,40	52.884.108,58
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	39.555.856,37	54.921.395,72	47.573.847,11
Recursos Permanentes	99.372.475,34	108.709.575,12	100.457.955,69
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	83.052.197,91	17.054.423,15	4.702.736,65
Total Pasivo	182.962.478,89	125.763.998,27	105.160.692,34
<i>% estructura financiera</i>	2005	2004	2003
Fondos Propios	32,69%	42,77%	50,29%
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	21,62%	43,67%	45,24%
Recursos Permanentes	54,31%	86,44%	95,53%
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	45,39%	13,56%	4,47%
<i>Ratios estructura financiera</i>	2005	2004	2003
Fondos Propios / Total Pasivo	32,69%	42,77%	50,29%
Endeudamiento Total / Fondos Propios	204,97%	133,81%	98,85%
Deuda Financiera / Total Pasivo	40,34%	53,49%	47,80%
Deuda financiera c/p / Total Deuda Financiera	77,87%	20,41%	5,46%
(*) Disponible / Deuda Financiera c/p	107,21%	166,89%	26,71%

(*) Incluye tesorería e inversiones financieras temporales

b) Evolución y descripción de los recursos de capital de Grupo AISA en el período 2004 – 2005 (información consolidada) expresada euros y según normas NIIF:

Recursos de Financiación	31/12/2005	% Var.	31/12/2004
FONDOS PROPIOS	64.690.578,22	23,2%	52.517.667,20
Capital suscrito	45.000.000,00	0,0%	45.000.000,00
Reservas	14.507.824,05	58,3%	9.163.210,36
Pérdidas y Ganancias	7.432.754,17	1129,7%	604.456,84
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-2.250.000,00	0,0%	-2.250.000,00
ACREEDORES A LARGO PLAZO	52.590.266,92	-39,9%	87.520.773,87
Deuda financiera Largo Plazo	25.661.698,49	-66,6%	76.944.763,76
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	0,00		43.809.121,22
Deudas con entidades de crédito	19.661.698,49		29.135.642,54
Deudas con empresas del grupo y asociadas	6.000.000,00		4.000.000,00
Otras deudas largo Plazo	26.928.568,43	154,6%	10.576.010,11
ACREEDORES A CORTO PLAZO	84.708.623,65	207,4%	27.553.940,90
Deuda financiera a Corto Plazo	57.225.341,49	313,4%	13.842.059,69
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	44.883.801,77		728.281,64
Deudas con entidades de crédito	10.352.897,27		11.305.727,29
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas	1.988.642,45		1.808.050,76
Otras deudas Corto Plazo	27.483.282,16	100,4%	13.711.881,21
Acreeedores comerciales	25.586.418,70		2.424.174,54
Otras deudas no comerciales	1.896.863,46		11.287.706,67
EBITDA **	7.838.941,09		446.083,06
Deuda financiera total (lp y cp) *	82.887.039,98		90.786.823,45
Deuda financiera total/EBITDA	10,57		203,52
Fondos Propios / Deuda financiera total	0,78		0,58

* Incluye deuda con empresas del grupo y vinculadas

** Incluye ingresos financieros y resultados de venta de participaciones por ser actividades recurrentes de la sociedad

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

<i>Importe en miles de euros</i>	2005	2004
Fondos Propios	64.690.578,22	52.517.667,20
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	52.590.266,92	87.520.773,87
Recursos Permanentes	117.280.845,14	140.038.441,07
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	84.708.623,65	27.553.940,90
Total Pasivo	201.989.468,79	167.592.381,97
% estructura financiera	2005	2004
Fondos Propios	32,03%	31,34%
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	26,04%	52,22%
Recursos Permanentes	58,06%	83,56%
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	41,94%	16,44%
Ratios estructura financiera	2005	2004
Fondos Propios / Total Pasivo	32,03%	31,34%
Endeudamiento Total / Fondos Propios	212,24%	219,12%
Deuda Financiera / Total Pasivo	41,04%	54,17%
Deuda financiera c/p / Total Deuda Financiera	69,04%	15,25%
(*) Disponible / Deuda Financiera c/p	2,15%	16,21%

(*) Incluye efectivo y otros medios equivalentes

La metodología y criterios utilizados en los ratios de la información financiera consolidada son los mismos que los utilizados en el apartado anterior para la información financiera individual de AISA.

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

	2003	2004	2005
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	11.011	1.610.277	-1.562.251
Amortizaciones	112.776	86.857	102.975
Variación activo circulante	-11.084.725	-18.082.111	-90.195.123
Variación pasivo circulante	1.209.763	1.412.751	22.443.162
Cash Flow explotación	-9.751.175	-14.972.227	-69.211.237
Gastos Financieros	-2.962.885	-3.300.222	-3.983.792
Ingresos Financieros	7.188.362	5.856.692	4.302.349
Dividendos	-2.249.504	-2.250.000	-2.250.000
Impuesto de sociedades	-1.172.806	-568.964	-557.551
Cash Flow ordinario	-8.948.008	-15.234.720	-71.700.231
Inversiones			
Variación inmovilizado	6.217.702	-3.565.612	32.434.184
Variación gastos a distribuir varios ejercicios	508.263	785.818	216.702
Cash Flow antes de la financiación	-2.222.043	-18.014.514	-39.049.346
Fuentes de Financiación			
Bancarias	-432.774	12.961.893	4.358.907
Grupo	0	4.000.000	2.000.000
Propias			
Acreedores largo plazo y otros		1.334.015	21.833.386
Variación Ingresos a distribuir en varios ejercicios			537.806
Cash Flow después de la financiación	-2.654.817	281.393	-10.319.247
Actividades extraordinarias			
Ingresos	3.749.096	1.342.513	10.254.336
Gastos	-499.625	-1.786.225	-174.651
Cash Flow del periodo	594.654	-162.319	-239.563
Saldo de tesorería inicial	138.720	733.374	571.055
Cash Flow del periodo	594.654	-162.319	-239.563
Saldo de tesorería final	733.374	571.055	331.492

Datos financieros Individuales de la matriz dominante AISA, expresados en euros según normas PCGA.

Este cuadro de Cash Flow adjunto, es un estado financiero no auditado realizado con información financiera auditada.

En el cash flow de explotación del período 2005 hay que tener en cuenta la reclasificación realizada entre el inmovilizado financiero y las inversiones financieras temporales en el activo circulante por importe de aprox. 56,4 MM €, en relación a créditos concedidos a empresas del grupo y asociadas. Por este motivo y sin que afecte al saldo final de tesorería del período, el cash flow de explotación sería superior y el cash flow antes de la financiación sería inferior.

La evolución del cash flow de explotación del período 2003 – 2005 muestra un crecimiento constante en la aplicación de fondos en el activo circulante de la compañía, fruto de un crecimiento en la actividad de la misma. No obstante en el ejercicio 2005 se observa un crecimiento muy superior en las necesidades de fondos, aunque tengamos presente la reclasificación antes mencionada. Dicho incremento se justifica por la inversión en terrenos y solares fruto de la ampliación del modelo de negocio de la compañía hacia la promoción inmobiliaria de forma directa tal y como ya hemos comentado en el apartado 3 y 6.1 del presente folleto.

Tal y como se aprecia, parte de esta aplicación de fondos en el activo circulante se financia a corto plazo con cargo a proveedores de suelo dentro del pasivo circulante.

Dentro del cash flow ordinario, tan sólo comentar la disminución del resultado financiero debido a la reducción del margen financiero en dicha actividad.⁵

Dentro de las fuentes de financiación resaltar el incremento de las fuentes de financiación con acreedores a largo plazo, principalmente con proveedores de suelo según lo comentado anteriormente en el cash flow de explotación.

10.3. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor.

Información individual

Deudas con entidades de crédito.

El resumen de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

⁵ Ver apartados 20.1 y 3.1 del presente folleto.

tipo deuda	PLAZO				Total
	2006	2007	2008	2015	
Pólizas de crédito	8.482.133,84		6.093.063,64		14.575.197,48
Efectos descontados	1.698.765,11	1.698.765,11	1.698.765,11		5.096.295,33
Otras deudas	80.646,72			843.776,56	924.423,28
Deudas por intereses	54.873,87				54.873,87

Deuda corto plazo	10.316.419,54	49,96%
Deuda largo plazo	10.334.370,42	50,04%

Las pólizas de crédito en su conjunto son estructuras de financiación a corto plazo renovables anualmente, salvo en el caso de la póliza de crédito con el BBVA que tiene un vencimiento hasta el 2008, con un importe dispuesto a 31 de Diciembre del 2005 de 6.093.063,64 €

Es importante comentar que las pólizas correspondientes a las entidades de Caja de Ahorros del Mediterráneo y Caja Castilla la Mancha, con unos importes dispuestos de 2.818.607,35 € y 2.990.297,79 € respectivamente al final del pasado ejercicio, ya se ha obtenido a fecha del presente documento, su renovación hasta el 2007.

El importe de otras deudas hace referencia en el corto plazo al leasing con el BBVA por un importe de 80.646,72 €

El saldo a largo plazo de 843.776,56 € hace referencia al saldo de largo plazo del leasing ya comentado, instrumento financiero por medio del cuál se adquirieron las naves industriales de Tarragona en el pasado ejercicio.

Los efectos descontados corresponden a una operación puntual, derivada de la venta de la participación en Boí Taüll, realizada con la entidad financiera BBVA con un coste financiero del 3,20% anual.

Otras deudas

La estructura de los recursos permanentes de AISA se complementa parcialmente con la emisión de bonos simples no convertibles a cinco años emitidos en el ejercicio 2001 con las siguientes características e importes nominales pendientes a 31/12/2005:

Fecha emisión	Importe a largo plazo	Interés nominal	Fecha límite amortización
13/8/01	29.437.000	5,75	2006
28/11/01	15.000.000	5,25	2006
<i>total</i>	<i>44.437.000</i>		

Las deudas a largo plazo con empresas del grupo presentan un saldo pendiente al cierre del ejercicio 2005 de 6.000.000 euros con las siguientes características:

Entidad	Garantía	vencimiento	importe inicial	saldo pendiente
Agrupació Bankpyme Seguros de vida y Salud	Hipotecaria	13/2/14	6.000.000	6.000.000

Dicha deuda corresponde a la financiación del edificio de oficinas que AISA tenía en el polígono industria de Mas Blau en el Prat de Llobregat a finales del ejercicio anterior, aunque tal y como hemos mencionado en el apartado 8.1, se ha enajenado en el mes de Febrero del presente ejercicio, por lo que dicha deuda ya se ha amortizado.

Información consolidada

Deudas con entidades de crédito

El resumen de las deudas con entidades de crédito del Grupo AISA a 31 de diciembre de 2005 se indica a continuación, en euros:

	a Corto plazo	a Largo Plazo	Total
Préstamos y pólizas de crédito	8.482.334,40	18.817.921,93	27.300.256,33
Deudas por arrendamientos financieros	80.646,72	843.776,56	924.423,28
Efectos descontados	1.698.765,10		1.698.765,10
Deudas por intereses	91.151,05		91.151,05
	10.352.897,27	19.661.698,49	30.014.595,76

El detalle de los préstamos y pólizas de crédito bancarias, vigentes al 31 de diciembre de 2005, y con vencimiento a largo plazo, expresados en euros, es el siguiente:

Entidad	Garantía	Último vencimiento	Importe inicial	Saldo a 31/12/2005
Banco Popular Español	Hipotecaria Efectos	04/08/2026	11.750.000,00	5.213.499,41
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	comerciales	10/10/2008	3.397.530,22	3.397.530,22
Banca March	Hipotecaria	01/07/2033	3.050.000,00	1.104.933,55
Bankinter	Hipotecaria	07/04/2006	1.724.000,00	929.500,00
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Personal	18/01/2008	6.100.000,00	6.093.063,65
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Hipotecaria	29/07/2029	8.880.346,00	2.079.395,10
				18.817.921,93

Los préstamos hipotecarios tienen como garantía los inmuebles de la Sociedad que forman parte de las promociones en curso. Si bien se presenta como deudas a largo plazo en el balance de situación, estos préstamos se subrogan a los compradores de los correspondientes activos motivo por el cual no se muestran en esta memoria el desglose de los vencimientos para los próximos cinco ejercicios.

El detalle de las pólizas de crédito con vencimiento a corto plazo, al 31 de diciembre de 2005, expresadas en euros, se indica a continuación:

Entidad	Vencimiento	Límite	Dispuesto a 31/12/2005
Caja de Ahorros del Mediterráneo	15/04/2006	6.000.000,00	2.821.421,31
Caixa Galicia	30/11/2006	1.500.000,00	1.408.370,83
Banco Santander Central Hispano	30/03/2006	1.500.000,00	1.262.244,48
Caja Castilla la Mancha	25/01/2006	3.000.000,00	2.990.297,78
			8.482.334,40

Las pólizas de crédito devengan un tipo de interés de mercado.

En referencia a las líneas de descuento de efectos al 31 de diciembre de 2005, el importe dispuesto asciende a 1.698.765,10 euros. Este importe corresponde al saldo pendiente de cobro con vencimiento a corto plazo, derivado de la venta durante el ejercicio 2004 por parte de AISA, de las participaciones en Boi Taüll, S.L.(39,5%)

El vencimiento de las deudas con entidades de crédito a largo plazo por arrendamiento financiero es de 44.646,72 euros anuales desde el 2007 hasta el ejercicio 2010, con un importe de 665.189,68 euros como resto de la deuda pendiente, totalizando un importe de 843.776,56 euros.

En relación al importe de otras deudas del pasivo consolidado del grupo es el mismo comentario y detalle analizado en previamente en la información individual.

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

10.5. Fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 5.2.3 y 8.1

AISA seguirá financiando su crecimiento con alguna de las fuentes de financiación que tradicionalmente se ha venido financiando, tanto con deuda contraída con entidades financieras como fuente de financiación primaria o utilizando fuentes de financiación adicionales como ya ha hecho en el pasado; emisión de bonos, ampliaciones de capital, etc.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.

En la actualidad AISA no desarrolla actividades de investigación y desarrollo ni cuenta con ningún tipo de patente o licencia registrada.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.

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

Desde el fin del ejercicio 2005, el Grupo AISA ha seguido el curso ordinario de su negocio con normalidad. En concreto durante el primer trimestre del ejercicio 2006 se ha empezado a entregar los 552 apartamentos de la promoción de Casares (Málaga) y se ha iniciado la construcción de la segunda fase que consta de 273 apartamentos, de

los cuales el 50% ya se ha vendido. Además se ha iniciado también la construcción del apartahotel de Cullera (Valencia).

De las opciones de compra de terrenos que figuraban en el balance a 31.12.2005, se ha ejercitado la relativa a Vélez-Málaga habiendo pagado un importe de 8,2 millones de euros. Por otro lado, se ha otorgado una nueva opción de compra por unos terrenos en San Sebastián, habiendo desembolsado por esta opción 0,8 millones de euros. (Ver apartado 5.2.1.)

De los activos que figuraban en el patrimonio de AISA a 31.12.2005, se ha vendido en marzo de 2006 el edificio Mas Blau, por importe de 6,3 millones de euros. Esta operación ha permitido cancelar el préstamo por importe de 6 millones de euros otorgado por Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.

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.

Los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas del Grupo AISA son aquellos resumidos en el apartado 4 anterior de la Información sobre el Emisor del presente Folleto.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.

El presente folleto no incluye previsiones o estimaciones de beneficios.

14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, 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 este emisor:

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

Se adjunta a continuación un cuadro con la identidad de la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de AISA, el carácter de cada uno de dichos consejeros, su cargo dentro del consejo, las fechas del primer y último nombramiento y el procedimiento de su elección.

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
Promociones Vandix, S.A. (Representada por D. Ginés Marfà Pons)	Presidente	Dominical (2)	13-10-2005	13-10-2005	Cooptación (ratificado en Junta el 30-03-2006)
D. Jordi Conejos Sancho	Vicepresidente 1º	Dominical (1)	23-05-2002	23-05-2002	Cooptación (ratificado en Junta el 19-06-2002)
D. Emiliano López Achurra	Vicepresidente 2º	Independiente	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
Promo-Barna 2000, S.A. (Representada por D. Juan Pedro Peña Carrillo) (4)	Consejero Delegado	Ejecutivo (3)	13-10-2005	13-10-2005	Cooptación (ratificado en Junta el 30-03-2006)
D. Jordi Parpal Marfà	Consejero	Dominical (2)	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
D. Juan Carretero Muñoz	Consejero	Ejecutivo (1)	03-09-2003	03-09-2003	Cooptación (ratificado en Junta el 23-06-2004)
Dª Soledad Peña Guadarrama	Consejero	Ejecutivo (3)	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
D. Nicolás Pachán Gárriz	Consejero	Dominical (1)	11-11-1997	18-06-2003	Junta General
D. Carlos Kinder Espinosa	Consejero	Independiente	30-03-2006	30-03-2006	Junta General
D. Josep Pons Cardoner	Secretario no consejero	-			
D. Alberto Pons Bertrán	Vicesecretario no consejero	-			

1 En representación de Agrupació Mútua

2 En representación de Promociones Vandix, S.A.

3 En representación de Promo Barna 2000, S.A.

4 Nombrado Consejero Delegado el 27/04/2006 en sustitución de Juan Carretero

El Consejo de Administración estará compuesto por un número de miembros no inferior a tres ni superior a diez, según se recoge en el artículo 28 de los Estatutos Sociales. En la actualidad existen 1 vacante en el Consejo.

La Junta General Ordinaria celebrada el día 19 de junio de 2002 fijó en siete el número de miembros del Consejo de Administración de la Sociedad. El número de consejeros fue elevado a 10 miembros en la Junta Extraordinaria celebrada el 30 de marzo de 2006. En la actualidad hay una vacante en el Consejo.

En los últimos cinco años ningún Consejero de la Sociedad: (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude; (ii) ha estado relacionado en el ejercicio de su cargo con quiebra, suspensión de pagos o liquidación; (iii) ha sido objeto de ninguna incriminación pública oficial; (iv) ha sido sancionado por ninguna autoridad u organismo; ni (v) ha sido inhabilitado por un tribunal para ejercer cargos de administración, gestión o dirección en cualquier entidad o para administrar, gestionar o dirigir los negocios de cualquier entidad.

A continuación se indican las principales actividades ejercidas durante los últimos cinco años por los miembros del Consejo de Administración de AISA y por las personas físicas designadas por los consejeros personas jurídicas para representarles:

D. Juan Carretero Muñoz

Licenciado en Ciencias Empresariales y MBA por ESADE y Licenciado en Derecho en la Universidad Central de Barcelona ha sido profesor de ESADE, Universidad Autónoma de Barcelona y el Instituto de Estudios Financieros. De 1992 a 1995 fue consejero delegado de la cadena de supermercados Vallespreu, S.A. y Consejero de la compañía inmobiliaria Maremágnun e Inversiones C., S.A.; De 1996 a 1999 fue asesor financiero de Fondos de Inversión extranjeros: U.B.S. (Unión de Bancos Suizos) , Fidelity, Coulon Carron. De 1999 a 2003 fue Director General de AMREY PROMOCIONS INMOBILIARIAS, S.L. En la actualidad es consejero de AMCI Promoció i Habitatge, S.A.

D. Jordi Conejos Sancho

Doctor en ciencias Económicas y Diplomado en IESE, además de profesor de la Universidad de Barcelona, Pompeu Fabra y ESADE. Ha sido Director General de Industria de la Generalitat de Catalunya hasta 2002. En la actualidad es consejero de CATALANA D'INICIATIVES, SCR, S.A., NEXUS CAPITAL, S.A., consejero del comité de inversiones del Fondo de Capital Riesgo INVERCAT EXTERIOR, FCR, siendo en la actualidad consejero de MARCO POLO INVESTMENTS, S.A., DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SCR, S.A., INVERPYME, SCR, S.A. y AMCI Promoció i Habitatge, S.A. Al mismo tiempo es consejero delegado de AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I DE LA INDUSTRIA, M.A.R.P.F. y de BANCO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, S.A.

D. Ginés Marfà Pons

Nacido en Barcelona en 1960. Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Barcelona, y desde 1984 Abogado del Estado. Diplomado en Derecho Tributario y Secretaría de Sociedades por la Fundación Universitaria San Pablo, Profesor de Derecho Civil en la Universidad de Barcelona, y PADE (Programa de Alta Dirección de Empresas) del IESE – Universidad de Navarra 2000.

Desde 1986 es socio de la firma Ferreras Abogados y además ostenta, entre otros, los siguientes cargos: desde el año 2002 es miembro del Pleno de la Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Barcelona y actualmente forma parte del Comité Ejecutivo y del Órgano de Gobierno de dicha Cámara. Al mismo tiempo es miembro del Consejo de Administración de Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A., Vicepresidente de MC Mutual, Mutua de Seguros y Presidente de Gestió y Promoció Aeroportuaria, S.A. y de ARS XXI de Comunicació, S.A.

El Sr. Marfà es Presidente de empresas del sector inmobiliario y de la construcción como es: Proyectos y Obras Levante, S.A. (empresa constructora), Interlaken 2003, S.L. e Interlaken Catalonia, S.L., empresas promotoras en su conjunto y en la actualidad de más de 1.000 viviendas.

D. Nicolás Pachán Gárriz

Ha desarrollado su carrera en el ámbito de la administración de fincas y de patrimonios inmobiliarios. Es miembro del Consejo de Administración de AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I DE LA INDUSTRIA, M.A.R.P.F., BANCO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, S.A., AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS DE VIDA Y SALUD, S.A., AMSYR SEGUROS Y REASEGUROS, S.A.

D. Juan Pedro Peña Carrillo

Arquitecto técnico por la Universidad de Barcelona y Máster de Urbanismo por la Universidad de Colonia (Alemania). Ha formado parte del Comité Interministerial con el Instituto Eduardo Torroja para la adaptación de Normas UNE para la Construcción de Impermeabilización y Aislamiento. Desde 1974 ha desarrollado su carrera profesional como Director General y Consejero Delegado en diversas empresas promotoras y constructoras como Jupeca Hnos. S.L., Grupo Inmobiliario Cantelsa, Habitat e Mozadas (Brasil) y Promociones Mediterráneas, S.A. En la actualidad es Consejero Delegado de las siguientes promotoras inmobiliarias: Interlaken 2003, S.L., Interbarajas 2004, S.L., Promo Barna 2000, S.A., Goldoil Orokuibir, S.A.(Brasil), Interpireneos Emprendedora, S.A. (Brasil) y Barna Constructora, S.A. (Brasil).

D. Jordi Parpal Marfà

Abogado. Especialista en derecho administrativo y urbanístico. Desde 1978, ha venido ocupando diversos cargos en la Administración Pública, entre ellos el de Secretario General de la Conselleria de Política Territorial y Obras Públicas de la Generalitat y Primer Teniente de Alcalde del Ayuntamiento de Barcelona responsable de Urbanismo.

En la actualidad es Presidente de Boi Taüll, S.A., Presidente de EPTISA Enginyeria i Serveis, S.A. y Secretario del Consejo de Parc d'Atraccions Tibidabo.

D. Emiliano López Achurra

Abogado. Especialista en urbanismo. Ha desarrollado tareas de asesoramiento y consultoría en infraestructuras y planificación territorial para la Administración Pública. Entre otros cabe destacar el Plan Estratégico Gipuzkoa 2000 (Diputación

Foral de Gipuzkoa), Plan Territorial Parcial de Alava Central (Diputación Foral de Alava), Proyecto de Puerto Exterior de Pasajes y Regeneración de la Bahía de Pasajes (Autoridad Portuaria de Pasajes y Cámara de Comercio de Gipuzkoa).

Al mismo tiempo, ha sido Consejero de Caja de Ahorros de Gipuzkoa y Secretario Consejero de Inmobiliaria Social de Gipuzkoa.

En la actualidad es Consejero de Petronor, S.A. y Gas Natural, SDG, S.A.

D. Carlos Kinder Espinosa

Economista. Ha desarrollado su trayectoria profesional en el mundo empresarial y en el campo de la docencia, impartiendo clases en diversos postgrados de escuelas de negocios. Concretamente, de 1987 a 1996 ha sido Director Gerente de la sociedad de capital riesgo PROELSA y de 1996 a 2000 Responsable de Desarrollo Comercial de la Universidad Autónoma de Barcelona. Es socio fundador de la sociedad GTD Ingeniería de Sistemas y de Software, S.A.

En la actualidad es Consejero de Gas Natural, SDG, S.A., siendo miembro de su Comisión Ejecutiva y de la Comisión de Inversiones y Estrategias. Al mismo tiempo asesora a Repsol YPF en el desarrollo de estrategias internacional.

D^a. Soledad Peña Guadarrama

Diplomada en gestión inmobiliaria y dirección de recursos humanos. Ha desarrollado su carrera profesional en el ámbito empresarial, como Vicepresidenta y responsable del Área Comercial del Grupo Inmobiliario Barna Gestió y como directora de diversos centros asistenciales.

En la actualidad es Vicepresidenta de la promotora inmobiliaria Promo Barna 2000, S.A. y Directora de Recursos Humanos del Grupo AISA.

Equipo Directivo

El principal ejecutivo de AISA es el Consejero Delegado D. Juan P. Peña Carrillo. El resto del equipo directivo, que depende directamente del Consejero Delegado, lo conforman las siguientes personas:

Nombre	Cargo
D. Juan Carretero Muñoz	Director General
D ^a . Soledad Peña Guadarrama	Directora Recursos Humanos
D. Alberto Pons Bertrán	Director Asesoría Jurídica
D. Eduardo Ralita	Director Técnico
D. Rafael Salido	Director Control y Seguimiento

Ningún alto directivo desarrolla actividades al margen del emisor excepto por lo señalado en el apartado 14.2.1. para los consejeros D. Juan Carretero, D. Juan P. Peña y D^{ña}. Soledad Peña. El resto del equipo directivo no desarrolla actividades al margen del Grupo AISA.

Excepto en el caso de D^a Soledad Peña que es hija de D. Juan P. Peña, y de D. Alberto Pons, que es hijo de D. Josep Pons, el resto del equipo directivo no tienen lazos familiares entre sí, ni con los miembros del Consejo de Administración.

La preparación y experiencia de D. Juan Carretero y D^a. Soledad Peña han sido tratadas anteriormente. En relación a los restantes miembros del equipo directivo cabe destacar lo siguiente:

- D. Alberto Pons Bertrán. Abogado y Doctor en Derecho por la London School Economics. Especialista en derecho mercantil e inmobiliario, ha venido desarrollando su carrera profesional en el Despacho Ferreras Abogados. Desde 2003 ocupa el cargo de Secretario del Consejo de Administración en diversas compañías inmobiliarias, como Interlaken 2003, S.L. e Interlaken Catalonia, S.L. Al mismo tiempo es Vicesecretario del Consejo de Administración de AISA.
- D. Eduardo Ralita. Arquitecto. Inició su carrera profesional en Reino Unido y Malasia especializándose en la gestión de proyectos y resoluciones contractuales en los bufetes de Maguire & Co., Aukett Associates y Hyett Salisbury Whiteley. Posteriormente ejerció como director de gestión de proyectos en la consultora Aguirre Newman en la oficina de Barcelona y como director técnico de la constructora Proinosa.
- D. Rafael Salido. Arquitecto técnico. En 1970 inició sus actividades profesionales en el grupo inmobiliario de Banco de Madrid como jefe de obra

hasta 1984, año en que pasó al área inmobiliaria de Grupo Banesto como director técnico hasta 1992. Posteriormente desempeñó el cargo de Director General de la tasadora Aliatasaciones, S.A. hasta su incorporación a AISA.

En los últimos cinco años, ningún miembro del Equipo Directivo de la Sociedad: (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude; (ii) ha estado relacionado en el ejercicio de su cargo con quiebra, suspensión de pagos o liquidación; (iii) ha sido objeto de ninguna incriminación pública oficial; (iv) ha sido sancionado por ninguna autoridad u organismo; ni (v) ha sido inhabilitado por un tribunal para ejercer cargos de administración, gestión o dirección en cualquier entidad o para administrar, gestionar o dirigir los negocios de cualquier entidad.

En la sesión del Consejo del 15.10.05 se creó una Comisión Ejecutiva compuesta por:

Presidente: Promociones Vandix, S.A. (representada por D. Ginés Marfà Pons)

Vocal: Jordi Conejos Sancho

Vocal: Juan Carretero Muñoz

Vocal: Promo Barna 2000, S.A. (representada por D. Juan P. Peña Carrillo)

Secretario: Alberto Pons Bertrán

No se ha creado un reglamento específico de funcionamiento de la Comisión Ejecutiva. En ella, el Consejo de Administración ha delegado todas las facultades, excepto las legalmente indelegables.

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

14.2.1 Conflictos de intereses de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión, y altos directivos.

Los conflictos de interés de los consejeros en la toma de decisiones en el seno del Consejo de Administración vienen reguladas en el artículo 17 del Reglamento del Consejo de Administración que indica lo siguiente:

“...Asimismo, en el desempeño de dicha función, el Consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, quedando obligado, en los términos del presente Reglamento, a:

a. Evitar los conflictos de intereses entre los administradores, o sus familiares más directos, y la sociedad, comunicando en todo caso su existencia, de no ser evitables, al Consejo de Administración. En caso de conflicto, el administrador afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiera.

b. No desempeñar cargos o prestar servicios profesionales en empresas competidoras de la sociedad o de su grupo, salvo que sea dispensado de ello por acuerdo mayoritario del Consejo de Administración.

c. Informar al Consejo de Administración de todos los cargos que desempeñe y de las actividades que realice en otras entidades y, en general, de cualquier hecho o situación que pueda resultar relevante para su actuación como Consejero de la Sociedad.

d. No utilizar el nombre de la sociedad ni invocar su condición de administrador de la misma para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas vinculadas a él.

e. No hacer uso indebido de activos de la sociedad ni tampoco valerse de su posición en esta última para obtener, sin contraprestación adecuada, una ventaja patrimonial. En todo caso, de las relaciones económicas o comerciales entre el consejero y la sociedad deberá conocer el Consejo de Administración.

f. No aprovecharse de las oportunidades del negocio que conozca por su condición de consejero.

g. Mantener secretos, aun después de su cese, cuantos datos e informaciones reciba en el desempeño de su cargo, no pudiendo utilizarlos en beneficio propio, ni facilitarlos a terceros, sin perjuicio de las obligaciones de transparencia e información que impongan la legislación mercantil y de los mercados de valores. Cuando el administrador sea persona jurídica, el deber de secreto se extenderá a los administradores de ésta.

h. Abstenerse de intervenir en las deliberaciones y votaciones sobre propuestas de nombramiento de consejero, reelección o cese cuando les afecten, así como en cualquier otra cuestión en la que tengan un interés personal. Se considerará que existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa en su capital social.

i. Notificar a la sociedad los cambios significativos en su situación profesional, los que afecten al carácter o condición en cuya virtud hubiera sido designado como consejero, o los que puedan entrañar un conflicto de interés.

j. Informar a la sociedad de las acciones de la misma, opciones sobre acciones o derivados referidos al valor de la acción, de que sea titular, directamente o a través de sociedades en las que tenga una participación significativa, así como de las modificaciones que sobrevengan en dicha participación accionarial o derechos relacionados, con independencia del cumplimiento de la normativa del mercado de valores. Asimismo deberá informar de aquellas acciones, opciones sobre acciones o derivados referidos al valor de la acción que estén en posesión, directa o indirecta, de sus familiares más allegados (cónyuges y ascendientes o descendientes que convivan o dependan económicamente de aquél), todo ello de conformidad en lo dispuesto en la Legislación del Mercado de Valores.

k. Informar a la sociedad de todas las reclamaciones judiciales, administrativas o de cualquier otra índole que por su importancia pudieran incidir gravemente en la reputación de la sociedad.

l. Informar a la sociedad de la participación que tuviera en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad de ésta”.

El Consejo de Administración entiende que se ha respetado el contenido del artículo 17 del Reglamento del Consejo de Administración así como el artículo 127.ter punto 3 de la LSA en la propuesta que formuló a la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de marzo en relación al tramo no dinerario de la ampliación de capital ya que si bien dos consejeros con conflictos de interés (Promociones Vandix, S.A. y Promo Barna 2000, S.A.) votaron a favor de dicha propuesta al igual que el resto de los consejeros, se consideró que la decisión ejecutiva correspondía en todo caso a la

Junta que con toda la información disponible podría haber votado en contra de dicha propuesta. La misma interpretación cabría a criterio de los consejeros de la Compañía en relación al informe del Consejo de Administración de AISA redactado en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 144.1.a), 155 y 159.1) de la LSA.

Según la información de que dispone la sociedad, los posibles conflictos de interés en los que pueden incurrir los miembros dominicales y ejecutivos del Consejo de Administración con AISA y su grupo son los siguientes:

- Promociones Vandix, S.A.: no presenta ningún conflicto de interés ya que no desarrolla similares actividades que AISA, ya que el objeto social de dicha sociedad es el de tenencia de valores. Por su parte, su representante, D. Ginés Marfà, no desarrolla actividades en sociedades con similar o análogo objeto social que AISA.
- Promo Barna, 2000, S.A. Esta sociedad tiene similar objeto social que AISA, aunque a raíz de la operación de toma de control de dicha sociedad concertadamente con Promociones Vandix, S.A., ha disminuido sus operaciones, para centrarse en la actividad de AISA. En la actualidad solo dispone de una promoción en cartera. Por otro lado, su representante D. Juan P. Peña es miembro del Consejo de Administración de Goldoil Orokuibir, S.A. (Brasil), Interpireneos Emprendedora, S.A. (Brasil), Barna Constructora, S.A. (Brasil). Dichas sociedades también tienen similar objeto social que AISA, centrando sus actividades en la promoción inmobiliaria. No obstante lo anterior, el Consejo de Administración de AISA entiende que no existe conflicto de interés ya que en la actualidad las sociedades anteriormente mencionadas no son competidoras de AISA, al estar enfocada su actividad en diferentes ámbitos geográficos (Sudamérica) y diferente producto.
- D^a. Soledad Peña: es Vicepresidenta de Promo Barna 2000, S.A. Se encuentra en la misma situación que Promo Barna 2000, S.A. y D. Juan P. Peña, tal como hemos comentado en el párrafo anterior.
- D. Jordi Conejos y D. Juan Carretero, son miembros, al mismo tiempo, del Consejo de Administración de AMCI Promoció i Habitatge, S.A. Dicha sociedad tiene similar objeto social que AISA, centrando su actividad en la promoción inmobiliaria. No obstante lo anterior, el Consejo de Administración de AISA

entiende que no existe conflicto de interés ya que en la actualidad la sociedad anteriormente mencionada no es competidora de AISA, al estar enfocada su actividad en diferentes ámbitos geográficos (principalmente Murcia) y diferente producto (vivienda social).

- D. Nicolás Pachán: no incurre en ninguna situación de conflicto de interés.
- D. Jordi Parpal: no incurre en ninguna situación de conflicto de interés. Si bien es miembro del Consejo de Administración de Boi Taüll, S.A., dicha sociedad no tiene el mismo objeto social que AISA, centrandose sus actividades en la explotación hotelera.

La regulación general de los conflictos de interés aplicable a los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y a altos directivos, se desarrolla en el artículo 14 del Reglamento Interno de Conducta que establece:

“DECIMOCUARTO.- PRINCIPIOS GENERALES DE ACTUACIÓN EN RELACIÓN CON LOS CONFLICTOS DE INTERÉS

Las Personas Obligadas comunicarán a la sociedad los posibles conflictos de interés con la sociedad a que estén sometidos por sus relaciones personales con terceros, con personas vinculadas, por el propio patrimonio o por cualquier otra causa que razonablemente pueda considerarse generadora de un conflicto de interés, tan pronto como se produzca o tengan conocimiento del hecho o situación que pudiera ser generadora de un conflicto de interés. Asimismo, deberán mantener actualizada dicha información.

En relación con ello y sin perjuicio de la genérica obligación de comportamiento leal derivada de la normativa mercantil y laboral y de lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración, tendrá la consideración de conflicto de interés la ejecución de todo tipo de operaciones que afecten a valores, estén o no admitidos a negociación en un mercado organizado, de compañías dedicadas al mismo tipo de negocio o sector de actividad de la sociedad.

Asimismo, se considerará que existe un conflicto de interés derivado del propio patrimonio cuando tal conflicto guarde relación con valores negociables o instrumentos

financieros de una sociedad sobre la que el destinatario ejerza control, entendido éste en los términos del artículo 42 del Código de Comercio.

Cuando los destinatarios se encuentren sometidos a conflicto de interés sus actuaciones se atenderán a las siguientes pautas:

a) Independencia: Deberán actuar en todo momento con lealtad al Grupo AISA y sus accionistas, independientemente de sus intereses propios o ajenos.

b) Abstención: Deberán abstenerse de intervenir o influir en la toma de decisiones que puedan afectar a las personas o entidades con las que exista conflicto.

c) Confidencialidad: Las personas en una situación de conflicto de interés se abstendrán de acceder a información calificada como privilegiada que afecte a dicho conflicto.

El Reglamento Interno de Conducta y el Reglamento del Consejo de Administración está a disposición de accionistas e inversores en la página web de AISA: www.grupoaisa.com.

14.2.2. Pactos parasociales entre accionistas o acuerdos con clientes, proveedores u otros.

Los socios de la compañía AGRUPACIÓN MUTUA DEL COMERCIO Y DE LA INDUSTRIA, M.A.R.P.F., CARTERSALUD, S.A., AMDIF, S.L., AGRUPACIÓN BANKPYME SEGUROS DE VIDA Y SALUD, S.A., AMSYR SEGUROS Y REASEGUROS, S.A., AGRUPACIÓN BANKPYME PENSIONES E.G.F.P., S.A., PROMOCIONES VANDIX, S.A. y PROMO BARNA 2000, S.A suscribieron en fecha 24 de mayo de 2005 un pacto entre accionistas en el cual se regula la entrada en el accionariado de la compañía de PROMOCIONES VANDIX, S.A. y PROMO BARNA 2000, S.L., la cual básicamente se articula a través de la formulación de una Oferta Pública de Adquisición de acciones y de una posterior ampliación de capital, de la que es objeto el presente folleto. Dicho pacto quedó inscrito en el Registro Mercantil el 28 de noviembre de 2005 y depositado en la CNMV mediante hecho relevante el 19 de septiembre de 2005.

Asimismo, en dicho pacto entre accionistas se recoge que una vez liquidada la Oferta pública de Adquisición cesarán dos miembros del Consejo de Administración y se nombrarán por cooptación en su sustitución a la PROMOCIONES VANDIX, S.A., representada por D. Ginés Marfà Pons, y a PORMO BARNA 2000, S.A., representada por D. Juan Pedro Peña Carrillo.

Por otra parte, se establecía que una vez aprobada por la Junta de Accionistas el número de miembros del Consejo de Administración de la compañía pasaría a estar integrado por diez miembros: dos designados por AGRUPACIÓN MUTUA DEL COMERCIO Y DE LA INDUSTRIA, M.A.R.P.F.; dos por PROMOCIONES VANDIX, S.A.; dos por PROMO BARNA 2000, S.L. y dos independientes designados por PROMOCIONES VANDIX, S.A. y PROMO BARNA 2000, S.A. Este extremo se da por completado en la Junta Extraordinaria de Accionistas del 30 de marzo de 2006.

Los principales acuerdos contemplados en dicho pacto son los siguientes:

1. Venta de participaciones de AISA.

Las Partes acuerdan excluir de la operación descrita de toma de control de AISA las siguientes compañías participadas:

- IMMOBILIARIA SOCIAL DE L' AGRUPACIO MUTUA, S.L. (ISAM)
- GÓNDOLAS RESORT, S.L.
- ASONE, S.L.

Dicha exclusión deberá efectuarse de acuerdo con lo siguiente:

- (i) En el caso de ISAM, en el plazo de UN MES a contar desde la fecha de liquidación de la OPA, mediante la enajenación a favor de una sociedad del Grupo AMCI de sus participaciones sociales por título de compraventa y por un precio de 150.000.-Euros pagaderos al contado en el acto de transmisión. Asimismo, con carácter previo a dicha compraventa, ISAM deberá cancelar el préstamo que le tiene concedido AISA por importe de 600.000.-Euros, con más los intereses devengados a dicha fecha.

(ii) En el caso de “GÓNDOLAS RESORT, S.L.” y “ASONE, S.L.” en el plazo de UN MES a contar desde el día de liquidación de la OPA, mediante la enajenación a favor de una sociedad del Grupo AMCI de sus participaciones sociales, por título de compraventa y de acuerdo con las siguientes condiciones de precio y forma de pago:

(a) GÓNDOLAS RESORT, S. L. al precio de 1.205,3823.- Euros por cada participación social, lo que alcanza un total de 4.339.376,40.- Euros. Dicho importe será satisfecho de la siguiente forma:

a.1) La cantidad de 1.700.423,34 euros será aplazada (sin devengo intereses) y será satisfecha con cinco días de antelación a la fecha prevista en los respectivos vencimientos asumidos por AISA en el original contrato de compraventa suscrito con los anteriores vendedores de participaciones de GÓNDOLAS RESORT. Si alguna cantidad ya hubiera sido anticipada o satisfecha por AISA con anterioridad a la fecha otorgamiento de la escritura de compraventa, ésta sería reintegrada a AISA en dicho acto.

a.2) En cuanto a 2.638.953,06 euros quedará aplazado, con devengo de intereses calculado al EURIBOR a tres meses más un (1) punto porcentual, y será satisfecho en un solo pago a realizar el plazo de tres años desde la firma de este acuerdo este acuerdo, salvo que se produzcas alguno de los supuestos previsto de terminación anticipada en cuyo caso se produciría su vencimiento anticipado y se satisfaría en la fecha de terminación.

Asimismo, simultáneamente a dicha compraventa AISA y GÓNDOLAS RESORT, S.L. deberán novar el crédito concedido por AISA, cuyo principal pendiente de amortizar asciende a 3.000.714,85.-Euros. Dicha novación afectará únicamente al plazo de vencimiento y al tipo de intereses que quedarán como sigue: vencimiento será el día anterior a la terminación de la vigencia del presente acuerdo; y el tipo de interés será el de EURIBOR a tres meses más un (1) punto porcentual

- (b) ASONE, S.L. al precio de 10.- Euros por cada participación social, lo que totaliza en junto por la total compraventa la cantidad de 800.000.- Euros. quedará aplazado, con devengo de intereses calculado al EURIBOR a tres meses más un (1) punto porcentual, y será satisfecho en un solo pago a realizar el plazo de tres años desde la firma de este acuerdo, salvo que se produzcas alguno de los supuestos previsto de terminación anticipada del Contrato en cuyo caso se produciría su vencimiento anticipado y se satisfará en la fecha de terminación del contrato.

Asimismo, simultáneamente a dicha compraventa AISA y ASONE, S.L. deberán novar el crédito concedido por AISA, cuyo principal pendiente de amortizar asciende a 3.000.000.-Euros. Dicha novación afectará únicamente al plazo de vencimiento y al tipo de intereses que quedarán como sigue: vencimiento será el día anterior a la terminación de la vigencia del presente acuerdo; y el tipo de interés será el de EURIBOR a tres meses más un (1) punto porcentual.

A 31 de diciembre de 2005, las operaciones aquí descritas ya se encuentra completadas y registradas en los estados financieros de AISA.

2. Cotización en el Primer Mercado

Aportar y desarrollar proyectos de promoción inmobiliaria a los fines de que la Sociedad cotice en el primer mercado de la bolsa española.

3. Transmisión de acciones propiedad de Agrupació Mútua M.A.R.P.F.(AMCI)

- VANDIX y PROMOBARNA, sin perjuicio de los derechos a que se refieren los apartados posteriores, no obstaculizarán las operaciones de AMCI dirigidas a minorar o salir del capital de AISA.

- Igualmente, VANDIX y PROMOBARNA se comprometen a trasladar a AMCI aquellas ofertas de compra que reciban de terceros. Recíprocamente, AMCI asume y concede un derecho de adquisición preferente de compra (total o parcial) de su cartera, en iguales condiciones de venta que las que recibiera por ofertas de terceros a favor de VANDIX y PROMOBARNA.

- Derecho de acompañamiento: Si llegado el caso VANDIX o PROMOBARNA tuvieran (individual o conjuntamente) durante la vigencia de este contrato una oferta de compra de sus ACCIONES por un tercero y decidieran aceptarla y, por tanto, transmitir parte de sus acciones, dicha oferta la harán y será extensible a AMCI, que podrá incluir en la misma hasta un número de acciones igual al 50% de las ofertadas en compra por el tercero y en las mismas condiciones.

4. Vigencia del pacto.

El presente acuerdo se establece por un plazo de tres años contados desde la fecha de liquidación de la OPA sin perjuicio de las siguientes causas de terminación anticipada.

- Causas de Terminación:

1- Es causa de terminación anticipada del presente Acuerdo la disminución de la participación de AMCI en AISA por debajo del 15% del capital social, siempre y cuando dicho descenso de la participación accionarial se haya producido como consecuencia de la venta por parte de AMCI de acciones de AISA de su propiedad y nunca si dicha reducción de la participación accionarial se produce como consecuencia de ampliaciones de capital.

2- La cotización de AISA en el primer mercado.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.

En relación con el último ejercicio completo, para las personas mencionadas en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1.

15.1 Remuneración.**15.1.1. Remuneración de los miembros del Consejo de Administración.**

La composición del Consejo de Administración en el ejercicio 2005 era la siguiente:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Nicolás Pachán Gárriz	Presidente	Dominical (1)
D. Jordi Conejos Sancho	Vicepresidente	Dominical (1)
D. Juan Carretero Muñoz	Consejero Delegado	Ejecutivo
Promociones Vandix, S.L. (Representada por D. Ginés Marfà Pons)	Consejero (4)	Dominical (2)
Promo-Barna 2000, S.A. (Representada por D. Juan Pedro Peña Carrillo)	Consejero (4)	Dominical (2)
D. Enric Romans Lòpez	Consejero (3)	Dominical (1)
D. Miquel Navas Moreno	Consejero (3)	Independiente
D ^a Isabel Cabanyes Sala	Secretario no consejero	

(1) En representación de Agrupació Mútua del Comerç i la Indústria, M.A.R.P.F.

(2) En representación de ellos mismos

(3) Baja del Consejo el 13.10.2005

(4) Incorporaciones al Consejo el 13.10.2005

En el ejercicio 2005, en concepto de dietas, los miembros dominicales del Consejo devengaron 4.200 euros, mientras que los miembros independientes devengaron 3.000 euros. En concepto de sueldos y salarios, los miembros ejecutivos del Consejo devengaron 120.000 euros. Dicha remuneración está aprobada por el Consejo de Administración.

No se devengó ningún otro tipo de remuneración y/o beneficios durante el ejercicio 2005 para los miembros del Consejo.

Ningún consejero recibe remuneración alguna por pertenecer a consejos de administración de empresas del grupo.

En el primer trimestre de 2006, los miembros del Consejo no han devengado ninguna cantidad en concepto de dietas, mientras que en concepto de sueldos y salarios el importe ha ascendido a 40.000 euros.

Tanto los estatutos de la sociedad como el reglamento del Consejo establece que el cargo de consejero será gratuito, sin perjuicio de que se les compense por las dietas de asistencia a las reuniones, las cuales son fijadas por el propio Consejo de Administración. El mismo Consejo de Administración determina las remuneraciones de los consejeros ejecutivos.

15.1.2. Remuneración de los miembros de la Alta Dirección.

Durante el ejercicio 2005, sólo había un miembro de la alta dirección (el Consejero Delegado), que devengó en concepto de sueldos y salarios 120.000 euros. En el 2005 no percibió remuneración alguna de empresas del Grupo. En el primer trimestre de 2006, los miembros de la alta dirección han devengado 121.250 en concepto de sueldos y salarios (incluyendo los que son miembros del Consejo de Administración)

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

La sociedad no ha asumido ninguna obligación en materia de pensiones, seguros, jubilación o similares con los miembros del Consejo de Administración o del equipo directivo, tanto los actuales como los anteriores, y por ello, no existen importes ahorrados o acumulados en la Sociedad o en el grupo a tal efecto

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN.

En relación con el último ejercicio completo del emisor, y salvo que se disponga lo contrario, con respecto a las personas mencionadas en la letra a) del primer párrafo del apartado 14.1:

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

En el apartado 14.1 anterior de este Documento de Registro se indica el período durante el cual cada uno de los miembros del Consejo e Administración ha desempeñado su cargo.

Todos los miembros del Consejo de Administración de AISA han sido designados por un plazo de cinco años, si bien, según lo previsto en los Estatutos Sociales, pueden ser reelegidos por idéntico período, por acuerdo de la Junta General de accionistas.

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

No existen contratos con miembros del Consejo de Administración de AISA o de cualquiera de sus filiales en los que se prevean beneficios de las citadas personas a su terminación.

16.3 Información sobre la Comisión de Auditoría y el Comité de Retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.

Comisión de Auditoría y Control

En cumplimiento de lo previsto en el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre de Medidas de reforma del Sistema Financiero, la Junta General de Accionistas de 18 de junio de 2003 acordó añadir un nuevo artículo a los Estatutos Sociales al objeto de regular la composición y funcionamiento de la Comisión de

Auditoría y Control. El Consejo de Administración en su sesión del 4 de mayo de 2004 aprobó un Reglamento que regula su funcionamiento y organización.

La función primordial de la Comisión es la de servir de apoyo al Consejo de Administración en sus cometidos de vigilancia mediante:

- Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los Auditores de Cuentas Externos a que se refiere el artículo 204 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto-Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.
- Supervisar los servicios de auditoría interna (en el caso de que se decidiera crear dicho departamento).
- Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la sociedad.
- Mantener la relación con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la Auditoría de Cuentas, así como aquéllas otras comunicaciones previstas en la legislación de Auditoría de cuentas y en las normas técnicas de Auditoría.
- Cualquier otra función de informe y propuesta que le sea encomendada por el Consejo de Administración con carácter general o particular.

AISA prevé próximamente un cambio en el reglamento del Comité de Auditoría que permita a dicho Comité supervisar las operaciones que puedan suponer un conflicto de interés y/o que tengan la consideración de vinculadas con objeto de informar de ellas al Consejo de Administración y se puedan poner en marcha los mecanismos establecidos a tal efecto en el Reglamento del Consejo y en el Reglamento Interno de Conducta.

Los miembros del Comité de Auditoría no perciben remuneración por su pertenencia a dicho Comité que actualmente está compuesto por:

PRESIDENTE: Don Carlos Kinder Espinosa
VOCAL: Don Jordi Conejos Sancho
VOCAL: Don Nicolás Pachán Gárriz
SECRETARIO: Promociones Vandix, S.A. (representada por D. Ginés Marfà)

Comité de Retribuciones y Nombramientos

El Consejo, en su sesión del 27/04/2006, ha encargado al Consejero D. Emiliano López Achurra la formación de un Comité de Retribuciones y Nombramientos. Don Emiliano López debe seleccionar los miembros que formarán dicho comité y redactar su reglamento en los próximos meses.

16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobernanza corporativa 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.

AISA cumple con la normativa española de gobierno corporativo vigente, a tales efectos:

- El Consejo de Administración incluye en el Informe Anual de Gobierno Corporativo la información sobre sus reglas de gobierno.
- El Consejo sometió a la Junta General de Accionistas que se celebró el 23 de junio de 2004 la aprobación de un Reglamento de Junta General, que fue debidamente depositado ante la CNMV el 26.01.2005 e inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona en 1.12.2004.
- El Consejo de Administración tiene un Reglamento de funcionamiento que una vez aprobado por dicho órgano y siguiendo las directrices de la Ley 26/2003 se informó de dicho Reglamento a la Junta General de Accionistas que se celebró el 23 de junio de 2004, que fue debidamente depositado ante la CNMV el 9.06.2005 e inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona el 1.12.2004.
- La Sociedad tiene una página Web corporativa (www.grupoaisa.com), la cual se actualiza permanentemente con toda la información relevante, así como aquellas informaciones que contribuyan a facilitar la participación de los accionistas en el

ejercicio de su derecho de información y, en su caso, de otros derechos societarios. Toda la información relativa a la Junta General Ordinaria celebrada el pasado 23 de junio de 2005 y la Junta General Extraordinaria de 30 de marzo de 2.006 se encuentra a disposición de los accionistas de la mencionada página Web.

Las prácticas del Gobierno Corporativo de AISA se ajustan en gran medida a las pautas recogidas en el Código de Buen Gobierno (Informe Olivencia) y a las Recomendaciones efectuadas por la Comisión para el Fomento y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas (Informe Aldama). El Consejo de Administración de AISA tiene previsto ir progresivamente asumiendo las recomendaciones actuales y futuras sobre Buen Gobierno aplicables a las empresas cotizadas.

En relación a las recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama no asumidas en la fecha actual, se presenta a continuación las mismas junto con una explicación detallada del incumplimiento y del compromiso de cumplimiento a corto plazo.

- Recomendación 8

“Que el Consejo de Administración constituya en su seno Comisiones delegadas de control, compuestas exclusivamente por consejeros externos, en materia de información y control contable (Auditoría), selección de consejeros y altos directivos (Nombramientos), determinación y revisión de la política de retribuciones (Retribuciones) y evaluación del sistema de gobierno (Cumplimiento)”

De momento AISA, solo ha constituido la Comisión de Auditoría y Control, comentada anteriormente. Respecto al resto de Comisiones recomendadas, ha encargado al Consejero D. Emiliano López, la creación de un Comité de Retribuciones y Nombramientos tal como hemos señalado en el apartado 16.3, el cual entrará en funcionamiento una vez seleccionados los miembros y establecido su reglamento.

- Recomendación 13

“Que se establezca una edad límite para el desempeño del cargo de consejero, que podría ser de 65 a 70 años para los consejeros ejecutivos y el Presidente, y algo más flexible para el resto de miembros”

El Reglamento del Consejo de AISA no prevé una edad límite para el desempeño del cargo de Consejero, si bien, en la actualidad ningún consejero sobrepasa la edad recomendada. Por el momento el Consejo no se ha planteado cumplir esta recomendación.

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 hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.

La evolución del número medio de empleados es el siguiente:

	31/03/06	31/12/05	31/12/04	31/12/03
Individual	23	10	9	4
Grupo	5	18	17	14

17.2. Acciones y opciones de compra de acciones.

Con respecto a cada persona mencionada en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1., proporcionar información de su tenencia de participaciones del emisor y de toda opción sobre tales acciones a partir de la fecha practicable más reciente.

Los miembros del Consejo de Administración ostentan en la actualidad las siguientes acciones de la sociedad:

Consejero	Nº Acciones	Porcentaje
Nicolás Pachán Gárriz	0	0,000%
Jordi Conejos Sancho	2.603	0,035%
Juan Carretero Muñoz	100	0,001%
Promociones Vandix, S.A. (1)	1.575.000	21,000%
Promobarna 2000, S.A. (2)	10	0,000%

(1) Sociedad controlada por Ginés Marfà

(2) Sociedad controlada por Juan Peña

Los miembros del Consejo de Administración no poseen opciones de compra de acciones.

Los miembros de la dirección no poseen acciones ni opciones de compra de acciones.

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

No existe ningún acuerdo de participación de los empleados en el capital de la sociedad.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES.

18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a órganos administrativos, de gestión o supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el emisor o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.

El siguiente cuadro muestra a fecha actual la relación de aquellos accionistas significativos que según el conocimiento de la sociedad tienen una participación significativa en su capital social, según se define el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo:

Denominación	Acciones Directas	Acciones Indirectas	Total	%Capital
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDUSTRIA, M.A.R.P.F. (*)	3.188.190	1.633.589	4.821.779	64,290%
AMDIF, S.L.	325.630	0	325.630	4,342%
AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS DE VIDA Y SALUD, S.A.	1.307.959	0	1.307.959	17,439%
PROMOCIONES VANDIX, S.A.	1.575.000	0	1.575.000	21,000%

(*) Las acciones indirectas son poseídas a través de AMDIF, S.L. y AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS DE VIDA Y SALUD, S.A. ambas participadas por Agrupació Mútua del Comerç i la Indústria, M.S.P.R.F. al 100%

En relación con la participación de miembros del Consejo de Administración ver apartado 17.2 anterior.

No existe conocimiento por parte de la sociedad de otras participaciones iguales o superiores al 5% del capital social o de los derechos de voto de la sociedad, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la sociedad.

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

La totalidad de los 7.500.000 de acciones ordinarias que componen el capital social de AISA son acciones ordinarias de la misma clase y serie y que otorgan los mismos derechos políticos y económicos a sus titulares. Todos los accionistas de AISA tienen los mismos derechos de voto.

18.3 El control del emisor.

A la fecha actual AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDÚSTRIA, M.A.R.P.F. es titular directa e indirectamente del 64,29% del capital social, por lo que, de conformidad con lo previsto en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores la misma ejerce el control sobre AISA.

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

La Sociedad tiene conocimiento de la existencia de un pacto parasocial, mencionado en el apartado 14.2.2, suscrito entre los principales accionistas de la sociedad en virtud del cual tras la ampliación de capital motivo de este folleto el accionista AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDÚSTRIA, M.A.R.P.F. y los accionistas minoritarios, pasarán a ostentar, aproximadamente, el 27,32%, el accionista PROMOCIONES VANDIX, S.A., aproximadamente, el 36,34% del capital social y PROMO BARNA 2000, S.A., aproximadamente, el 36,34%. Los porcentajes definitivos dependerán del resultado final de esta ampliación de capital.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.

De acuerdo a la norma internacional de contabilidad NIC 24 aplicable atendiendo al reglamento CE 1606/2002, la información a revelar sobre partes vinculadas en relación a operaciones que el emisor haya realizado en el periodo de información financiera histórica y hasta la fecha del Documento de Registro, es la siguiente (importes en euros):

2003**- Créditos:**

Denominación	Vinculación con AISA	Naturaleza operación	Intereses devengados ejercicio	Tipo de interés aplicado	Vencimiento	Saldo a deudor/acreedor 31/12/03
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDUSTRIA, MARPF	ACCIONISTA	Crédito otorgado por AISA	51.210	Euribor 3 meses + 1,75%	23/12/04 (Prorrogable)	5.048.050 (1)
AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS VIDA Y SALUD, S.A.	ACCIONISTA	Crédito otorgado por AISA	26.030	Euribor 3 meses + 1,75%	31/12/03	0
INTERLAKEN 2003, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	115.660	4,5%	25/03/04	4.100.000
INTERLAKEN 2003, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	-	4,5%	28/05/04	601.012
INTERLAKEN CATALONIA, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	6.200	4,5%	12/05/04	973.650

(1) Se desglosa en: saldo dispuesto a 31/12/03: 5.043.010 euros e intereses devengados pendientes de cobro a 31/12/03: 5.040 euros.

- Otras operaciones:

Denominación	Vinculación con AISA	Naturaleza operación	Importe devengado en el ejercicio	Saldo deudor/acreedor a 31/12/03
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDUSTRIA, MARPF	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	1.089.050	(1.089.050)
AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS VIDA Y SALUD, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	512.610	(512.610)
AMDIF, S.L.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	97.690	(97.690)
Agrupació Bankpyme Pensiones, E.G.F.P., S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	45.390	(45.390)
Amsyr Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	15.391	(15.391)
Cartersalud, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	151	(151)

2004**- Créditos**

Denominación	Vinculación con AISA	Naturaleza operación	Intereses devengados ejercicio	Tipo de interés aplicado	Vencimiento	Saldo deudor/acreedor a 31/12/04
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDUSTRIA, MARPF	ACCIONISTA	Crédito otorgado por AISA	4.910	Euribor 3 meses + 1,75%	21/12/06	2.700.000
AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS VIDA Y SALUD, S.A.	ACCIONISTA	Crédito otorgado a AISA (*)	240.811	6%	13/02/14	(4.000.000)
INTERLAKEN 2003, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	35.711	4,5%	19/12/05	1.587.154
INTERLAKEN 2003, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	236.381	4,5%	23/12/05	4.100.000
INTERLAKEN 2003, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	15.777	4,5%	20/5/05	601.012
INTERLAKEN CATALONIA, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	86.812	4,5%	25/5/05	2.154.649

(*) Con la garantía hipotecaria del Edificio Honda propiedad de AISA

- Otras operaciones:

Denominación	Vinculación con AISA	Naturaleza operación	Importe devengado en el ejercicio	Saldo deudor/acreedor a 31/12/04
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDUSTRIA, MARPF	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	1.099.307	(1.099.307)
AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS VIDA Y SALUD, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	517.056	(517.056)
AMDIF, S.L.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	98.536	(98.536)
Agrupació Bankpyme Pensiones, E.G.F.P., S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	45.390	(45.390)
Amsyr Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	15.391	(15.391)
Cartersalud, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	151	(151)

2005**- Créditos**

Denominación	Vinculación con AISA	Naturaleza operación	Intereses devengados ejercicio	Tipo de interés aplicado	Vencimiento	Saldo deudor/acreedor a 31/12/05
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDUSTRIA, MARPF	ACCIONISTA	Crédito otorgado por AISA	2.022	Euribor 3 meses + 1,75%	21/12/06	0
Promo Barna 2000, S.A.	ACCIONISTA	Crédito otorgado por AISA	155.427	4,5%	1/01/07	6.854.153
AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS VIDA Y SALUD, S.A.	ACCIONISTA	Crédito otorgado a AISA (1)	345.863	6%	13/02/14	(6.000.000)
Góndolas Resort, S.L.	Forma grupo con Agrupació Mútua	Crédito otorgado por AISA	107.607	4,5%	30/12/07	3.047.787
Asone, S.L.	Forma grupo con Agrupació Mútua	Crédito otorgado por AISA	101.664	4,5%	30/12/07	3.047.948
Inmobiliària Social de l'Agrupació Mútua, S.L.	Forma grupo con Agrupació Mútua	Crédito otorgado por AISA (2)	24.658	4,5%	30/11/08	11.496
INTERLAKEN 2003, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	1.138.729	4,5%	01/01/07	40.869.736
INTERLAKEN CATALONIA, S.L.	SOCIEDAD PARTICIPADA	Crédito otorgado por AISA	98.776	4,5%	25/5/06	1.989.362

- (1) Con la garantía hipotecaria del Edificio Honda propiedad de AISA. Este préstamo ha quedado cancelado en febrero de 2006, una vez enajenado el edificio Honda.
- (2) Préstamo cancelado anticipadamente en octubre de 2005

- Otras operaciones:

Denominación	Vinculación con AISA	Naturaleza operación	Importe de la transacción	Saldo deudor/acreedor a 31/12/05
AMCI Promoció i Habitatge, .S.A	Sociedad del grupo Agrupació Mútua	Venta a Grupo Agrupació Mútua de diferentes participadas (1)	5.289.376	4.575.911
Asone, S.L.	Sociedad del grupo Agrupació Mútua	Deuda pendiente con AISA por prestación servicios	500.000	500.000
AGRUPACIÓ MÚTUA DEL COMERÇ I LA INDUSTRIA, MSRPF	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	1.019.567	(1.019.567)
AGRUPACIÓ BANKPYME SEGUROS VIDA Y SALUD, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	398.925	(398.925)
AMDIF, S.L.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	97.650	(97.650)
Promociones Vandix, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	472.500	(472.500)
Amsyr Agrupació Seguros y Reaseguros, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	15.391	(15.391)
Cartersalud, S.A.	ACCIONISTA	Pago dividendos por AISA	151	(151)

- (1) Esta operación corresponde a la venta de la participación en Góndolas Resort, S.L, ISAM y ASONE, S.L que se menciona en el Pacto de Accionistas descrito en el apartado 14.2.2. Este importe devenga un tipo de interés de Euribor 3 meses + 1% hasta el momento de su vencimiento. En 2005, se han devengado 22.527 euros en concepto de intereses, quedando pendiente de cobro dicho saldo a 31.12.2005. De este importe, 563.465 euros vencen en junio de 2006, y el resto el 24/5/2008.

Adicionalmente, y teniendo en cuenta que la operación de ampliación de capital objeto del presente folleto contempla la aportación del 77,96% de la sociedad Interlaken 2003, S.L., se ha de hacer constar que las sociedades Interlaken 2003, S.L. e Interbarajas 2004, S.L., al no disponer de personal cualificado, tenían delegadas desde 2004 las tareas de gestión urbanística y desarrollo de proyectos a Star Capital

Partners, S.A. (accionista de Promociones Vandix, S.A.) y a Promo Barna 2000, S.A. para sus distintas promociones. El importe de estos honorarios asciende al 10% del coste de ejecución de las obras para la promoción de Casares (Interlaken 2003, S.L.) y al 8% para la promoción de Barajas (Interbarajas 2004, S.L.). Durante el ejercicio 2005 se han devengado cantidades a cuenta por estos conceptos, de forma que Star Capital Partners, S.A. ha devengado en total 2.206.447 euros y Promo Barna 2000, S.A. 2.355.855 euros. En el momento de la entrega de la promoción se regularizarán los importes en función del coste real de la obra. En el caso de las promociones de Zaragoza y Estepona, también está previsto el devengo de honorarios por dichos conceptos, dada la complejidad en el planeamiento del suelo y su posterior ejecución, si bien hasta la fecha no se ha devengado ninguna cantidad.

No existen otras operaciones vinculadas distintas de las anteriormente señaladas.

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

20.1. Información financiera histórica.

Los principios y criterios más significativos aplicados por AISA, según la adaptación sectorial del Plan General Contable a las empresas Inmobiliarias, serían los relativos a Existencias e Ingresos y Gastos, que se detallan a continuación:

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado el beneficio se recoge como "Resultados Extraordinarios" en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado", por así exigirlo una aplicación estricta de las normas de adaptación sectorial al Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aún cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria del Grupo al objeto de mejorar la rentabilidad global de su patrimonio en renta.

Adicionalmente, y con carácter general, los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el grupo únicamente contabiliza a la fecha de cierre del ejercicio los beneficios realizados. Los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidas.

A partir del 1 de enero de 2005 según el reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un Estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas correspondientes a los ejercicios que se inicien a partir de dicha fecha conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido previamente convalidadas por la Unión Europea. El ejercicio 2005 es el primero que se presentan las cuentas anuales consolidadas bajo normas NIIF incluyendo el ejercicio 2004 a efectos comparativos también bajo normas NIIF.

Detalle de cuentas anuales individuales auditadas de AISA

Balance de situación de Agrupación Actividades e Inversiones Inmobiliarias S.A a 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003 expresadas en euros y según normas PCGA:

ACTIVO	31/12/2005	%Var.	31/12/2004	%Var.	31/12/2003
INMOVILIZADO	59.672.048,45	-35,3%	92.209.207,49	3,9%	88.730.452,13
Inmovilizado inmaterial	6.947.411,95				2.781.048,14
Coste	6.955.111,95				2.862.324,73
Amortizaciones	-7.700,00				-81.276,59
Inmovilizado material	6.223.297,99	6,8%	5.825.623,29	1,8%	5.721.703,88
Coste	6.860.494,50		6.367.544,58		6.178.937,20
Amortizaciones	-637.196,51		-541.921,29		-457.233,32
Inmovilizado financiero	28.638.487,03	-64,6%	80.864.983,98	3,1%	78.469.739,71
Coste	29.022.604,54		81.074.449,12		79.199.096,00
Provisiones	-384.117,51		-209.465,14		-729.356,29
Acciones propias	488.723,06	15,7%	422.304,89		
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	17.374.128,42	240,9%	5.096.295,33	189,9%	1.757.960,40
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	411.176,73	-34,5%	627.878,78	-55,6%	1.413.697,10
ACTIVO CIRCULANTE	122.879.253,71	273,2%	32.926.912,00	119,3%	15.016.543,11
Existencias	49.396.772,36				
Deudores	11.873.791,00	21,9%	9.737.490,88	-31,8%	14.283.168,81
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.218.285,82		261.000,00		
Empresas del grupo y asociadas	1.330.500,74		4.176.000,00		9.971.077,73
Deudores varios	2.683.765,10		5.299.490,88		3.027.224,65
Personal			1.000,00		
Administraciones públicas	3.641.239,34				1.284.866,43
Inversiones financieras temporales	61.277.198,31	174,2%	22.345.598,45		
Tesorería	331.492,04	-42,0%	571.054,82	-22,1%	733.374,30
Ajustes por periodificación			272.767,85		
TOTAL ACTIVO	182.962.478,89	45,5%	125.763.998,27	19,6%	105.160.692,34
PASIVO	31/12/2005	%Var.	31/12/2004	%Var.	31/12/2003
FONDOS PROPIOS	59.816.618,97	11,2%	53.788.179,40	1,7%	52.884.108,58
Capital suscrito	45.000.000,00	0,0%	45.000.000,00	0,0%	45.000.000,00
Reservas	8.788.179,40	11,5%	7.884.108,58	106,4%	3.820.458,94
Pérdidas y Ganancias	8.278.439,57	162,5%	3.154.070,82	-50,0%	6.313.153,14
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-2.250.000,00		-2.250.000,00	0,0%	-2.249.503,50
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	537.805,64				
ACREEDORES A LARGO PLAZO	39.555.856,37	-28,0%	54.921.395,72	15,4%	47.573.847,11
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	0,00	-100,0%	44.437.000,00	-1,3%	45.000.000,00
Deudas con entidades de crédito	10.334.370,44	102,8%	5.096.295,33	102,3%	2.519.761,52
Deudas con empresas del grupo y asociadas	6.000.000,00	50,0%	4.000.000,00		
Otros acreedores	23.221.485,93	1572,9%	1.388.100,39	2466,5%	54.085,59
ACREEDORES A CORTO PLAZO	83.052.197,91	387,0%	17.054.423,15	262,6%	4.702.736,65
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	45.162.062,95	6101,2%	728.281,64	-1,3%	737.704,90
Intereses de obligaciones y otros valores	725.062,95		728.281,64		737.704,90
Obligaciones no convertibles	44.437.000,00				
Deudas con entidades de crédito	10.316.419,53	-7,9%	11.195.587,77	4428,4%	247.229,04
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.988.642,45	10,0%	1.808.050,76	2,7%	1.760.559,90
Acreedores comerciales	23.760.255,12		27.505,77		
Otras deudas no comerciales	1.824.817,86	-44,6%	3.294.997,21	68,3%	1.957.242,81
Administraciones públicas	850.212,65		786.876,07		1.431.630,36
Deudas representadas por efectos a pagar	661.993,68		2.033.952,72		
Remuneraciones pendientes de pago	2.467,42				
Otras deudas	310.144,11		474.168,42		525.612,45
TOTAL PASIVO	182.962.478,89	45,5%	125.763.998,27	19,6%	105.160.692,34

Activo del balance

El activo de la compañía mantiene una tendencia al alza con crecimientos del 45.48% y 19.59% en los ejercicios 2005 y 2004 respectivamente.

Por partidas patrimoniales observamos como el inmovilizado tiene un importante descenso en el ejercicio 2005 después de crecer levemente por encima de la inflación en el 2004 con un 3.92%. El descenso en el ejercicio 2005 se explica principalmente por la reducción en el inmovilizado financiero debido a la venta de la participación en Amrey P.I y Amrey Hotels S.L, así como a la devolución de los créditos concedidos a dichas sociedades. No obstante dicho descenso se explica principalmente por una reclasificación de los créditos concedidos a empresas asociadas entre el inmovilizado financiero y el activo circulante en inversiones financieras temporales.

Es importante comentar la reorganización estratégica de participadas realizada en el ejercicio 2004. Esta reorganización se ha basado en la venta de participaciones no estratégicas (39.5% en Boí Taüll, S.A) con el objetivo de invertir en empresas con actividades de promoción con un mayor potencial de crecimiento y rentabilidad.

Independientemente de la reclasificación de partidas ya comentada entre el activo circulante y el inmovilizado financiero, es importante mencionar el crecimiento de la partida de existencias como resultado de lo ya comentado en apartados anteriores, en relación a la incorporación de la actividad de promoción de forma directa. Concretamente dicho crecimiento refleja la incorporación de terrenos y solares para realizar dicha actividad.

Pasivo del Balance

El crecimiento de los activos del 45,5% y 19,6% en los ejercicios 2005 y 2004 respectivamente se financian con recursos propios y con deuda bancaria distribuida entre el corto y el largo plazo principalmente. Al analizar la evolución de la estructura financiera de la compañía hay que tener en cuenta la reclasificación de los bonos emitidos por la sociedad a largo plazo en el corto plazo, por tener su vencimiento en el ejercicio 2006.

Si no tenemos en cuenta dicha reclasificación, podemos observar como el pasivo a largo plazo se mantiene entre el 40% y el 45% del pasivo. Los fondos propios pasan del 50,29% del 2003 al 32,69% del pasivo en el 2005, evolución asimétrica con el pasivo a corto plazo dado que aumenta del 4,47% del pasivo en el 2003 hasta el 21,11% en el 2005. El mayor peso del pasivo a corto plazo se argumenta por el incremento de los acreedores comerciales (proveedores de suelo) en el ejercicio 2005, debido a la compra de solares al incorporar la actividad promotora de forma directa.

Cuenta de pérdidas y ganancias individuales correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005 expresada en euros y según normas PCGA:

CUENTA DE RESULTADOS	2005	%Var.	2004	%Var.	2003
Importe neto de la cifra de negocios	480.000,00		2.608.454,03		551.293,41
Otros ingresos de explotación	80.767,51		118.983,23		40.989,26
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	560.767,51	-79,4%	2.727.437,26	360,5%	592.282,67
Aprovisionamientos	-1.890.701,20				
Gastos de personal	850.387,74		424.713,35		120.124,89
Dotaciones amortizaciones de inmovilizado	102.975,22		86.857,00		112.775,99
Otros gastos de explotación	3.060.356,48		605.590,10		348.370,98
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	2.123.018,24	90,0%	1.117.160,45	92,2%	581.271,86
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-1.562.250,73	-197,0%	1.610.276,81	14524,5%	11.010,81
Ingresos de participaciones en capital	0,00		839.860,45		2.570.339,38
Ingresos otros valores y de créditos del activo inmovilizado	692.340,90		4.886.634,52		4.486.325,50
Otros intereses e ingresos asimilados	3.610.007,85		130.196,59		131.696,92
Diferencias positivas de cambio	0,00		0,16		0,12
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	4.302.348,75	-26,5%	5.856.691,72	-18,5%	7.188.361,92
Gastos financieros y asimilados	3.983.792,05		3.300.221,38		2.962.876,47
Diferencias negativas de cambio	0,00		0,14		8,63
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	3.983.792,05	20,7%	3.300.221,52	11,4%	2.962.885,10
RESULTADO FINANCIERO	318.556,70	-87,5%	2.556.470,20	-39,5%	4.225.476,82
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-1.243.694,03	-129,8%	4.166.747,01	-1,6%	4.236.487,63
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	10.175.505,36		1.326.627,72		3.732.245,67
Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias	350,00				
Ingresos extraordinarios	77.952,05		0,04		
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	528,36		15.884,89		16.850,14
TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS	10.254.335,77	663,8%	1.342.512,65	-64,2%	3.749.095,81
Variación de las provisiones de inmovilizado	174.651,38		23.631,93		475.924,70
Pérdidas procedentes del Inmovilizado	0,00		1.742.602,09		8.948,74
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	0,00		15.977,87		
Gastos extraordinarios					164,06
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	0,00		4.013,15		14.587,02
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS	174.651,38	-90,2%	1.786.225,04	257,5%	499.624,52
RESULTADO EXTRAORDINARIO	10.079.684,39	-2371,7%	-443.712,39	-113,7%	3.249.471,29
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8.835.990,36	137,3%	3.723.034,62	-50,3%	7.485.958,92
Impuesto sobre Sociedades	557.550,79		568.963,80		1.172.805,78
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.278.439,57	162,5%	3.154.070,82	-50,0%	6.313.153,14

La evolución de la cuenta de resultados de AISA en los últimos ejercicios ha sido la siguiente:

- El resultado ordinario describe dos tendencias totalmente distintas, por un lado en los ejercicios 2003 y 2004 se mantiene una clara estabilidad en la recurrencia de dicho resultado. En el ejercicio 2005 el resultado ordinario es negativo como consecuencia de la migración del modelo de negocio tradicional de AISA, con un mayor peso en los ingresos por actividades financieras, hacia la realización de la actividad promotora de forma directa.

Por este motivo, observamos como los gastos de personal y otros gastos de explotación tienen un fuerte incremento en el ejercicio 2005.

La estructura de ingresos de AISA en el período 2003 – 2005 tiene distintas fases evolutivas, tal y como ya hemos visto en el apartado 6.1. En el ejercicio 2003 la cifra neta de negocio se generaba por medio del patrimonio en renta y la mayor parte del beneficio neto del grupo se generaba por la actividad financiera (dividendos y cobro de intereses por créditos a las empresas participadas) independientemente de los resultados extraordinarios generados por la venta del 10% de la participación en Amrey P.I, S.L.

En el ejercicio 2004 los ingresos por patrimonio en renta descienden debido a la venta de los locales comerciales de Velásquez en Madrid y a la cancelación anticipada del inquilino del edificio de oficinas del polígono industrial Mas Blau en el Prat de Llobregat, siendo objeto el mismo activo de posteriores reformas en el ejercicio 2005. En dicho ejercicio (2004) se potencian los ingresos por prestación de servicios, principalmente por gerencia delegada, a las filiales participadas. La mayor parte de dichos ingresos provienen del contrato establecido con Interlaken 2003, S.L, el cual define dichos ingresos en función de las entregas de viviendas y volúmenes de actividad ejecutada. Parte de dichos ingresos se cobran en el ejercicio 2004 aplazándose la mayor parte del resto de ingresos hasta la entrega de las primeras promociones en el ejercicio 2006.

Por este motivo los ingresos por prestación de servicios en el 2005 descienden significativamente.

Por último y en relación al resultado financiero, comentar que la disminución de los ingresos por participaciones en capital (dividendos) viene condicionado a la entrega de promociones de las empresas participadas, que sin tener en cuenta a Amrey, la mayor parte de ellas se producen a partir del 2006. En referencia a los dividendos cobrados de Amrey P.I, comentar que descienden por la reducción en las entregas de dicha sociedad así como por la enajenación del resto de la participación en el ejercicio 2005.

Los ingresos por intereses de créditos concedidos a las empresas participadas, se mantienen constantes en los ejercicios 2003 y 2004. En el ejercicio 2005, dichos ingresos decrecen en aproximadamente 0,7 MM € por dos motivos; en primer

lugar al no reinvertir en créditos a participadas la totalidad del flujo de inversión crediticio recuperado de Amrey P.I y de Amrey Hotels S.L y en segundo lugar, por la reducción del margen financiero en las nuevas operaciones crediticias a empresas participadas.

- La evolución del resultado extraordinario, muestra las diversas des-inversiones en el inmovilizado tanto material como financiero de la sociedad. En el ejercicio 2003 el beneficio extraordinario refleja la venta del 10% de la participación en el grupo Amrey P.I.

En el ejercicio 2004 el beneficio generado por la venta del local comercial de la calle Velázquez en Madrid, no compensa las pérdidas extraordinarias procedentes de la venta de inmovilizado financiero, el 39,5% de la participación en Boí Taüll S.A, entre otras partidas, que aportan en su conjunto un resultado extraordinario negativo de 443.712 euros.

El resto de la venta de la participación en Amrey P.I y Amrey Hotels S.L, se produce en el ejercicio 2005 generando un resultado extraordinario de aprox. 10 MM €

Análisis de los principales ratios económico-financieros

	2005	2004	2003
Activo Circulante / Pasivo Circulante	1,48	1,93	3,19
(2) Disponible / Pasivo Circulante	74%	134%	16%
Financiación Ajena* / Fondos Propios	2,06	1,34	0,99
<i>* Total pasivo - Fondos propios</i>			
Deuda Financiera / Total Pasivo	40,34%	53,49%	47,80%
<i>Incluye deuda con empresas del grupo</i>			
(3) Fondo de Maniobra / Pasivo	21,77%	12,62%	9,81%
<hr/>			
(1) Cifra de negocio / Activos totales	2,66%	6,72%	7,27%
<i>Ajustado por ingresos de actividades financieras</i>			
Resultado ordinario / Cifra de negocios	-25,57%	49,29%	55,39%
Beneficio Neto / Cifra de Negocios	170,23%	37,31%	82,54%
<hr/>			
Beneficio Neto / Fondos propios sin resultado	16,06%	6,23%	13,56%
Beneficio Neto / Activos Totales	4,52%	2,51%	6,00%
<hr/>			
Coste financiero de la deuda	5,40%	4,91%	5,89%

- (1) La cifra de negocio incluye las siguientes partidas; Total ingresos de explotación, ingresos de participaciones en capital, ingresos otros valores y de créditos del activo inmovilizado y otros intereses e ingresos asimilados.
- (2) El Disponible incluye tesorería e inversiones financieras temporales
- (3) El Fondo de Maniobra es la diferencia entre el Activo circulante y el Pasivo circulante

Como referencia de la evolución de la deuda financiera de AISA, el ratio de deuda financiera sobre el total pasivo, muestra una favorable evolución en todo el período 2003 – 2005 con un ratio final del 40,34%.

En los ratios de rentabilidad, comentar el incremento de la rentabilidad sobre los fondos propios en los ejercicios 2003 y 2005 debido al incremento en el resultado extraordinario por operaciones del inmovilizado.

El coste financiero medio de la deuda aumenta en el ejercicio 2005 por la incorporación de pasivo a corto plazo sin garantía hipotecaria, es decir pólizas de crédito con un coste financiero mayor.

Se incorporan los cuadros de financiación de los ejercicios 2003, 2004 y 2005 por referencia a las notas 21 (ejercicios 2003 y 2004) y 24 en el ejercicio 2005 de las cuentas anuales auditadas de la Sociedad AISA.

Estados financieros consolidados de grupo AISA

Solamente se presentan estados financieros consolidados del Grupo AISA de los ejercicios 2005 y 2004 al no tener obligación de consolidar en el ejercicio 2003.

Balances de Situación del Grupo AISA a 31 de diciembre de 2004 y 2005 según normas NIIF, expresados en euros:

ACTIVO	31/12/2005	% Var.	31/12/2004
INMOVILIZADO	49.801.972,84	-35,4%	77.059.012,44
Inmovilizado material	330.571,89	3,1%	320.678,00
Coste	370.581,17		374.870,84
Amortizaciones	-40.009,28		-54.192,84
Inmuebles de Inversión	1.939.846,54	-68,2%	6.107.001,64
Coste	1.994.181,65		6.658.433,63
Amortizaciones	-54.335,11		-551.431,99
Activos Intangibles	6.130.111,95	1018,6%	548.000,00
Coste	6.130.111,95		548.000,00
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	8.806.754,54	17,3%	7.505.700,47
Coste	8.806.754,54		7.505.700,47
Inversiones Financieras a Largo Plazo	16.466.931,63	-71,4%	57.481.337,00
Coste	16.466.931,63		57.481.337,00
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	16.127.756,29	216,5%	5.096.295,33
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	173.068,20		173.068,20
De inversiones contabilizadas por el método de la participación	173.068,20		173.068,20
ACTIVO CIRCULANTE	147.197.341,59	62,9%	90.360.301,34
Existencias	76.048.598,25	57,5%	48.289.115,41
Deudores	13.360.995,04	-23,5%	17.467.257,55
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	4.238.208,52		627.368,48
Empresas del grupo, asociadas y vinculadas, deudores	1.330.500,74		968.090,11
Deudores varios	3.067.970,10		5.557.512,73
Personal			1.000,00
Administraciones públicas	4.724.315,68		10.416.540,56
Provisiones			-103.254,33
Inversiones Financieras a Corto Plazo	56.557.797,51	156,1%	22.088.100,49
Coste	56.557.797,51		22.088.100,49
Efectivo y otros medios equivalentes	1.229.345,64	-45,2%	2.243.698,34
Ajustes por periodificación	605,15	-99,8%	272.129,55
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	4.817.086,16		0,00
TOTAL ACTIVO	201.989.468,79	20,5%	167.592.381,97
PASIVO	31/12/2005	% Var.	31/12/2004
FONDOS PROPIOS	64.690.578,22	23,2%	52.517.667,20
Capital suscrito	45.000.000,00		45.000.000,00
Reservas de la Sociedad Dominante	8.284.438,83	8,3%	7.647.637,41
Reservas en sociedades consolidadas por integración proporcional	186.007,70	548,2%	28.696,42
Reservas de sociedades consolidadas por el método de la participación	6.050.142,02	303,5%	1.499.375,43
Reservas de transición a Normas Internacionales de Información Financiera	-12.764,50	2,1%	-12.498,90
Pérdidas y Ganancias atribuíbles a la Sociedad Dominante	7.432.754,17	1129,7%	604.456,84
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-2.250.000,00		-2.250.000,00
ACREEDORES A LARGO PLAZO	52.590.266,92	-39,9%	87.520.773,87
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	0,00		43.809.121,22
Deudas con entidades de crédito	19.661.698,49	-32,5%	29.135.642,54
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas	6.000.000,00	50,0%	4.000.000,00
Otros acreedores	26.928.568,43	154,6%	10.576.010,11
ACREEDORES A CORTO PLAZO	84.708.623,65	207,4%	27.553.940,90
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	44.883.801,77		728.281,64
Deudas con entidades de crédito	10.352.897,27	-8,4%	11.305.727,29
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas	1.988.642,45	10,0%	1.808.050,76
Acreedores comerciales	25.585.818,70	959,0%	2.415.966,93
Otras deudas no comerciales	1.896.863,46	-83,2%	11.287.706,67
Administraciones públicas	877.619,38		8.414.542,68
Deudas presentadas por efectos a pagar	662.366,11		2.100.238,66
Otras deudas	310.144,12		631.737,87
Remuneraciones pendientes de pago	46.733,85		139.476,21
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo			1.711,25
Provisiones para operaciones de tráfico	600,00		8.207,61
TOTAL PASIVO	201.989.468,79	20,5%	167.592.381,97

El activo del Grupo AISA crece a tasas superiores al veinte por ciento (20,5%) en el ejercicio 2005.

En términos generales la evolución del balance mantiene una elevada simetría con la evolución del balance de AISA como empresa dominante del grupo (comentado anteriormente), donde el descenso del inmovilizado hacía referencia al proceso de desinversión en las empresas participadas por parte de AISA y el elevado crecimiento en el activo circulante se explicaba por el incremento de las existencias fruto de la incorporación en AISA de la actividad promotora de forma directa, así como por un incremento en el saldo de Inversiones financieras a corto plazo debido a la reclasificación de Inversiones Financieras a Largo Plazo a corto plazo.

El pasivo del Grupo y su estructura financiera se mantiene constante al igual que en la empresa dominante AISA, con unos fondos propios que representan entre el 31% y el 33% del pasivo y un exigible a largo plazo que representa entre el 52% y el 48% del mismo (teniendo en cuenta la reclasificación de los bonos de largo a corto plazo ya comentada anteriormente. Al igual que en el balance de la empresa dominante del Grupo AISA, hay que tener en cuenta la reclasificación de deuda a largo a deuda a corto plazo, de la emisión de obligaciones y otros valores negociables para poder comparar dichas proporciones.

Cuenta de resultados Grupo AISA a 31 de diciembre de 2004 y 2005 según normas NIIF, expresada en euros:

	2005	%Var.	2004
Importe neto de la cifra de negocios	689.303,31		4.316.068,45
Otros ingresos de explotación	164.463,77		1.321.269,79
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	6.400.900,45		3.858.841,93
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	7.254.667,53	-23,6%	9.496.180,17
Aprovisionamientos	4.359.922,20		5.414.943,14
Gastos de personal	1.028.792,21		698.478,18
Variaciones de las provisiones de tráfico	-250,00		47.090,12
Otros gastos de explotación	3.392.859,15		2.641.030,96
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	8.781.323,56	-0,2%	8.801.542,40
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	-1.526.656,03	-319,8%	694.637,77
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	109.502,44		112.741,54
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-1.636.158,47	-381,2%	581.896,23
Ingresos de participaciones en capital	6.267,03		60.430,49
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	147.622,68		4.570.232,60
Otros intereses e ingresos asimilados	3.614.678,13		154.582,83
Gastos financieros y asimilados	4.115.066,75		3.356.252,73
Diferencias negativas de cambio	94,93		202,99
Participación en beneficios de sociedades por el método de participación			1.160.387,04
Participación en pérdidas de sociedades por el método de participación	-463.314,40		-2.837.731,95
RESULTADO FINANCIERO	-809.908,24	-225,8%	-248.554,71
Beneficio por enajenación de activos no corrientes	10.175.505,36		0,00
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	7.729.438,65	2218,8%	333.341,52
Impuesto sobre Sociedades	296.684,48		-271.115,32
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	7.432.754,17	1129,7%	604.456,84
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	7.432.754,17	1129,7%	604.456,84

En términos generales la evolución de la cuenta de resultados y del negocio del Grupo es simétrica a la evolución de la cuenta de resultados de AISA comentada al principio de este apartado.

No obstante es preciso hacer referencia al elevado crecimiento del resultado consolidado frente al individual. Dichas diferencias vienen dadas por la disparidad de criterios entre el Plan General de Contabilidad vigente y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) al contabilizar los ingresos de una promoción antes de su entrega o finalización. El resultado consolidado según las normas NIIF no permite contabilizar dichos ingresos contabilizados en una de las empresas participadas de AISA, concretamente en (Amrey P.I) en el ejercicio 2004.

Estado de las variaciones de tesorería correspondiente a los Estados Financieros consolidados a 31 de diciembre de 2005 según normas NIIF, expresadas en euros:

	2005
Resultado bruto antes de impuestos y socios externos	7.729.438,65
Amortizaciones	109.502,44
(Resultados venta de activos)	-10.175.505,36
(Impuesto sobre sociedades)	-296.684,48
Recursos generados por las operaciones	-2.633.248,75
Variación en activo / pasivo corriente operativo	-696.710,20
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	-3.329.958,95
(Adquisición de activos fijos materiales e inmateriales)	-8.059.415,65
(Adquisición de otras inversiones)	-8.110.940,26
Enajenaciones de inversiones	55.732.887,28
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO EMPLEADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	39.562.531,37
Disposiciones de deuda financiera a largo plazo	18.352.558,32
(Amortizaciones de deuda financiera a largo plazo)	-53.283.065,27
Cobros / pagos acciones propias	-66.418,17
(Pagos de dividendos de la sociedad dominante)	-2.250.000,00
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE LA ACTIVIDAD DE FINANCIACIÓN	-37.246.925,12
FLUJOS NETOS TOTALES	-1.014.352,70
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS	-1.014.352,70
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS INICIALES	2.243.698,34
EFECTIVO Y OTROS MEDIOS LÍQUIDOS FINALES	1.229.345,64

Sólo se adjunta el estado de variación de tesorería del ejercicio 2005 al no tener obligación de consolidar a 1 de enero de 2004.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo AISA del ejercicio 2005 han sido formuladas por los administradores, en reunión del Consejo de Administración celebrada el día 27 de marzo de 2006, de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), según han sido adoptadas por la Unión Europea, de conformidad con el reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 del Grupo AISA han sido preparadas a partir de los ingresos de contabilidad mantenidos por AISA y por las restantes entidades integradas en el Grupo. Cada sociedad prepara sus cuentas anuales siguiendo los principios y criterios contables en vigor en el país en el que realiza las operaciones por lo que en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios para adecuarlos a las NIIF.

En relación al efecto de la adopción de las NIIF para la formulación de las cuentas anuales consolidadas, cabe destacar los principales principios que afectan a las cuentas consolidadas del Grupo AISA:

NIIF 18. Ingresos

Según normativa española, las sociedades inmobiliarias podían darse como ingresos por ventas las viviendas ya vendidas y que estuvieran ejecutadas al 80% aunque no se hubieran entregado. Bajo normas NIIF, sólo se podrán registrar como ingresos por ventas las viviendas entregadas y escrituradas. Por lo tanto, en el proceso de consolidación AISA elimina de la cuenta de resultados los ingresos producidos por ventas de promociones cuyo grado de ejecución de obra pueda llegar al 80% y se hayan dado como ingresos en las cuentas de resultados individuales.

NIIF 38. Ajuste de activos intangibles.

Según esta norma, el Grupo AISA debe ajustar los gastos de establecimiento y los gastos a distribuir en varios ejercicios ya que no son considerados activos intangibles. Al mismo tiempo, debido a esta norma, AISA debe reclasificar como Inmovilizado material los activos adquiridos bajo la modalidad de leasing.

NIIF 8. Determinación del resultado neto del periodo.

De acuerdo a la normativa NIIF, el uso de las cuentas referentes a resultados extraordinarios es muy restrictivo. Por este motivo, AISA ha reclasificado a resultados ordinarios los beneficios en la venta de las participaciones en AMREY P.I., S.L.

El movimiento del Patrimonio Neto durante el ejercicio 2005 y 2004 ha sido el siguiente, en euros:

Descripción:	Capital suscrito	Reservas	Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	Reservas de Revalorización por Transición a NIIF	Pérdidas y Ganancias	Dividendo a Cuenta	Total Patrimonio Neto
Saldo a 01/01/04	45.000.000,00	3.820.458,94	-	-	(12.498,90)	6.313.153,14	(2.249.503,50)	52.871.609,68
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	4.063.649,64	-	-	-	(6.313.153,14)	2.249.503,50	-
Acciones propias	-	(422.304,89)	-	-	-	-	-	(422.304,89)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	604.456,84	-	604.456,84
Dividendo activo a cuenta	-	-	-	-	-	-	(2.250.000,00)	(2.250.000,00)
Altas en perímetro de consolidación	-	185.833,72	28.696,42	1.499.375,43	-	-	-	1.713.905,57
Saldo a 31/12/04	45.000.000,00	7.647.637,41	28.696,42	1.499.375,43	(12.498,90)	604.456,84	(2.250.000,00)	52.517.667,20
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	636.801,42	157.311,28	(2.439.655,86)	-	(604.456,84)	2.250.000,00	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	7.432.754,17	-	7.432.754,17
Dividendo activo a cuenta	-	-	-	-	-	-	(2.250.000,00)	(2.250.000,00)
Variación Reserva NIIF	-	-	-	-	(265,60)	-	-	(265,60)
Variaciones en perímetro de consolidación	-	-	-	6.990.422,45	-	-	-	6.990.422,45
Saldo a 31/12/05	45.000.000,00	8.284.438,83	186.007,70	6.050.142,02	(12.764,50)	7.432.754,17	(2.250.000,00)	64.690.578,22

20.2. Información pro forma.

La operación objeto del presente folleto hubiera supuesto un cambio significativo en los estados financieros del Grupo AISA, en el caso de que se hubiera emprendido al inicio del ejercicio 2005. Por este motivo, en el Módulo de información pro forma se presentan unos estados financieros pro forma auditados del Grupo AISA.

Los estados financieros pro-forma del Grupo AISA a los que hace referencia el Módulo de información pro forma incluyen, mediante el método de consolidación global, los estados financieros de Interlaken 2003, S.L. y su grupo de sociedades, sociedad que es objeto de aportación en la presente ampliación de capital. A través de dicha ampliación, la participación de AISA en Interlaken 2003, S.L., pasará del 22,04% que poseía a 31.12.2005 al 100%, una vez concluido el tramo no dinerario de la ampliación de capital del presente folleto. Por lo tanto, estos estados pro-forma se refieren al ejercicio 2005 y se han efectuado bajo la hipótesis de que el tramo no dinerario de la ampliación de capital descrita en el presente folleto mediante la aportación de las participaciones de Interlaken 2003, S.L., se ha registrado con fecha 1.01.05.

20.3. Estados financieros.

Si el emisor prepara estados financieros anuales consolidados y también propios, el documento de registro deberá incluir por lo menos los estados financieros anuales consolidados.

Véase apartado 20.1.

20.4. Auditoria de la información financiera histórica anual.**20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.**

Las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005 han sido auditadas por BDO AUDIBERIA, S.L.

Las cuentas anuales individuales correspondientes al ejercicio 2003 han sido auditadas por BDO AUDIBERIA, S.L.

Los informes de auditoría han resultado favorables y sin salvedades en los mencionados ejercicios.

20.4.2. Otra información del documento de registro auditada.

La información pro-forma contenida en el Módulo de información pro forma ha recibido un informe de opinión del auditor BDO Audiberia auditores S.L, cuyos datos constan en el apartado 23.1 de este apartado.

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

No se ha incluido en el presente folleto información alguna sobre los estados financieros que no provenga de información financiera auditada.

20.5. Edad de la información financiera más reciente.

El último ejercicio cerrado al que corresponde la información financiera auditada es el ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2005.

20.6. Información intermedia y demás información financiera.

No hay información financiera intermedia.

20.7. Política de dividendos.

Según acuerdo de accionistas de A.I.S.A suscrito entre Agrupació Mutua de Comerç i de la Indústria M.A.R.P.F, Agrupació Bankpyme Seguros de Vida y Salud, S.A.U, AMSYR Agrupació Seguros y Reaseguros, SAU, Agrupació Bankpyme Pensiones, E.G.F.P., S.A.U, Cartersalud, S.A.U, AMDIF, S.L.U, Promociones Vandix, S.A.U y Promo-Barna, 2000. S.A el pasado 24 de Mayo del 2005, las partes acuerdan, siempre que ello sea posible conforme a la normativa mercantil aplicable, mantener o mejorar la actual política de reparto de dividendos. En todo caso, procedería al reparto de dividendos de AISA desde el primer momento y durante todos aquellos ejercicios sociales en los que el presente acuerdo esté vigente. El importe a repartir en concepto de cualquier tipo de dividendo y respecto de cada ejercicio será como mínimo de veinticinco céntimos de euro (0.25 euros) por acción o, en caso de que ello no fuera posible conforme a la normativa aplicable, será la máxima cantidad que legalmente se permita repartir.

Además, las partes pactaron excepcionalmente que el Consejo de Administración repartiría para el ejercicio 2005 un dividendo a cuenta de dicho ejercicio no inferior a 0.20 euros brutos por acción. El importe de dicho dividendo ha sido al final de 0,30 euros por acción habiendo sido desembolsado el pasado 30 de marzo del presente ejercicio, representando un montante de 2.250.000 euros.

Por último mencionar que el dividendo distribuido en los ejercicios 2003 y 2004 fue de 0.30 euros por acción en ambos casos con un desembolso total de 2.249.503,50 € y 2.250.000 € respectivamente.

Dicha información sobre dividendos es igual en términos ajustados al no haberse realizado ninguna ampliación de capital en el período 2003 – 2005.

20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje.

No existe ningún procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje (incluidos los procedimientos que estén pendientes o aquellos que el emisor tenga conocimiento que le afectan), que puedan tener o hayan tenido en el pasado reciente, efectos significativos en la Sociedad y/o la posición o rentabilidad financiera del Grupo.

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.

Descripción de todo cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo que se haya producido desde el fin del último período financiero del que se haya publicado información financiera auditada o información financiera intermedia, o proporcionar la oportuna declaración negativa.

Como hemos señalado anteriormente el principal hecho que afecta a la posición financiera de AISA ha sido la venta de la participación del 40% en AMREY P.I., S.L. y del 29,7% en Amrey Hotels, S.L. que ha conllevado la cancelación anticipada del préstamo concedido a dicha sociedad por importe de 48 millones de euros. La venta reporta a AISA unos ingresos de 16,8 millones de euros que suponen un beneficio extraordinario de 10,1 millones de euros.

Al mismo tiempo, y como parte de los pactos parasociales entre accionistas mencionados anteriormente, en octubre de 2005 se procedió a la venta a Agrupació Mútua de las participaciones de AISA en el Grupo Góndolas, Asone e ISAM. Estas ventas no han supuesto ningún beneficio ni pérdida para AISA ya que se han vendido por el valor de coste.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL.

21.1 Capital Social

El capital social de AISA es de 45.000.000.-Euros representado mediante 7.500.000 de acciones ordinarias de 6 Euros de valor nominal cada una de ellas.

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

No existen acciones que no representen capital.

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

A 31 de diciembre del 2005 AISA tenía una autocartera directa de 69.776 acciones que representaban un 0,93% del capital social. Actualmente AISA no tiene autocartera.

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

AISA no tiene emitido ningún valor convertible, canjeable o con garantías.

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

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, en su sesión ordinaria de 23 de junio de 2005 acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de aumentar, en un plazo de cinco años, el capital social de la sociedad por un importe máximo de 22.500.000 de Euros equivalente a la mitad del capital social.

AISA en la actualidad no tiene emitidos ni acordada la emisión de activos financieros que sean convertibles o canjeables en acciones de la sociedad o que ostenten garantía alguna sobre el el capital de la misma, ni ha acordado su emisión.

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

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

21.1.7 Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

Mediante acuerdo de la Junta General de fecha 22 de junio de 2000 elevado a público en escritura del notario Don Juan Manuel Jorge Romero se convirtió el capital a euros quedando el mismo fijado en 45.075.000.- Euros, representado por 7.500.000 de acciones de 6,01.-Euros de valor nominal cada una de ellas, reduciéndose posteriormente a fin de dotar reservas voluntarias y quedando establecido en 45.000.000.-Euros, representado por 7.500.000 acciones de 6.-euros de valor nominal cada una de ellas.

En los últimos tres ejercicios no se ha modificado el capital social de AISA.

21.2 Estatutos y escritura de constitución.

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

Según establece el artículo 2 de los Estatutos Sociales de AISA la Sociedad tiene por objeto la realización de la actividad inmobiliaria que comprende la adquisición, urbanización, edificación, venta, explotación, gestión y administración de inmuebles, así como la formulación de toda clase de proyectos y estudios de investigación y

desarrollo, rentabilidad y asesoramiento en todo lo concerniente al objeto social, todo ello por cuenta propia y ajena.

La actividad propia de gestoría administrativa en general, así como el asesoramiento fiscal y contable de toda clase de empresas.

La adquisición, tenencia, administración, enajenación de toda clase de títulos, valores mobiliarios, activos financieros, derechos, cuotas o participaciones en empresas individuales o sociales, todo ello por cuenta propia, excluyendo la intermediación y dejando a salvo la legislación propia del Mercado de Valores y de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Los Estatutos Sociales de AISA pueden consultarse en el domicilio social de la misma sito en calle Muntaner, 340 de Barcelona. Asimismo, pueden consultarse en su página Web (www.grupoaisa.com).

21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa los miembros de los órganos administrativos, de gestión y supervisión.

Según el artículo 28 de los Estatutos Sociales la sociedad está regida y administrada por un Consejo de Administración que estará integrado por un mínimo de tres y un máximo de diez miembros. La Junta General de Accionistas celebrada el 30 de marzo de 2006 ha fijado en 10 el número de miembros del Consejo de Administración.

Para ser Consejero no será necesario ser accionista, pudiendo serlos tanto personas físicas como jurídicas. No podrán ser Consejeros quienes se hallen incurso en causa legal de incapacidad o incompatibilidad, especialmente las determinadas por la Ley 12/95 de 11 de Mayo y demás que puedan establecerse.

El cargo de Consejero será gratuito, sin perjuicio de que se compense a los Consejeros de las dietas por su asistencia a las reuniones y para el ejercicio de sus funciones y de los gastos realizados por estos motivos.

El artículo 9 del reglamento del Consejo de Administración establece que el Consejo procurará que el número de consejeros dominicales y el de independientes guarden ente sí igual o similar proporción que la existente entre el capital representado por los consejeros dominicales y el capital.

Los consejeros son nombrados por el plazo de cinco años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por períodos de igual duración máxima. Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjeran vacantes, podrá el Consejo designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera Junta General.

Según el artículo 25 del Reglamento del Consejo de Administración: Reuniones del Consejo: el Consejo procurará reunirse con carácter ordinario y de modo general, una vez al trimestre, sin perjuicio de que, ocasionalmente o cuando lo aconsejen determinadas circunstancias, se pueda establecer una periodicidad distinta. De acuerdo con lo previsto en los Estatutos también se reunirá el Consejo cuando lo soliciten dos de sus miembros o lo acuerde el presidente o quien haga sus veces. El Orden del Día de las sesiones ordinarias versará necesariamente sobre la marcha general de la Sociedad y sus resultados económicos, así como sobre cualquier hecho de carácter no ordinario que afecte a la misma.

El Presidente, o quien haga sus veces, fijará el orden del día de todas las reuniones del Consejo de Administración.

De acuerdo con el artículo 30 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados por otro Consejero, la mitad más uno de sus miembros.

En cuanto a la retribución de los consejeros el artículo 29 de los Estatutos prevé que el cargo de Consejero sea gratuito, sin perjuicio de que se compense a los Consejeros de las dietas por su asistencia a las reuniones y para el ejercicio de sus funciones y de los gastos realizados por estos motivos.

El reglamento interno de conducta aplicable a los miembros del consejo de administración es el reglamento interno de conducta general vigente de la empresa.

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

Las acciones de AISA gozan de plenos derechos políticos y económicos. Solo existe una clase de acciones. Ver apartado nº 4 de la nota sobre las acciones.

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

El cambio o modificación de los derechos de los tenedores de acciones de la Sociedad requerirá la modificación de los Estatutos Sociales. Para que la modificación sea válida, será preciso que la misma haya sido acordada por la Junta General con los quorums y mayorías siguientes: (i) en primera convocatoria deberán concurrir presentes o representados el cincuenta por ciento del capital con derecho a voto (ii) en segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento del capital social. Los acuerdos deben adoptarse por mayoría, salvo en el caso de que concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital social, en cuyo caso se requiere mayoría de los dos tercios del capital presente. Se requiere adicionalmente mayoría de las acciones pertenecientes a la clase afectada, cuando sean varias las clases afectadas, debe concurrir el acuerdo separado de cada una de ellas.

Cuando la modificación afecte sólo a una parte de las acciones pertenecientes a una misma clase y suponga un trato discriminatorio entre las mismas, se considerará que constituyen clases independientes las acciones afectadas y las no afectadas por la modificación, siendo preciso, por tanto acuerdo separado para cada una de ellas.

Todas estas condiciones son las establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

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

Según lo previsto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas Generales de Accionistas y las condiciones de admisión son las siguientes:

Forma de convocatoria y suministro información

La Junta General, Ordinaria o Extraordinaria, se convocará por el Consejo de Administración mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración. Esta previsión resulta de la aplicación del art.97.1 LSA en la redacción dada al mismo por la Ley 19/2005 de 14 de noviembre y prevalece sobre lo dispuesto en los Estatutos Sociales de la Sociedad. No esta prevista la modificación de los Estatutos Sociales para modificar esta previsión.

El anuncio expresará la fecha y lugar de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que vayan a tratarse incluidos en el Orden del Día, así como el número de acciones de necesaria posesión para ejercitar el derecho de asistencia a la Junta. Asimismo, hará 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. El anuncio consignará igualmente el lugar y el horario en el que se ponen a disposición del accionista los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta, el informe de Gestión, el informe de los Auditores de Cuentas, el Informe sobre el Gobierno Corporativo y otros informes preceptivos o que se determinen por el Consejo de Administración, sin perjuicio de la facultad que asiste al accionista de solicitar y recibir el envío gratuito de todos los documentos mencionados.

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 de antelación a la fecha de la reunión.

Una copia del anuncio convocando la Junta General se insertará en la página web de la sociedad.

Los administradores deberán convocar la Junta General Extraordinaria cuando lo solicite un número de socios titular de, al menos, un cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente al Consejo de Administración para convocarla.

Los administradores confeccionarán el Orden del Día, incluyendo necesariamente los asuntos que hayan sido objeto de solicitud.

Solicitud información

A partir de la publicación de la convocatoria de la Junta General ordinaria, cualquier accionista podrá obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita en el domicilio social o a través de la página web de la sociedad, las Cuentas Anuales, la propuesta de aplicación del resultado, el informe de gestión, el informe sobre el gobierno corporativo, el informe de los auditores de cuentas o cualquier otro que fuera preceptivo.

Desde la fecha de convocatoria de la Junta General Ordinaria o Extraordinaria los accionistas podrán examinar en el domicilio social y en la página web de la sociedad las propuestas de acuerdos, los informes y demás documentación legalmente exigible. Asimismo, cuando legalmente proceda, podrán solicitar su envío gratuito.

Hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la junta, los accionistas podrán solicitar de los administradores, acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día, las aclaraciones o informaciones que estimen

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

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

En el lugar señalado para la celebración de la Junta General y el día de su celebración, existirá a disposición del accionista la documentación a la que anteriormente se ha hecho referencia.

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

Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada al amparo de lo antes indicado, salvo en los casos en que, a juicio del presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique los intereses sociales.

No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

Derecho de asistencia

Podrán asistir a la Junta General los accionistas que sean titulares de un mínimo de 75 acciones, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco días de antelación a su celebración, y dispongan de la correspondiente tarjeta de asistencia, que se expedirá con carácter nominativo por las entidades que legalmente corresponda.

El registro de las tarjetas de asistencia comenzará una hora y media antes de la señalada para la celebración de la Junta.

Los accionistas que no posean el número de acciones antes señalado, podrán agruparse a efectos de asistencia, designando un representante, que deberá ser accionista.

Derecho de representación

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona que deberá ser accionista.

La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad de los sujetos intervinientes, y con carácter especial para cada junta.

Estas restricciones no serán de aplicación cuando el representante sea el cónyuge o un ascendiente o descendiente del representado ni tampoco cuando aquél ostente poder general conferido en documento público con facultades para administrar todo el patrimonio que el representado tuviere en territorio nacional.

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

Solicitud pública de representación

En el caso que los propios administradores de la sociedad, las entidades depositarias de los títulos o las encargadas del registro de anotaciones en cuenta soliciten la representación para sí o para otro y, en general, siempre que la solicitud se formule de forma pública, el documento en que conste el poder deberá contener o llevar anejo el orden del día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas. La delegación podrá incluir

también aquellos puntos que, aun no estando previstos en el orden del día de la convocatoria, puedan ser tratados en la reunión, por así permitirlo la ley.

21.2.6 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 existe ninguna disposición en los Estatutos de AISA, ni en ningún reglamento interno de la misma que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

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

21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

No existe ninguna disposición en los Estatutos de AISA, ni en ningún reglamento interno de la misma que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambio en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

Las condiciones establecidas por los Estatutos Sociales y por el Reglamento del Consejo de Administración y por el reglamento de la junta, son las mismas que requiere la Ley de Sociedades Anónimas para los cambios en el capital.

22. CONTRATOS IMPORTANTES.

A la fecha del presente folleto, y al margen de contratos celebrados en el desarrollo ordinario de la actividad de la sociedad descritos en el presente folleto, no hay contratos ajenos al negocio ordinario de la sociedad que sean relevantes ni contratos celebrados con cualquier empresa del grupo AISA que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier empresa del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el grupo AISA.

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

23.1 Declaraciones e informes de expertos

Se incluye en el presente folleto un certificado del informe de valoración realizado por CB Richard Ellis, S.A.,. Parte de dicho informe se ha incorporado en el apartado 6.1. AISA realiza una valoración anual sobre la totalidad de sus activos con el objetivo de obtener el valor relevante de los activos que es el valor de mercado y no el valor contable. En concreto, en el ejercicio 2005 CB Richard Ellis, S.A ha valorado la parte de patrimonio, reservas de suelo y promociones en curso.

Dicho certificado se incluye con el consentimiento de CB Richard Ellis, S.A.

Richard Ellis, S.A es una entidad que se dedica, entre otras actividades, a la realización de actividades de consultoría, evaluación, peritaje, explotación y administración de bienes inmuebles y derechos sobre los mismos así como sobre viviendas y espacios comerciales. Tiene su domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, Edificio Torre Picasso, 28020 Madrid.

También se incluye informe Pro Forma de los estados financieros consolidados del Grupo AISA a 31 de diciembre de 2005 realizados por BDO Audiberia Auditores, S.L.

BDO Audiberia Auditores, S.L es una empresa que de ámbito internacional cuya actividad principal es la de prestar servicios de auditoria. Dicha entidad está inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S1273 y con sede en la calle San Elías, 29-35 08006 Barcelona.

23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud

AISA no ha modificado ni alterado información o documento alguno de terceros que aporten información en el folleto o sean documentos acreditativos.

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 AISA están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Barcelona, Calle Muntaner, número 340, principal, así como en el Registro Mercantil (todos salvo el reglamento interno de conducta en los Mercados de Valores). 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 AISA pueden ser consultados a través de la página web de la Sociedad (www.grupoaisa.com) y en la página Web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores C.N.M.V www.cnmv.es (salvo los Estatutos Sociales de la AISA).

La escritura de constitución de AISA 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 Barcelona.

Información financiera histórica de la Sociedad para cada uno de los dos ejercicios anteriores a la publicación del Documento de Registro

La información financiera histórica de AISA consistente en las cuentas anuales individuales 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 cuentas anuales consolidadas auditadas de los ejercicios a 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 , está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad, sito en Barcelona, Calle Muntaner, número 340, principal, así como en el Registro Mercantil, en la página web de la sociedad (www.grupoaisa.com) y en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V) www.cnmv.es .

Otra información

Informes y otros documentos elaborados a petición de AISA que están incluidos en parte o mencionados en el presente folleto:

- Informe del experto independiente sobre valoración de aportaciones no dinerarias, elaborado por Riva y Garcia S.V.B.
- Informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del texto refundido de la LSA, elaborado por Moore Stephens & Santacana
- Informe del Consejo de Administración de AISA en relación con la ampliación de capital dineraria y no dineraria
- Informe de auditoria del balance de situación consolidado de Grupo AISA a 30 de septiembre de 2005.
- Acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de accionistas el 30 de marzo de 2006.
- Valoración de activos de AISA a 31.12.2005 realizada por Richard Ellis
- Informe de los auditores de AISA sobre los estados pro forma a 31.12.2005
- Carta de aceptación de la entidad agente.
- Compromisos de adquisición de acciones de Promociones Vandix, S.A. y Agrupació Mútua del Comerç i la Indústria, M.A.R.P.F.

Todos estos informes descritos se pueden consultar tanto en el domicilio social de la Sociedad sito en Barcelona, Calle Muntaner, número 340, principal y en la página web de la compañía www.grupoaisa.com y en el registro de la CNMV.

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.

Información relativa a las empresas en las que el emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evolución de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y beneficios.

Las participaciones mantenidas al 31 de diciembre de 2005 en Empresas del Grupo y Asociadas corresponden, en euros, a:

	% Part. Directa	% Part. Indirecta	Valor de la Inversión	Provisión	Valor Neto Contable	VTC de la Participación
Empresas del Grupo						
Agrupación Recursos						
Inmobiliarios, S.L.	100,00	-	125.340,00	-	125.340,00	255.154,77
Morgan 25, S.L.	100,00	-	6.817.697,36	-	6.817.697,36	2.087,57
			6.943.037,36		6.943.037,36	257.242,34
Empresas Asociadas						
Interlaken Catalonia, S.L.	40,00	13,22	480.000,00	-	480.000,00	362.846,03
Subgrupo Interlaken 2003, S.L.	22,04	-	2.429.846,00	-	2.429.846,00	8.435.741,03
Domus Habitatge, S.L.	50,00	-	264.000,00	-	264.000,00	306.411,41
AMR Habitatges, S.L.	50,00	-	4.202,97	-	4.202,97	-
Residencial Puig d'en Alis, S.L.	50,00	-	10.000,00	-	10.000,00	5.125,06
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	50,00	-	50.000,00	-	50.000,00	(86.236,03)
Unibrok XXI Correduria de Seguros, S.A.	37,50	-	746.892,77	(384.117,51)	362.775,26	362.775,26
Iberal IV Mediterraneo, S.L.	50,00	-	2.160,00	-	2.160,00	2.160,00
			3.987.101,74	(384.117,51)	3.602.984,23	9.388.822,76

El resumen de los fondos propios según sus cuentas anuales al 31 de diciembre de 2005, es el que se detalla a continuación:

	Fecha Último Balance Disp.	Capital Social	Reservas	Resultado del Ejercicio	Total Fondos Propios
Empresas del Grupo					
Agrupación Recursos Inmobiliarios, S.L.	31/12/2005	125.340,00	74.510,17	55.304,60	255.154,77
Morgan 25, S.L.	31/12/2005	3.012,00	-	(924,43)	2.087,57
		128.352,00	74.510,17	54.380,17	257.242,34
Empresas Asociadas					
Interlaken Catalonia, S.L.	31/12/2005	1.200.000,00	2.174,82	(295.059,74)	907.115,08
Subgrupo Interlaken 2003, S.L.	31/12/2005	2.833.653,00	36.028.400,87	(587.366,80)	38.274.687,07
Domus Habitatge, S.L.	31/12/2005	612.822,81	-	-	612.822,81
Residencial Puig d'en Alis, S.L.	31/12/2005	20.000,00	(836,12)	(8.913,77)	10.250,11
Inmobiliaria Lidaru, S.L.	31/12/2005	100.000,00	(75.836,69)	(196.635,37)	(172.472,06)
Unibrok XXI Correduría de Seguros, S.A.	31/12/2005	967.400,69	-	-	967.400,69
Iberal IV Mediterraneo, S.L.	31/12/2005	4.320,00	-	-	4.320,00
		5.738.196,50	35.953.902,88	(1.087.975,68)	40.604.123,70

V. MÓDULO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PRO FORMA

(Anexo II del Reglamento UE nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

1. Descripción de la operación, empresas implicadas y periodo al que hacen referencia los estados financieros pro-forma.

Los estados financieros pro-forma del Grupo AISA a los que hace referencia este apartado incluyen, mediante el método de consolidación global, los estados financieros de Interlaken 2003, S.L. y su grupo de sociedades, sociedad que es objeto de aportación en la presente ampliación de capital. A través de dicha ampliación, la participación de AISA en Interlaken 2003, S.L., pasará del 22,04% que poseía a 31.12.2005 al 100%, una vez concluido el tramo no dinerario de la ampliación de capital del presente folleto. Por lo tanto, estos estados pro-forma se refieren al ejercicio 2005 y se han efectuado bajo la hipótesis de que el tramo no dinerario de la ampliación de capital descrita en el presente folleto mediante la aportación de las participaciones de Interlaken 2003, S.L., se ha registrado con fecha 1.01.05.

Los estados financieros pro-forma se han elaborado sobre la base de los estados financieros auditados del ejercicio 2005 de AISA y sus sociedades participadas así como sobre los estados financieros auditados de Interlaken 2003, S.L. del ejercicio 2005 y sus participadas.

Los estados financieros consolidados reales a 31.12.2005 de Grupo AISA integran por el método de puesta en equivalencia los resultados de Interlaken 2003, S.L., ya que ha dicha fecha la participación real era del 22,04%.

Se ha de hacer constar que la información financiera pro-forma se ha preparado únicamente a efectos ilustrativos, y que debido a su naturaleza, se trata de una situación hipotética y, por consiguiente, no representa la posición financiera o los resultados reales de la empresa.

La presente información financiera pro-forma se ha preparado siguiendo los mismos principios contables que en los estados consolidados reales del ejercicio cerrado y

auditado a 31 de diciembre de 2005. Concretamente, tanto la información financiera consolidada del Grupo AISA, como la del Grupo Interlaken ha sido preparada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

A 31 de diciembre de 2005, Interlaken 2003, S.L. formaba grupo consolidable al tener participaciones en diferentes empresas. El grupo de empresas participadas por Interlaken 2003, S.L. es el siguiente:

Sociedad	% participación
Interbarajas 2004, S.L.	100,00
Interlaken Catalonia, S.L. (1)	60,00
Proyectos y Obras Levante, S.A.	100,00
Proyectos y Obras Madrid, S.A.	100,00
Sociedad de Suministros y Servicios Interlaken 2003, S.L. (2)	100,00
Aguas de Interlaken, S.L. (2)	100,00
Claper 2003 Promocions Immobiliaries, S.A. (3)	33,33

- (1) El restante 40% lo ostenta directamente AISA.
- (2) Sociedades que prestarán servicios a las urbanizaciones de Casares una vez se hayan entregado las viviendas. De momento no tienen actividad.
- (3) Sociedad domiciliada en Andorra donde posee unos terrenos comprados en septiembre. No ha tenido actividad en 2005.

2. Estados financieros pro-forma a 31 de diciembre de 2005 – BALANCE

ACTIVO	31/12/2005 Real	Ajustes proforma	31/12/2005 Proforma
INMOVILIZADO	49.801.972,84		47.137.844,34
Activos intangibles	6.130.111,95		7.059.922,74
Coste (Nota 1)	6.130.111,95	929.810,79	7.059.922,74
Inmovilizaciones materiales	330.571,89		773.211,21
Coste (nota 2)	370.581,17	560.718,17	931.299,33
Amortizaciones	(40.009,28)	(118.078,84)	(158.088,12)
Inmuebles de inversión	1.939.846,54		1.939.846,54
Coste	1.994.181,65		1.994.181,65
Amortizaciones	(54.335,11)		(54.335,11)
Inversiones contabilizadas por el método de participación	8.806.754,54		2.684.935,26
Coste (nota 3)	8.806.754,54	(6.121.819,28)	2.684.935,26
Inmovilizaciones financieras	16.466.931,63		18.552.172,30
Coste (nota 4)	16.466.931,63	2.085.240,67	18.552.172,30
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	16.127.756,29		16.127.756,29
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	173.068,20		6.411.404,68
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional (nota 5)	0,00	6.238.336,48	6.238.336,48
De sociedades puestas en equivalencia	173.068,20		173.068,20
ACTIVO CIRCULANTE	147.197.341,59		547.400.704,48
Existencias	76.048.598,25		462.925.198,08
Coste (Nota 6)	76.048.598,25	386.876.599,83	462.925.198,08
Deudores	13.360.995,04		56.774.992,20
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (nota 7)	4.238.208,52	10.295.921,24	14.534.129,76
Empresas del grupo, asociadas y vinculadas, deudores	1.330.500,74	(267.035,44)	1.063.465,30
Deudores varios (nota 8)	3.067.970,10	17.456.749,33	20.524.719,43
Personal	0,00		0,00
Administraciones Públicas (nota 9)	4.724.315,68	15.928.362,03	20.652.677,71
Provisiones	0,00		0,00
Inversiones financieras temporales	56.557.797,51		15.064.586,84
Coste (nota 10)	56.557.797,51	(41.493.210,68)	15.064.586,84
Tesorería (nota 11)	1.229.345,64	11.359.138,27	12.588.483,91
Ajustes por periodificación	605,15	46.838,30	47.443,45
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	4.817.086,16		4.817.086,16
TOTAL ACTIVO	201.989.468,79		605.767.039,66

PASIVO	31/12/2005 Real	Ajustes proforma	31/12/2005 Proforma
FONDOS PROPIOS (Nota 12)	64.690.578,22		214.453.282,65
Capital suscrito	45.000.000,00	85.830.678,00	130.830.678,00
Reservas de la Sociedad Dominante	8.284.438,83	71.525.565,00	79.810.003,83
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	186.007,70	(71.416,32)	114.591,38
Reservas de sociedades consolidadas por el método de la participación	6.050.142,02	(6.153.527,60)	(103.385,58)
Reservas de transición a Normas Internacionales de Información Financiera	(12.764,50)		(12.764,50)
Pérdidas y Ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante	7.432.754,17	(1.368.594,65)	6.064.159,52
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(2.250.000,00)		(2.250.000,00)
ACREEDORES A LARGO PLAZO	52.590.266,92		185.014.594,28
Emissiones de obligaciones y otros valores negociables	0,00		0,00
Deudas con entidades de crédito (nota 13)	19.661.698,49	126.383.225,63	146.044.924,12
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas	6.000.000,00		6.000.000,00
Otros acreedores (nota 14)	26.928.568,43	6.041.101,73	32.969.670,16
ACREEDORES A CORTO PLAZO	84.708.623,65		206.299.162,73
Emissiones de obligaciones y otros valores negociables	44.883.801,77		44.883.801,77
Deudas con entidades de crédito (nota 15)	10.352.897,27	5.283.488,48	15.636.385,75
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas	1.988.642,45	(0,00)	1.988.642,45
Acreedores comerciales (nota 16)	25.585.818,70	115.486.697,22	141.072.515,92
Otras deudas no comerciales	1.896.863,46	747.861,85	2.644.725,31
Administraciones Públicas (nota 17)	877.619,38	569.454,10	1.447.073,48
Deudas representadas por efectos a pagar	662.366,11	11.761,41	674.127,52
Otras deudas	310.144,12	166.646,35	476.790,47
Remuneraciones pendientes de pago	46.733,85	0,00	46.733,85
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	0,00		0,00
Provisiones para operaciones de tráfico	600,00	72.491,53	73.091,53
TOTAL PASIVO	201.989.468,79		605.767.039,66

Notas explicativas de las diferencias entre estados reales y pro-formas (Balance)

Nota 1. Esta diferencia corresponde a un fondo de comercio registrado en Proyectos y Obras Levante, S.A., sociedad participada al 100% por Interlaken 2003, S.L.

Nota 2. Por dicho importe se incorporan activos materiales de la sociedad Proyectos y Obras Levante, S.A.

Nota 3. Esta diferencia refleja la disminución en el saldo de inversiones financieras, debido principalmente a la supresión de la inversión en Interlaken 2003, S.L., por consolidarse mediante integración global. El saldo resultante corresponde a las inversiones en las sociedades Claper Promociones Inmobiliarias, S.A. (sociedad participada por Interlaken 2003, S.L. al 33% por importe de 2.320.000 euros) y en Unibrok XXI Correduría de Seguros, S.A. (participada por AISA el 37,5%).

Nota 4. Corresponden a créditos de Interlaken 2003, S.L.

Nota 5. Corresponde al fondo de comercio de consolidación de la participación de Intelaken 2003, S.L. en Proyectos y Obras Levante, S.A.

Nota 6. Se incorporan las existencias de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas que corresponden a las promociones de Zaragoza, Casares y Estepona (Costa del Sol), Barajas, Cullera y Canet de Mar (Barcelona)

Nota 7. Este ajuste representa los saldos a cobrar de clientes de Interlaken 2003, S.L. (4,4 millones de euros) y de Proyectos y Obras Levante, S.A. (5,8 millones de euros).

Nota 8. En este ajuste se incluyen saldos a cobrar de deudores por reservas de apartamentos de Interlaken 2003, S.L. por importe de 4,8 millones de euros. El resto corresponde a gastos que se activan hasta la entrega definitiva de los apartamentos por importe de 9,4 millones de euros en Interlaken 2003, S.L. y por importe de 3,1 millones de euros en Interbarajas 2004, S.L.

Nota 9. Se incluyen los saldos a cobrar por devolución de IVA de Interlaken 2003, S.L. por importe de 8,2 millones de euros y de Interbarajas 2004, S.L. por importe de 7,7 millones de euros.

Nota 10. Al incorporar las cuentas de Interlaken 2003, S.L. al 100% se eliminan los préstamos que AISA tiene concedidos a esta sociedad y sus participadas: concretamente queda eliminado un préstamo a Interlaken 2003, S.L. por importe de 40.869.735 euros y otro préstamo a Interlaken Catalonia, S.L. por importe de 1.989.362 euros. La diferencia corresponde a la incorporación del 100% de las inversiones financieras temporales de Interlaken 2003, S.L. y su grupo por importe de 1,3 millones de euros.

Nota 11. La tesorería incorpora los saldos de tesorería de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas.

Nota 12. Los fondos propios incorporan la ampliación no dineraria de la que es objeto el presente folleto, por importe total de 157.356.243 euros: 85.830.678 euros de nominal y 71.525.565 euros de prima de emisión. El importe de Reservas en sociedades consolidadas por el método de participación disminuye al desaparecer la parte correspondiente a las reservas en Interlaken 2003, S.L., de forma que el saldo refleja las reservas en la sociedad Unibrok XXI, S.A.

Nota 13. El epígrafe de deudas con entidades de crédito incorpora los préstamos de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas. Dichos saldos, que corresponden principalmente a préstamos hipotecarios destinados a las compras de suelo y promociones, se detallan del siguiente modo (en euros):

- Interlaken 2003, S.L.	60.840.222
- Interlaken Catalonia, S.L.	3.190.045
- Interbarajas 2004, S.L.	61.805.405
- Proyectos y Obras Levante, S.A.	<u>547.554</u>
	126.383.226

Nota 14. Incorpora la deuda con vencimiento en 2007 por 6 millones de euros de Interlaken 2003, S.L. por la compra del terreno de Zaragoza. El resto corresponde a acreedores de Promociones y Obras Levante, S.A.

Nota 15. La diferencia corresponde a las deudas con entidades de crédito a corto plazo de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas según el siguiente detalle (en euros):

- Interlaken 2003, S.L.	80.131
- Interlaken Catalonia, S.L.	9.443
- Interbarajas 2004, S.L.	884.029
- Proyectos y Obras Levante, S.A.	<u>4.309.885</u>
	5.283.488

Nota 16. Incluye la deuda con acreedores comerciales de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas según el siguiente detalle (en euros):

Sociedad	Concepto	Importe
Interlaken 2003, S.L.	Anticipos de clientes	35.144.987
	Proveedores	27.464.995
	Deuda terreno Zaragoza c/plazo	6.000.000
Interlaken Catalonia, S.L.	Proveedores	545.805
Interbarajas 2004, S.L.	Proveedores	43.094.346
Proyectos y Obras Levante, S.A.	Proveedores	3.236.564
	TOTAL	115.486.697

Nota 17. Corresponde a saldos con Hacienda de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas.

3. Estados financieros pro-forma a 31 de diciembre de 2005 (Cuenta de Resultados)

	31/12/2005	Real	Ajustes proforma	31/12/2005 Proforma
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Nota 1):				
Ventas		0,00	15.834.445,40	15.834.445,40
Importe neto de la cifra de negocios	689.303,31		1.796.274,48	2.485.577,79
Otros ingresos de explotación	164.463,77		263.979,53	428.443,30
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	<u>6.400.900,45</u>		56.446.917,35	<u>62.847.817,80</u>
	<u>7.254.667,53</u>			<u>81.596.284,29</u>
GASTOS DE EXPLOTACIÓN (Nota 2):				
Aprovisionamientos	(4.359.922,20)	(42.879.194,37)		(47.239.116,57)
Gastos de personal	(1.028.792,21)	(2.819.808,49)		(3.848.600,70)
Variaciones para otras provisiones de tráfico	250,00	313.754,16		314.004,16
Otros gastos de explotación	<u>(3.392.859,15)</u>	(23.170.507,81)		<u>(26.563.366,96)</u>
	<u>(8.781.323,56)</u>			<u>(77.337.080,07)</u>
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN			<u>(1.526.656,03)</u>	<u>4.259.204,22</u>
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	<u>(109.502,44)</u>	(152.154,71)		(261.657,15)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN			<u>(1.636.158,47)</u>	<u>3.997.547,07</u>
Ingresos financieros	3.768.567,84	(187.972,48)		3.580.595,36
Gastos financieros	(4.115.161,68)	(6.901.361,36)		(11.029.503,14)
Participación en beneficios de sociedades por el método de la participación	0,00			0,00
Participación en pérdidas de sociedades por el método de la participación	(463.314,40)	415.011,42		(48.302,98)
RESULTADO FINANCIERO			<u>(809.908,24)</u>	<u>(7.497.210,76)</u>
Beneficio por enajenación de activos no corrientes	10.175.505,36		0,00	10.175.505,36
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS			<u>7.729.438,65</u>	<u>6.675.841,67</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS			<u>7.729.438,65</u>	<u>6.675.841,67</u>
Impuesto sobre Sociedades	(296.684,48)	(314.997,67)		(611.682,15)
RESULTADO DEL EJERCICIO			<u>7.432.754,17</u>	<u>6.064.159,52</u>
Resultado atribuido a socios externos		0,00		0,00
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO			<u>7.432.754,17</u>	<u>6.064.159,52</u>

Notas explicativas de las diferencias entre estados reales y pro-formas (Cuenta de resultados)

En general las diferencias entre la Cuenta de resultados pro-forma y la real se deben a la incorporación al 100% de la Cuenta de Resultados de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas.

Los ingresos de explotación de la cuenta de resultados pro-forma recogen en el apartado de Ventas, las ventas de la sociedad Proyectos y Obras Levante, S.A. por importe de 15,8 millones de euros. La actividad de dicha sociedad se centra en la construcción y rehabilitación de edificios. El epígrafe de Importe neto de cifra de negocios, recoge los ingresos de Interlaken Catalonia, S.L. por importe de 2,2 millones de euros y la eliminación de los ingresos de AISA por asesoramiento a Interlaken 2003, S.L. por importe de 480.000 euros (al consolidar por integración global). El aumento de existencias corresponde a las existencias de Interlaken 2003, S.L. e Interbarajas 2004, S.L.

El epígrafe de Otros gastos de explotación (compras y servicios exteriores) incorporan las compras y gastos de Interlaken 2003, S.L. y sus participadas, así como los costes indirectos de construcción de las promociones en curso que luego son activados como existencias. El apartado de aprovisionamientos incorpora los gastos directos de construcción (certificaciones de obra) de las promociones en curso de Interlaken 2003, S.L., Interbarajas 2004, S.L. e Interlaken Catalonia, S.L., así como los gastos de rehabilitación y reparación de la sociedad Proyectos y Obras Levante, S.A. Estos gastos, en el caso de promociones en curso, son activados como existencias hasta el momento de la entrega de las promociones. En el caso de Gastos de personal solo se incorporan los gastos de personal de Proyectos y Obras Levante, S.A. y Proyectos y Obras Madrid, S.A. que son las únicas sociedades que cuenta con personal.

El apartado de Gastos financieros registra los intereses de los préstamos otorgados a las empresas del Grupo Interlaken destinados a la adquisición de suelo así como al desarrollo de las promociones. Al igual que los gastos de construcción, estos intereses son activados como existencias hasta la entrega de las viviendas. Los préstamos que

originan estos intereses están detallados en la Nota 13 de las notas explicativas del balance pro forma.

El importe total de los gastos activados como existencias en Interlaken 2003, S.L. y sus participadas asciende a 56,4 millones de euros, como puede observarse en el epígrafe de Aumentos de existencias de productos terminados y en curso del apartado de Ingresos de explotación.

Los ajustes aquí detallados tendrán un impacto duradero en la estructura de las cuentas del Grupo AISA, una vez completada la ampliación de capital objeto del presente folleto, ya que definitivamente las cuentas del Grupo Interlaken consolidarán por el método de integración global con el Grupo AISA. Las principales cuentas que se verán afectadas serán las de Ingresos por ventas, Aprovisionamientos y Aumentos de existencias de productos terminados y en curso.

4. Estados financieros consolidados reales del Grupo Interlaken a 31.12.2005

BALANCE (ACTIVO)	31/12/05
INMOVILIZADO	7.057.650,51
Gastos de Establecimiento	24.000,14
Inmovilizaciones inmateriales	1.016.607,64
Fondo de comercio	1.168.976,52
Aplicaciones informáticas	24.492,40
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	89.874,24
Amortizaciones	-266.735,52
Inmovilizaciones materiales	355.842,48
Terrenos y construcciones	36.799,40
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	334.539,86
Otro inmovilizado	75.012,27
Amortizaciones	-90.509,05
Inmovilizaciones financieras	5.661.200,25
Participaciones en empresas del grupo	1.256.150,00
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	2.320.000,00
Otros créditos	2.082.040,25
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	3.010,00
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	6.238.336,48
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	6.238.336,48
De sociedades puestas en equivalencia	0,00
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.644,35
ACTIVO CIRCULANTE	316.603.525,02
Existencias	261.390.097,79
Materias primas y otros aprovisionamientos	153.364.425,16
Productos en curso y semiterminados	105.973.227,00
Productos terminados	0,00
Anticipos	2.052.446,34
Deudores	43.096.908,84
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	10.070.932,87
Deudores varios	17.456.749,33
Administraciones Públicas	15.569.226,64
Provisiones	0,00
Inversiones financieras temporales	929.168,41
Cartera de valores a corto plazo	404.837,71
Otros créditos	428.539,56
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	95.791,14
Tesorería	11.140.511,68
Ajustes por periodificación	46.838,30
TOTAL ACTIVO	329.903.156,36

BALANCE (PASIVO)	31/12/05
FONDOS PROPIOS	38.619.900,58
Capital suscrito	2.833.653,00
Prima de emisión	36.630.102,00
Reservas	0,00
Reserva legal	0,00
Reservas para acciones propias	0,00
Diferencias por ajuste del capital a euros	0,00
Otras reservas	0,00
Resultados de ejercicios anteriores	-600.810,25
Remanente	0,00
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-600.810,25
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	-3.581,74
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	0,00
Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante	-239.462,43
Socios externos	0,00
ACREEDORES A LARGO PLAZO	129.234.283,36
Deudas con entidades de créditos	123.193.181,63
Préstamos y otras deudas	123.193.181,63
Otros acreedores	6.041.101,73
Otras deudas	6.041.101,73
ACREEDORES A CORTO PLAZO	162.048.972,42
Deudas con entidades de crédito	5.274.045,27
Préstamos y otras deudas	4.547.050,08
Deuda por intereses	726.995,19
Acreedores por arrendamiento financiero a corto plazo	0,00
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	41.136.770,56
Deudas con empresas del grupo y asociadas	41.136.770,56
Acreedores comerciales	114.940.892,04
Anticipos recibidos por pedidos	35.144.986,69
Deudas por compras o prestaciones de servicios	73.795.905,35
Deudas representadas por efectos a pagar	6.000.000,00
Otras deudas no comerciales	624.772,61
Administraciones públicas	466.527,04
Deudas representadas por efectos a pagar	11.761,41
Otras deudas	146.484,16
Provisiones para operaciones de tráfico	72.491,94
TOTAL PASIVO	329.903.156,36

PÉRDIDAS Y GANANCIAS ANALÍTICA	31/12/2005
Ventas	15.797.057,24
Prestación de servicios	0,00
Aumento existencias prod. terminados y en curso	56.446.917,33
Otros ingresos de explotación	
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	54.782,28
Exceso de provisión de riesgos y gastos	0,00
Total ingresos de explotación	72.298.756,85
Reducción existencias prod. terminados y en curso	0,00
Aprovisionamientos	40.998.108,53
Gastos de personal	
Sueldo, salarios y asimilados	2.228.852,57
Cargas sociales	590.955,92
Dotaciones para amortizaciones y variación provisiones	
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	153.161,64
Variación para otras provisiones de tráfico	-313.754,16
Otros gastos de explotación	
Servicios exteriores	15.142.790,78
Tributos	7.369.083,91
Total gastos de explotación	66.169.199,19
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	6.129.557,66
Ingresos de participaciones en capital	72.000,00
Ing. otros valores negociables y de créditos del activo inmov.	2.044,82
Otros intereses e ingresos asimilados	180.597,36
Total ingresos financieros	254.642,18
Gastos financieros y asimilados	6.612.788,32
Diferencias negativas de cambio	0,00
Total gastos financieros	6.612.788,32
RESULTADO FINANCIERO	-6.358.146,14
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	0,00
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	0,00
Amortización del fondo de comercio de consolidación	0,00
RDO. DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-228.588,48
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	1.539,99
Ingresos extraordinarios	41,94
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	207.583,60
Total ingresos extraordinarios	209.165,53
Gastos extraordinarios	9.120,39
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	75.203,98
Total gastos extraordinarios	84.324,37
RESULTADO EXTRAORDINARIO	124.841,16
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	-103.747,32
Impuesto sobre Sociedades	-135.715,11
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	-239.462,43
Resultado atribuido a socios externos	0,00
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-239.462,43

5. Informe del auditor.

La firma de auditoría BDO Audiberia Auditores, S.L. ha revisado la información sobre los estados financieros pro forma que se han incluido en este Anexo II y ha emitido la opinión que se reproduce a continuación:

INFORME DE AUDITORIA DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO- FORMA

*Al Consejo de Administración de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.***

Atendiendo a su solicitud, hemos realizado los procedimientos acordados con Ustedes y relacionados más adelante, sobre la información financiera pro-forma contenida en el "Folleto informativo de ampliación de capital de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.**" (el "folleto") y que se adjunta como "Anexo II. Módulo de información financiera pro forma", remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV"). La información financiera pro-forma ha sido preparada, a efectos ilustrativos solamente, con los siguientes propósitos:

- Cumplir con los requerimientos establecidos en el Anexo II del Reglamento de la Comisión Europea nº 809/2004 de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo.
- Dar información sobre cómo la Operación descrita en el "Anexo II. Módulo de información financiera pro forma" pudiera haber afectado los estados financieros de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo AISA)** al 31 de diciembre de 2005, presentados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, de haberse realizado a dicha fecha.

Debido a su naturaleza, la información financiera pro-forma trata una situación hipotética y, por consiguiente, no representa la posición financiera o los resultados reales del **Grupo AISA** integrado con el **Grupo Interlaken 2003**, que incluye las sociedades Interlaken 2003, S.L., Aguas de Interlaken, S.L., Sociedad de Suministros y Servicios de Interlaken 2003, S.L., Interbarajas 2004, S.L., Proyectos y Obras Levante, S.A., Proyectos y Obras Madrid, S.L., Interlaken Catalonia, S.L., y Claper 2003, S.A. (integrándose esta última por puesta en equivalencia o método de la participación).

Responsabilidades de los Administradores

Es responsabilidad de los Administradores de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.** la preparación y el contenido de la información financiera pro-forma de acuerdo con los requerimientos establecidos en el Reglamento de la Comisión Europea nº 809/2004, incluyendo las asunciones realizadas para la contabilización de los ajustes pro-forma.

Responsabilidad del auditor

Es responsabilidad del auditor expresar una opinión en los términos establecidos en el Anexo II Punto 7 de Reglamento de la Comisión Europea nº 809/2004. No somos responsables de expresar otro tipo de opinión sobre la información financiera pro-forma o sobre cualquiera de los elementos que la constituyen. En particular, no aceptamos ninguna responsabilidad sobre cualquier información financiera sobre la que se ha opinado previamente y que ha sido utilizada en la preparación de la información financiera pro-forma, más allá de la debida a aquellos a los que se dirigió la opinión sobre dicha información financiera en su día.

Trabajo realizado

Hemos realizado nuestro trabajo de acuerdo con la normativa contenida en el "Internacional Standard on Assurance Engagements 3000" (ISAE 3000). Nuestro trabajo, que no incluye ningún examen independiente de la información financiera utilizada como base, ha consistido básicamente en comparar la información financiera histórica no ajustada que se menciona en el "Anexo II. Módulo de información financiera pro-forma" con la documentación soporte correspondiente, considerar la evidencia necesaria para soportar los ajustes pro-forma y discutir la información financiera pro-forma final con los Administradores de **Agrupació Activades e Inversions Inmobiliaries, S.A.** En este sentido, nuestro trabajo se ha orientado a verificar lo siguiente:

- Que la información financiera pro-forma ha sido preparada y presentada tal como se requiere en el Anexo II del Reglamento de la Comisión Europea nº 809/2004,
- Que las asunciones realizadas por los Administradores del **Grupo Aisa** para preparar la información financiera pro-forma permiten reflejar adecuadamente los efectos significativos de la operación en los estados financieros.
- Que los ajustes pro-forma se han derivado correctamente de las asunciones realizadas.
- Que los ajustes pro-forma se han registrado correctamente en el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias pro-forma, y
- Que los ajustes pro-forma se han comentado de manera clara y explicativa en las correspondientes "Notas a los ajustes" del "Anexo II. Módulo de información financiera pro-forma".

El detalle de los procedimientos llevados a cabo es el siguiente:

a) Obtención de los estados financieros consolidados del **Grupo Interlaken 2003** (balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias) auditados, a 31 de diciembre de 2005, preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

b) Obtención de los estados financieros consolidados del **Grupo AISA** (balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias) auditados, a 31 de diciembre de 2005, preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

c) Verificación de la correcta preparación y agregación de los estados financieros consolidados auditados del **Grupo AISA** y de los estados financieros consolidados auditados del **Grupo Interlaken 2003** a 31 de diciembre de 2005 (balance y cuenta de pérdidas y ganancias) preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera en vigor. Revisión de los ajustes pro-forma registrados, para llegar a la "Información financiera pro-forma" a 31 de diciembre de 2005.

Opinión

En nuestra opinión:

- a) Se ha preparado correctamente la información financiera pro-forma sobre la base declarada por los Administradores de **Agrupació Actividades e Inversiones Inmobiliarias, S.A.**
- b) La base utilizada es coherente con las políticas contables del emisor, presentada de acuerdo Normas Internacionales de Información Financiera para la información pro forma a 31 de diciembre de 2005.

Dicho informe del auditor está depositado en la CNMV junto con el resto de los documentos acreditativos de este Folleto.