



SOCIEDAD ANÓNIMA
PARCELARIA DE
CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

Madrid, 29 de abril de 2002

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados Primarios
Paseo de la Castellana, 19
28046 MADRID

Muy Sres. nuestros:

Como complemento al expediente del "Folleto Informativo de Ampliación de Capital (Modelo RV)", verificado por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, el pasado día 24 de abril de 2002, adjuntamos Soporte informático que contiene:

- Fichero con el Folleto Informativo Verificado.
- Fichero correspondiente al tríptico de la operación.
- Fichero correspondiente a esta carta-certificado.

CERTIFICAMOS la identidad de los ficheros aportados a los documentos originales que se han relacionado.

Asimismo, autorizamos a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, a la difusión de su contenido a través de Internet.

Quedamos a su disposición.

Atentamente,

BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos
Por el Consejo de Administración

José Gracia Barba
Consejero

CAPÍTULO 0

**CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR
SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES**

Se describen a continuación las principales circunstancias relevantes, entre otras, que han de tenerse en cuenta para la adecuada comprensión de las características de la presente Emisión de Acciones de BAMI, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos y de las diversas informaciones expuestas en este Folleto Informativo Reducido.

I- Resumen de las condiciones de la Emisión.

1. Oferente. BAMI, SA. Inmobiliaria de construcciones y terrenos (en adelante la "Sociedad" o "BAMI").

2. Valores objeto de la Oferta.- Acciones ordinarias de BAMI de 1,86 Euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta. Se emitirán a la par y por tanto su suscripción no estará sujeta al desembolso de prima de emisión alguna.

La Junta General de Accionistas de BAMI aprobó la operación de ampliación de capital, delegando en el Consejo de Administración, la facultad de fijar sus condiciones. El Consejo de Administración, en su reunión del 12 de diciembre de 2001, acordó que las acciones se emitieran a la par y sin prima de emisión, dando cumplimiento a la voluntad anteriormente anunciada, de realizar la ampliación en condiciones ventajosas para los antiguos accionistas.

Las nuevas acciones, tendrán plenitud de derechos políticos, pero se diferenciarán de las anteriores, en que sólo participarán en los beneficios generados a partir del día 1 de enero de 2002.

Por tanto, no tendrán derecho a percibir el posible dividendo que la Junta General de Accionistas, pueda acordar, como distribución de los resultados obtenidos por la compañía, durante el ejercicio 2001. Efectuado dicho posible pago de dividendo o a partir de la fecha en que la Junta General de Accionistas aprobase no repartirlo, ambos tipos de acciones, antiguas y nuevas, quedarán igualadas.

La ampliación de capital supondrá un aumento del PER con el que cotizan las acciones de BAMI de un 10%, como consecuencia de la dilución en la misma proporción, del beneficio neto por acción.

El valor teórico del derecho de suscripción preferente es de 0.1113 Euros, calculado en base a un precio de la acción antigua de 3,17 Euros, valor de cotización al cierre del mercado del día 17 de abril de 2002.

3. Número de acciones emitidas.- Los valores a emitir son 8.439.775 acciones ordinarias de nueva emisión, que representarán el 10,00 % capital actual de BAMI y el 9,09 % del capital resultante, después de la ampliación.

4. Distribución de la emisión.- Las nuevas acciones emitidas están destinadas a su suscripción por parte de los accionistas anteriores de la Sociedad. La suscripción de cada una de las nuevas acciones estará sujeta a la tenencia previa por parte del suscriptor de los derechos preferentes de suscripción correspondientes a diez acciones antiguas.

5. Calendario de la operación.- El calendario previsto de la operación es el siguiente:

| | |
|--|---------------------------|
| Anuncio en el BORME y Boletines de las Bolsas | 26 de abril de 2002 |
| Primer día de negociación de los derechos | 29 de abril de 2002 |
| Ultimo día de negociación de los derechos | 14 de mayo de 2002 |
| Desembolso | 20 de mayo de 2002 |
| Escritura de cierre de la ampliación de capital | 20 de mayo de 2002 |
| Inicio de la cotización de las acciones nuevas | 22 ó 23 de mayo de 2002 |
| Fecha prevista de unificación de los derechos económicos de las acciones nuevas con las antiguas | 1ª mitad de julio de 2002 |

6. Comisiones y gastos para el suscriptor.- La suscripción de los valores, se efectuará libre de gastos para el suscriptor, quien sólo vendrá obligado a desembolsar 1,86 Euros por cada acción suscrita.

Sin embargo, las Entidades Adheridas, podrán aplicar al accionista, las tarifas y comisiones que tengan vigentes, de conformidad con la legislación aplicable, por la tramitación de ordenes de compra y venta de derechos de suscripción, por la asignación de las nuevas acciones y su posterior custodia, administración de los valores suscritos y el mantenimiento de saldos.

II – Circunstancias relevantes sobre el Emisor.

Origen de la operación

El Consejo de Administración entendió con ocasión de la Operación de Ampliación de Capital efectuada en Enero de 2001, que para compensar a los accionistas de la sociedad de las reducciones en resultados y eliminación temporal de los dividendos, derivadas de la operación de adquisición de ZABÁLBURU, debía proponer a la Junta General de Accionistas, la aprobación de una ampliación de capital en condiciones consideradas ventajosas, para los accionistas.

Aprobada por la Junta General de Accionistas, su puesta en práctica quedó condicionada al previo y completo cierre de la operación de fusión por la cual BAMI absorbió a Inmobiliaria Zabalburu, s.a. y a Inmopark 92 Madrid, s.a..

Cerrada la fusión el día 19 de noviembre de 2001, el Consejo de Administración, en su sesión del 12 de diciembre de 2001, acordó la puesta en ejecución de la operación, fijando sus condiciones, de acuerdo con la razón que en su día la motivó, en la emisión de las acciones nuevas a su valor nominal, sin prima de emisión. En su sesión de 22 de abril de 2002, perfeccionó la redacción del acuerdo de emisión.

Resumen de la Operación de Adquisición mediante OPA de Inmobiliaria ZABALBURU, S.A. y su integración den BAMI

BAMI, adquirió a través de una operación de Oferta Pública de Adquisición de Acciones, acciones representativas del 94,98 % del capital social de Inmobiliaria ZABALBURU, S.A.. La operación quedó cerrada el día 7 de agosto de 2000 y para la liquidación de la misma, BAMI efectuó el pago de 291,79 MM. de Euros.

Para la financiación de dicha inversión la Sociedad, obtuvo de un sindicato bancario, dirigido por el Banco Popular Español y constituido por 20 entidades, un préstamo a 18 meses por un importe total de 297, 5 MM. de Euros.

En el momento de firmarse el presente Folleto, BAMI ha procedido a la amortización total del citado préstamo, habiéndolo hecho mediante diversas preamortizaciones y una final el día 14 de febrero pasado, por un importe de 42,7 MM. de Euros.

| Efecto en inmovilizado de la fusión (Importes en pesetas) | BAMI Pre-Fusión | ZABÁLBURU | INMOPARK | BAMI Fusionada (*) |
|--|----------------------|-----------------------|-------------|-----------------------|
| Inmovilizado en curso | 161.575 | 1.216.961.814 | | 1.217.123.389 |
| Inmuebles para arrendamiento | 6.390.444.475 | 36.219.472.960 | | 42.609.917.435 |
| Inmuebles para uso propio | 473.897.026 | | 117.274.339 | 591.171.365 |
| Otras instalaciones, utillaje y mobiliario | 35.161.976 | 81.610.733 | 9.580.124 | 126.352.833 |
| Otro inmovilizado | 15.362.886 | 25.439.556 | 3.910.332 | 44.712.774 |
| Amortizaciones | -218.402.311 | -1.276.801.561 | -7.970.114 | -1.503.173.986 |

| | | |
|------------------------------------|----------------------|--|
| Provisiones | -539.110 | -539.110 |
| Total inmovilizado material | 6.696.086.517 | 19.716.363.502 122.794.681 43.085.564.700 |

(*) A 31 de diciembre de 2000, fecha a la que se retrotrajeron los efectos contables de la fusión.

Endeudamiento

A 31 de diciembre de 2001 el saldo del préstamo de 297,5 MM. de Euros, destinado a financiar la adquisición del 94,98% de Inmobiliaria Zabálburu era de 42,07 MM. de Euros como, consecuencia de las amortizaciones anticipadas realizadas a lo largo del ejercicio. A 14 de febrero de 2002 el préstamo ha sido completamente amortizado.

El resumen de las fuentes de recursos que se han empleado, para la devolución de dicho préstamo se muestra en el cuadro a continuación:

| Recursos empleados | Importe |
|---|---------------|
| Ampliación de capital febrero 2001 | 150,25 |
| Venta de inmovilizado no estratégico | 23,30 |
| Refinanciación hipotecaria bienes de inmovilizado | 109,67 |
| Recursos generados por la empresa | 14,28 |
| Total recursos destinados al pago del préstamo | 297,50 |

A 31 de marzo de 2002, el saldo adeudado por la Sociedad en concepto de hipotecas sobre activos inmovilizados es de 132,7 MM. de Euros, equivalente a un 55,7% del valor total en libros de los activos inmovilizados en alquiler.

A 31 de diciembre de 2001, el endeudamiento financiero total de BAMÍ es de 290.313 miles de Euros. Dicha cifra corresponde a un 110,02 % de los Fondos propios.

La composición del endeudamiento financiero por clases de financiación y el cuadro de vencimientos se resume en el cuadro a continuación:

| Endeudamiento financiero a 31.12. 2001 por tipo de financiación (Miles de Euros) | Saldo Dispuesto | Vencimiento | | | |
|--|-----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2.002 | 2.003 | 2.004 | Resto |
| Préstamos y pólizas de crédito | 30.584 | 26.881 | 3.703 | | |
| Descuento de efectos | 7.468 | 7.468 | | | |
| Préstamos hipotecarios subrogables (existencias) | 77.088 | 56.836 | 14.727 | 5.525 | |
| Préstamos hipotecarios (existencias) | 27.399 | 229 | 14.882 | 250 | 12.038 |
| Préstamos hipotecarios (Inmovilizado material) | 104.987 | 8.438 | 8.814 | 9.124 | 78.611 |
| Otros (*) | 42.787 | 42.787 | | | |
| Total | 290.313 | 142.638 | 42.126 | 14.900 | 90.649 |

(*) Préstamo OPA sobre inmobiliaria Zabálburu (42.071 miles de Euros) e intereses de deuda a largo plazo(resto).

Del total del endeudamiento financiero, a esa fecha, un 49% corresponde a deudas con vencimiento inferior a un año.

A fecha actual, el saldo existente a 31.12.2001, de 42,78 MM. de Euros, correspondiente al préstamo sindicado, ha quedado amortizado, en la forma indicada en el apartado anterior.

Del endeudamiento financiero a corto plazo, un 40% corresponde a la financiación mediante préstamos subrogables sobre existencias. El vencimiento de este tipo de préstamos es en la mayoría de los casos, superior a los 15 años, si bien, se contabilizan como corto plazo, ya que de acuerdo con la normativa contable, deben referenciarse al plazo previsto de entrega, de las viviendas correspondientes. Este tipo de préstamos sólo deberían ser liquidados por la Sociedad, en el caso que no se realizase la entrega de las viviendas o en el caso en que el comprador de la vivienda no se subroge en el préstamo.

Riesgos

Los riesgos habituales de la empresa más significativos son los siguientes:

Segmento de mercado.

La mayor contribución a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad, procede de la promoción y venta de viviendas de clase media. De acuerdo con los márgenes habituales y criterios generalmente aceptados, dicho segmento de mercado tiene menor valor añadido que los demás.

Financiación de la actividad e inversiones

La Sociedad tiene previsto financiar su actividad corriente y sus inversiones que para el ejercicio 2002, son de un total de 108,3 MM. de Euros, salvo inversión extraordinaria, hoy no planificada, acudiendo en un 65-75% de las necesidades al crédito bancario hipotecario sobre los bienes adquiridos y el resto en base a fondos de la tesorería corriente de la Sociedad, apoyada con la renovación de las líneas de crédito de tesorería habituales, cuyos alcances máximos es de esperar evolucionen, con el crecimiento del negocio en curso.

Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios en el ejercicio del 2001, han sido de 2,82 MM. de Euros, es decir, un 13% de los resultados totales antes de impuestos de la empresa.

Los resultados extraordinarios por venta de inmovilizado para el 2002, se estiman en 9,5 MM. de Euros como consecuencia de las ventas de inmovilizado previstas.

Estos resultados podrán variar en función de las ventas que finalmente se realicen y del precio de venta que realmente se consiga.

Del resto de resultados extraordinarios por su propia naturaleza, no puede realizarse una previsión para el futuro. A 31 de marzo los resultados extraordinarios eran de 0,105 MM. de Euros de pérdidas.

Disminución del volumen de la obra en curso

El valor contable de la obra en curso de la Sociedad a 31 de diciembre de 2001, era de 112,29 MM. de Euros (18.684,2 MM. de Pesetas) mientras que a 31 de octubre de 2000, la consolidación de la obra en curso de la Sociedad y la de Inmobiliaria Zabáburu era de 23.077,3 MM de Pesetas.

Fondo de comercio

La absorción de Inmobiliaria Zabáburu ha originado un fondo de comercio por 18,8 MM. de Euros, después de la asignación de 69,6 MM. de Euros de plusvalías netas de impuestos, a los activos en renta provenientes de dicha sociedad y de asignar 4,1 MM. de Euros a los activos en existencias de Inmopark 92, Madrid, S.A.

El fondo de comercio se amortiza linealmente en 20 años, que es el periodo en el que se estima que contribuirá a la obtención de beneficios para la Sociedad. La amortización del fondo de comercio en el 2001, ha sido de 0,94 MM. de Euros

Bases imponibles negativas

A lo largo de los últimos cinco ejercicios, la Sociedad ha disfrutado fiscalmente de bases imponibles negativas, consecuencia de las pérdidas que la Sociedad acumuló hasta diciembre de 1997.

Como consecuencia de ello y a pesar de cerrar los ejercicios económicos de 1998, 99, 2000 y 2001 con resultados positivos la Sociedad por compensación de aquellas bases fiscales negativas, no ha debido, contabilizar cuota alguna, por Impuesto de Sociedades.

Dicha situación llegará a su fin, en el corriente ejercicio. Las bases imponibles negativas, de las que todavía dispone la entidad importan, a fecha de hoy, 6,97 MM de Euros.

En tanto en cuanto los resultados sociales del ejercicio 2002, excedan de dicho importe, la Sociedad reemprenderá los pagos por Impuesto de Sociedades. Ello debe ser tenido en cuenta por el inversor, al efectuar sus proyecciones, sobre los resultados esperables de la Sociedad.

Situación fiscal.

La Sociedad, como es habitual, tiene abiertos a inspección los impuestos correspondientes a los ejercicios 96/97, 97/98, 98/99, 99/00 y el ejercicio 1 de nov.2000 a 31 dic.2000. Asimismo están abiertos a inspección los ejercicios desde 1997 de las distintas sociedades absorbidas.

La Sociedad contabiliza un saldo acreedor de la Hacienda Pública, a largo plazo, importe de 35,48 MM de Euros. Dicho importe corresponde al asiento contable correspondiente a la fiscalidad, en el momento de su posible venta futura, de las plusvalías de los activos que han sido revalorizados, con ocasión de absorción de las distintas sociedades que la Sociedad ha efectuado. Se trata por tanto del asiento de una obligación fiscal diferida.

La Sociedad mantiene diversos recursos presentados, ante los Tribunales Económico Administrativos, por controversias derivadas de las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal. El importe total de dichos recursos asciende a 2,79 MM de Euros.

Los Administradores de la Sociedad, no esperan que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de la inspección de los ejercicios pendientes de inspección de la Sociedad o de las filiales, actuales o absorbidas ni por la contabilización de sus impuestos diferidos, ni como consecuencia del pronunciamiento de los tribunales, respecto de los recursos pendientes de sentencia.

Tal afirmación ha sido asimismo asumida por la entidad auditora de cuentas de la Sociedad, que no ha requerido a la misma, la contabilización de provisión alguna, en previsión de contingencias fiscales ni de sentencias adversas respecto de los recursos planteados.

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

I.1 IDENTIFICACIÓN DE LA PERSONA QUE ASUME LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO.

Don José GRACIA BARBA, con DNI 40.258.198 X, en calidad de Vocal del Consejo de Administración de BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos⁽¹⁾, asume la responsabilidad del contenido de este folleto y declara la veracidad de los datos e informaciones contenidos en el mismo, que no se omite ningún dato relevante y que no se induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES.

I.2.1 El presente Folleto Informativo, ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES⁽²⁾, con fecha 24 de abril de 2002 y se refiere a una ampliación de capital mediante emisión de acciones emitidas a la par.

El registro del Folleto por la COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV) no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la Entidad Emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

I.2.2 La Operación de ampliación de capital a la que se refiere el presente Folleto Informativo, no requiere autorización o pronunciamiento previo, distinto del régimen general de verificación por la CNMV.

I.3 VERIFICACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.

Las cuentas anuales de BAMI, individuales, al no ser cabecera o formar parte de grupo alguno, del ejercicio cerrado a 31 de octubre de 1999, y las cerradas a 31 de octubre

(1) En todo este Folleto Informativo, cuando se mencione "BAMI" o "la Sociedad", se entiende "BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos".

(2) En todo este Folleto Informativo, cuando se mencione "CNMV", se entiende "COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES".

de 2000 (individuales y consolidadas) y a 31 de diciembre de 2000 (individuales y consolidadas), han sido auditadas sin salvedades y aprobadas por las Juntas Generales Ordinarias correspondientes.

Los estados financieros pro-forma a 30 de junio de 2001, que se incorporaron al Anexo del Folleto Informativo Reducido (Red1) de fusión por absorción de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. por parte de BAMI, verificado por la CNMV el día 31 de octubre de 2001, fueron revisadas por los auditores sociales.

Las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio económico cerrado el día 31 de diciembre de 2001, que se adjuntan como Anexo a este Folleto Informativo, han sido formuladas por el Consejo de Administración, con fecha de 21 de marzo de 2002, han sido auditadas sin salvedades y serán sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas que previsiblemente se reunirá durante el mes de junio de 2002.

Todos los trabajos de Auditoria de los estados financieros individuales y consolidados de BAMI, así como de la revisión limitada mencionada de los Estados Financieros Pro-forma, han sido efectuados por la firma "Arthur Andersen y Cía. Auditores, S.R.C.", con domicilio social en Calle Raimundo Fernández Villaverde, 65, 28003 Madrid, inscrita en el ROAC con el número S0692.

Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

- ? Verificación por parte de la CNMV del cumplimiento de los requisitos de admisión.
- ? Acuerdo de admisión a negociación de las acciones emitidas en la ampliación de capital en las mencionadas Bolsas de Valores, adoptado por sus respectivas Sociedades Rectoras y acuerdo de admisión a negociación en el SIBE.

La Sociedad conoce y acepta someterse a las normas que existen o pudieran dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre admisión, contratación, permanencia y exclusión de cotización.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA PREVIA

No se requiere autorización administrativa previa para el aumento de capital.

II.3 ENTIDAD CALIFICADORA

No existe evaluación del riesgo sobre el emisor o sus valores, ni concretamente, sobre las acciones a emitir por la ampliación, realizada por una entidad calificadora.

II.4 RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS VALORES.

Todas las acciones de BAMI, incluidas las acciones objeto de esta Emisión, estarán representadas por anotaciones en cuenta, conferirán los mismos derechos políticos y les será de aplicación la legislación general vigente.

Las nuevas acciones emitidas se diferenciarán temporalmente de las anteriores, actualmente en circulación, en que las nuevas no tendrán, derecho a percibir el dividendo que la Junta General de Accionistas de la Sociedad, pueda acordar repartir, con cargo al ejercicio del año 2001. Hecho efectivo, dicho posible dividendo o en el momento de acordar la Junta no repartirlo, ambas acciones antiguas y nuevas quedarán igualadas.

Todas las acciones se regirán por la normativa reguladora del Mercado de Valores, el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y el Real Decreto 291/92 sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores que se emiten.

Los valores que se emitirán por BAMI, son 8.439.775 nuevas acciones de 1,86 Euros de valor nominal cada una de ellas. Se emitirán libres de cargas y gravámenes, gozarán de plenos derechos políticos y con un valor nominal igual al de las acciones existentes.

Las nuevas acciones emitidas se diferenciarán temporalmente de las anteriores, actualmente en circulación, en que las nuevas no tendrán derecho a percibir el dividendo que la Junta General de Accionistas de la Sociedad pueda acordar repartir con cargo al ejercicio del año 2001. Hecho efectivo dicho posible dividendo o en el momento de acordar la Junta no repartirlo ambas acciones antiguas y nuevas quedarán igualadas.

El valor nominal de dichas acciones (1,86 Euros) deberá ser desembolsado por sus suscriptores en metálico en el momento de la suscripción

II.5.2. Forma de representación.

La representación de las nuevas acciones será, como en el caso de las anteriores, por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada del registro contable el "SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A." ("SCLV") con domicilio en Madrid, Calle Orense, 34.

II.5.3. Importe nominal global de la emisión.

El importe nominal de la emisión de la ampliación del capital social es de 15.697.981,50 Euros.

II.5.4. Número de acciones que se emiten y precio de las mismas.

Los valores a emitir son 8.439.775 acciones ordinarias de nueva emisión, que representarán el 10,00 % del capital actual de BAMI y el 9,09 % del capital resultante después de la ampliación. Las acciones se emiten a la par, con un valor nominal de 1,86 Euros.

El número de acciones a emitir ha quedado determinado por el cálculo siguiente:

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Acciones en circulación | 84.397.752 |
| - Redondeo (**) | - 2 |
| Acciones con derecho a suscribir | <u>84.397.750</u> |
| Acciones a emitir | <u>8.439.775</u> |

(*) Al objeto de convertir en divisible por diez en

número de acciones con derecho a suscribir, el Accionista y Consejero de la Sociedad D. José Gracia Barba, ha renunciado al derecho de suscripción de nuevas acciones que hubiese correspondido a 2 de sus acciones antiguas.

Tal como quedó expuesto en el capítulo 7 del Folleto Informativo de ampliación de capital y oferta pública de suscripción, verificado por la CNMV el 23 de enero de 2001, el Consejo de Administración, acordó con fecha 18 de enero de 2001, proponer a la Junta General de Accionistas una ampliación de capital en condiciones consideradas ventajosas para los accionistas.

El Consejo cumplió dicho compromiso y la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2001, acordó la ampliación de capital y su proporción de una acción nueva por cada diez antiguas. Su puesta en práctica quedó condicionada al previo y completo cierre de la operación de fusión por la cual BAMI absorbió a Inmobiliaria Zabalburu, s.a. y a Inmopark 92 Madrid, s.a..

Cerrada la fusión el día 19 de noviembre de 2001, el Consejo de Administración, en su sesión del 12 de diciembre de 2001, acordó la puesta en ejecución de la operación, fijando sus condiciones, de acuerdo con la razón que en su día la motivó, en la emisión de las acciones nuevas a su valor nominal, sin prima de emisión. En su sesión de 22 de abril de 2002, perfeccionó la redacción del acuerdo de emisión.

Suscrita completamente y cerrada la ampliación de capital, éste quedaría representado por un total de 92.837.527 acciones de 1,86 Euros cada una de valor nominal y un importe total de 172.677.800,22 Euros.

El efecto de la operación de ampliación de capital sobre el PER de las acciones de BAMI será de un aumento del 10%, como consecuencia de que la emisión de las nuevas acciones diluirá en dicha proporción el beneficio por acción.

II.6 COMISIONES A SOPORTAR POR LOS INVERSORES DERIVADAS DE LA REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA.

Las acciones de nueva emisión estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada del registro contable el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A., junto con sus Entidades Adheridas.

Los gastos de la primera inscripción de saldos en el Registro Central del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A. de las acciones de BAMI, serán a cargo de BAMI y por tanto no serán repercutibles a los suscriptores de las acciones.

Sin embargo, las Entidades Adheridas podrán aplicar al accionista las tarifas y

comisiones que tengan vigentes, de conformidad con la legislación aplicable, por la tramitación de ordenes de compra y venta de derechos de suscripción, por la asignación de las nuevas acciones y su posterior custodia, administración de los valores suscritos y el mantenimiento de saldos.

II.7. RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISION.

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole, a la libre transmisibilidad de las nuevas acciones de BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos a emitir.

II.8. SOLICITUD DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES.

Al igual que las anteriores acciones de BAMI actualmente en circulación, BAMI solicitará la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y a negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

De cumplirse el calendario previsto, las nuevas acciones comenzarán a cotizar el día 22 ó 23 de mayo de 2002.

En cualquier caso, la Sociedad asume la responsabilidad, de que las acciones cotizarán en el Mercado Continuo, como máximo 30 días después de la fecha de cierre del período de negociación, de los derechos de suscripción.

En el supuesto de que se incumpliera el plazo señalado, BAMI dará publicidad a dicha circunstancia y los motivos del retraso mediante anuncio publicado en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, en un diario de circulación nacional y procederá a su comunicación a la CNMV.

BAMI conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de cotización de los valores en los citados mercados secundarios, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando su cumplimiento.

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

II.9.1 Participación en el reparto de las ganancias sociales.

Las acciones nuevas de BAMI, conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, tal como se establece en el apartado II.9.6 del presente Folleto. No existe derecho a percibir un dividendo mínimo.

El derecho al cobro de dividendo y cualquier otros de contenido económico (p. ej. el derecho a cobrar una hipotética devolución de prima de suscripción) se ejercerán a partir de la fecha en que la ampliación de capital esté inscrita y las nuevas acciones suscritas, a través o con la asistencia de la Entidad Adherida al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, en cuyos registros estén inscritos los valores, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en artículo 947 del Código de Comercio (esto es, cinco años contados desde el día señalado para su cobro). El beneficiario de los derechos económicos prescritos será BAMI.

II.9.2 Derecho de suscripción preferente.

Las nuevas acciones emitidas conferirán a sus titulares el derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones y en la asignación gratuita de acciones en el caso de ampliaciones de capital con cargo a reservas.

II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales.

Las acciones conferirán a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales. Para poder asistir a las Juntas Generales es necesario ser poseedor o representante de un mínimo de 50 acciones.

Las acciones conferirán al accionista el derecho a asistir y a votar en las Juntas Generales y a impugnar los acuerdos adoptados. Cada acción conferirá al accionista el derecho a un voto.

El ejercicio del derecho de voto en la Junta General, está condicionado por las limitaciones establecidas por el Artículo 19 de los Estatutos Sociales, según queda expuesto en el apartado III.2.2 de este Folleto Informativo.

II.9.4. Derecho de información

Las acciones conferirán al accionista el derecho de información que le otorga la legislación vigente (Art. 48.2 y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas). Gozarán asimismo de aquellas especialidades que, en materia de derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción de capital social, aprobación de cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otras operaciones societarias.

II.9.5. Obligatoriedad de prestaciones accesorias

Ninguna de las acciones llevará consigo prestaciones ni deberes accesorios.

II.9.6. Fecha en que cada uno de los derechos y obligaciones citados del presente epígrafe II.9 comenzará a regir para los valores que se ofrecen.

Los derechos económicos como accionista comenzarán a regir, para las nuevas acciones, desde el 1 de enero de 2002. No tendrán por tanto derechos económicos idénticos a las acciones actualmente en circulación hasta que haya sido pagado el dividendo que pueda acordarse repartir con cargo al ejercicio económico 2001, o hasta el momento en el que la junta general de accionistas decida no repartir dividendo con cargo a dicho ejercicio igualando las acciones antiguas y nuevas.

Los derechos políticos comenzarán a regir desde que la operación de ampliación de capital haya sido inscrita en el Registro Mercantil y los resguardos correspondientes a las acciones suscritas estén en poder de sus suscriptores.

II.10 SUSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES EMITIDAS.

II.10.1. Inversores a los que se destina la emisión.

Las acciones de nueva emisión están destinadas a ser suscritas por los accionistas antiguos de BAMI, a razón de una acción nueva por cada diez antiguas poseídas.

Se entenderán por accionistas antiguos de BAMI, aquellos que lo sean, al cierre bursátil del día de la aparición en el BORME del anuncio legal de la ampliación de capital (Cierre del día 26 de abril de 2002, según el calendario previsto). Según ha quedado expuesto en el punto II.5.4 de este folleto informativo quedan excluidos del derecho de suscripción 2 de las acciones poseídas por el accionista, D. José Gracia Barba, por la razón que se ha expuesto en dicho punto.

Los titulares de acciones antiguas de BAMI, que no deseen suscribir las acciones de nueva emisión que les correspondan, podrán vender sus derechos de suscripción en el mercado bursátil. De inversa forma, aquellas personas físicas o jurídicas que no sean accionistas antiguos de BAMI, podrán suscribir acciones de nueva emisión a razón, de una acción nueva por cada diez derechos de suscripción que hayan adquirido en el mercado bursátil.

II.10.2 Periodo de suscripción o de adquisición.

Las acciones de BAMI de nueva emisión, se considerarán suscritas y desembolsadas con carácter efectivo el sexto día natural siguiente al cierre del periodo de negociación de derechos preferentes de suscripción que queda indicado en el apartado II.11 siguiente.

De acuerdo con el calendario previsto, la suscripción y el desembolso efectivos, se efectuarán, el día 20 de mayo de 2002.

II.10.3 Tramitación de ordenes de suscripción.

Los antiguos accionistas de BAMI y aquellas personas que no siendo accionistas anteriores de BAMI, hayan adquirido en el mercado bursátil derechos preferentes de suscripción, tramitarán a través de una Entidad adherida al SCLV, su orden de suscripción de acciones nuevas que será tramitada de acuerdo con los procedimientos informáticos habituales. Todas las ordenes de suscripción que las Entidades Adheridas hayan recibido de sus clientes, serán presentadas a AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA SVB, S.A. en su calidad de Entidad Agente, dentro del plazo que dicha entidad habrá anunciado a la totalidad de las Entidades Adheridas.

En el supuesto de que una vez finalizado el periodo de suscripción no se hubieran suscrito íntegramente las acciones objeto del aumento de capital, la suscripción quedará incompleta y se procederá a la reducción del número de acciones a emitir al número de acciones realmente suscritas.

II.10.4 Desembolso.

Los suscriptores de nuevas acciones deberán a través de sus Entidades adheridas efectuar el pago de la suscripción a razón de 1,86 Euros por cada acción suscrita a la cuenta corriente que habrá indicado la Entidad Agente, vía transferencia OMF en firme antes de las 10:00 horas del día 20 de mayo de 2002.

La fecha de desembolso indicada, se entiende que es la fecha en la cual la entidad que ha recibido la orden de suscripción del suscriptor, debe hacer efectivo el valor nominal de las acciones a suscribir. De acuerdo a las prácticas habituales, la entidad habrá podido solicitar del inversor la provisión del importe o su ingreso en la cuenta correspondiente, con la antelación que considere oportuna y que habrá convenido con sus clientes.

II.11 DERECHO PREFERENTE DE SUSCRIPCIÓN

II.11.1 Indicación de sus diversos titulares

Tendrán derecho de suscripción preferente de las acciones objeto del presente aumento de capital, en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas todos los accionistas de la sociedad que lo fueran al cierre de las operaciones bursátiles del día 26 de abril de 2002, así como los inversores que adquieran en el mercado bursátil derechos de suscripción preferentes a razón de una acción nueva por cada diez derechos adquiridos.

II.11.2 Mercados en los que pueden negociarse los derechos

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas

condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de los dispuesto en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas. Por tanto, dichos derechos de suscripción preferente serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

De acuerdo con el calendario previsto de la operación los derechos preferentes de suscripción se negociaran en Bolsa desde la apertura del día 29 de abril de 2002 hasta el cierre de las operaciones bursátiles del día 14 de mayo de 2002.

II.11.3 Valor teórico del derecho de suscripción preferente

Considerando 3,17 Euros por acción, como precio de la acción, previo al aumento de capital, el valor teórico de derecho ascendería a 0,1113 Euros de conformidad con la siguiente formula.

$$VTD = \frac{(COT - PRE - DIV) * NAE}{NAA + NAE}$$

VTD: Valor teórico del derecho

COT: Precio del cierre de la sesión bursátil anterior al inicio del período de negociación de los derechos de suscripción.

PRE: Precio de suscripción

DIV: Dividendo propuesto que la sociedad pagará con cargo al ejercicio 2001, si es aprobado por la Junta General de Accionistas y que establecerá una diferencia inicial entre acciones nuevas y antiguas. Dicho dividendo propuesto es de 0,085 Euros por acción.

NAA: Número de acciones antiguas

NAE: Número de acciones emitidas

De la fórmula indicada se deduce que el valor teórico del derecho estará en función del último precio de la acción antigua al cierre del día bursátil anterior al del inicio de cotización de los derechos de suscripción (Cierre del día 26 de abril de 2002, según el calendario previsto).

Para el precio de cierre del día de 17 de abril de 2002, en que las acciones de la Sociedad cerraron la cotización 3,17 Euros, el cálculo sería el siguiente:

$$VTD = \frac{(3,17 - 1,86 - 0,085) * 8.439.775}{84.397.752 + 8.439.775} = 0.1113 \text{ Euros}$$

Este cálculo tiene en cuenta un dividendo a las acciones antiguas de 0,085 € (14,14 Ptas), por acción, pagadero en junio 2002.

II.11.4 Información sobre la exclusión de los derechos preferentes de suscripción

La totalidad de las acciones antiguas tendrán pleno derecho preferente de suscripción con la excepción de dos acciones propiedad de D. José Gracia Barba que voluntariamente ha renunciado al derecho preferente de suscripción correspondiente a esas acciones, al objeto de facilitar la divisibilidad por diez al determinar el número de acciones a emitir.

Asimismo la Sociedad, en cumplimiento de la legislación aplicable, no suscribirá las 15.802 acciones correspondientes a las 158.025 acciones en autocartera a la fecha de verificación de este Folleto Informativo.

II.12. COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS VALORES

II.12.1. Entidades que participan en la colocación de la emisión.

No interviene entidad alguna.

II.12.3. Entidad agente

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA SVB, S.A. actuará como Entidad Agente de la presente emisión, en virtud de Contrato de Agencia, otorgado con BAMI el día 26 de marzo de 2002.

La Entidad Agente desarrollará sus funciones características de efectuar la totalidad de los cobros y pagos derivados de la liquidación y suscripción de la emisión a si como las demás funciones específicas que se mencionen en este folleto informativo.

II.12.4. Prorratio.

No aplicable.

II.13. TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1 Suscripción incompleta

La Junta General de accionistas acordó realizar la ampliación de capital objeto de este folleto informativo acogiéndose a lo previsto en el artículo 161.1 de la Ley de Sociedades Anónimas. Por tanto, en caso de que el aumento de capital no se suscribiera íntegramente dentro del plazo indicado, el Consejo de Administración podrá declarar cerrado el aumento de capital en la cuantía de las suscripciones efectivamente efectuadas.

La tenencia por parte de la Sociedad de 158.025 acciones propias en autocartera, hace previsible que la situación de suscripción incompleta se producirá, como mínimo en la cifra de las 15.802 acciones que correspondería suscribir a los titulares de las acciones en autocartera, de ser propiedad de otros accionistas.

Se hace constar que el número de derechos de suscripción, correspondientes a las 158.025 acciones en autocartera, no es suficiente, para que en el caso de prorratearse a los accionistas, estos viesen acrecentada, su capacidad de suscripción de acciones nuevas.

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

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

Las entidades adheridas al SCLV a través de las que se realice la suscripción remitirán a la Entidad Agente las ordenes de suscripción que hayan recibido, siguiendo las instrucciones que habrán recibido de la Entidad Agente. La Entidad Agente una vez cuadrada la operación transmitirá los datos finales de la misma al SCLV.

Al tratarse de valores representados mediante anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro central a cargo del SCLV, una vez depositada en el mismo, se procederá a enviar a la CNMV y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Bilbao, Barcelona y Valencia copia de la escritura de aumento de capital. El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo del SCLV se practicarán por las Entidades Adheridas las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las acciones objeto del aumento de capital.

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

II.14 GASTOS DE LA EMISIÓN.

Los gastos de la emisión de las nuevas acciones se estiman en 247.807 Euros, importe que representa un 1,56 % del valor total de suscripción de las acciones emitidas. Su desglose es el siguiente:

| Concepto del gasto | Importes Euros | % sobre la emisión |
|--------------------------------------|-------------------|-----------------------|
| Notaría y Registro Mercantil | 27.200 | 0,17 |
| Impuesto Transmisiones | 156.980 | 1,00 |
| Publicidad legal | 18.600 | 0,11 |
| Gastos SCLV | 4.709 | 0,03 |
| Tasas CNMV (Verificación y admisión) | 2.668 | 0,017 |
| Banco Agente | 21.650 | 0,13 |
| Diversos | 16.000 | 0,10 |
| TOTALES | 247.807 | 1,57 |

La adquisición de acciones objeto de esta ampliación estará libre de gastos. Será por cuenta de BAMI, cualquier gasto que se pueda generar con ocasión de la liquidación de la operación por el SCLV y la primera inscripción de las nuevas acciones a favor de sus suscriptores..

II.15 RÉGIMEN FISCAL

A continuación se realiza una exposición de las principales consecuencias fiscales derivadas de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de las acciones de BAMI a las que refiere la presente Oferta (a los efectos del presente apartado II.15, las "Acciones").

Dicho análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias (en adelante, "IRPF"), y la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias (en adelante, "IRNR"), ambas en vigor desde el 1 de enero de 1999. Igualmente, se ha tenido en cuenta lo dispuesto en el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, "Real Decreto 214/1999"), la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "IS") y el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "Real Decreto 537/1997").

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales.

Por lo tanto, se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de las Acciones que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.15.1 Adquisición de las Acciones

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

II.2 Inversores residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el IRNR 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 cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF.

A estos efectos, se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios de doble imposición firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 de la Ley del IS, y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9 de la Ley del IRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la mencionada norma.

Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España las personas físicas de nacionalidad española, aun cuando acrediten su residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro posteriores.

Seguidamente analizamos el régimen fiscal aplicable a las personas físicas, de una parte, y a los sujetos pasivos del IS, de otra.

II.15.2.1 Personas Físicas

La titularidad y posterior transmisión, en su caso, de las Acciones tendrá, para los inversores, consecuencias en el ámbito del IRPF, del Impuesto sobre el Patrimonio y del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

II.15.2.1.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Las Acciones generarán para sus titulares rendimientos del capital mobiliario y, de

procederse a su transmisión, ganancias o, en su caso, pérdidas patrimoniales.

(a) Rendimientos del capital mobiliario

Para los contribuyentes por el IRPF, de conformidad con el artículo 23 de la Ley del IRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones y, en general, las participaciones en los beneficios de BAMI así como cualquier otra utilidad percibida del mismo en su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro a computar en el caso de dividendos o participaciones en beneficios se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. En este caso los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido.

No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% del importe íntegro percibido (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de Acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las Acciones pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Asimismo, los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la Ley del IRPF.

(b) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones de Acciones realizadas por los contribuyentes por el IRPF, sean a título oneroso o lucrativo, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la Ley del IRPF, darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales cualificadas por la diferencia entre el valor de adquisición de las Acciones y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión, o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas.

Entre dichas normas cabe destacar:

(i) Cuando el accionista posea varares homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

(ii) En los casos y con los requisitos establecidos en la Ley del IRPF (artículos 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español no se computarán como pérdidas patrimoniales.

(iii) Con carácter general, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con más de un (1) año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se integrarán en la parte especial de la base imponible, gravándose al tipo fijo del 18%.

(iv) Por otro lado, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con menos de un año y un día de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se integrarán en la parte general de la base imponible, gravándose al tipo marginal correspondiente (con un máximo del 48%).

En el caso de acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.

La posible entrega de acciones liberadas por BAMÍ a sus accionistas, no constituiría renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

II.15.2.1.2 Impuesto sobre el Patrimonio

Los inversores residentes en territorio español están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, que a estos efectos fija un mínimo exento de 18 MM. de pesetas, y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, aquellas personas físicas que adquieran las Acciones por medio de esta operación y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

II.15.2.1.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de Acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 0% y el 81,6%.

II.15.2.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

A efectos de su gravamen en el IS, habrán de tenerse en cuenta las rentas que obtengan los inversores sujetos pasivos de este Impuesto derivadas tanto de la distribución de dividendos por BAMÍ como de la transmisión, en su caso, de las Acciones.

(a) Dividendos

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a estos efectos a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 de la Ley del IS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 28 de la Ley del IS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso no se practicará retención alguna. Dicha retención será,

caso de practicarse, deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 145 de su ley reguladora.

(b) Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las Acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRNR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del IS.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 28 de la Ley del IS, la transmisión de Acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición o, alternativamente, a disfrutar del diferimiento por reinversión de acuerdo con lo establecido en el artículo 21 de la citada Ley.

Finalmente, en caso de transmisión gratuita de las Acciones a favor de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

II.15.3 Inversores no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 4 y 6 de la Ley del IRNR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los convenios para evitar la doble imposición celebrados entre terceros países y España.

II.15.3.1 Impuesto sobre la Renta de No Residentes

La titularidad de las Acciones generará para los inversores no residentes en territorio español rendimientos del capital mobiliario y, en su caso, ganancias o pérdidas patrimoniales si se procede a su transmisión.

(a) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa

fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España, que actúen sin establecimiento permanente, estarán sometidos a tributación por el IRNR al tipo general de tributación del 18% sobre el importe íntegro percibido, no resultando de aplicación el coeficiente multiplicador del 140% ni la deducción en cuota del 40%, mencionados anteriormente al tratar de los accionistas residentes.

Con carácter general, BAMI efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 18%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia del preceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a inversores no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, BAMI retendrá al tipo general de retención del IRPF del IS (actualmente el 18%) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. Cuando no se acredite el derecho a la tributación a tipo reducido o a la exclusión de retención, la entidad depositaria remitirá a BAMI, por cuenta de sus clientes, la diferencia entre el tipo de retención general (actualmente 18%) y el tipo aplicable a no residentes (con carácter general 18%).

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio el tipo de retención fuera inferior al 18%, y el inversor no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999.

En todo caso, practicada la retención procedente, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

(b) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la Ley del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes por la transmisión de las Acciones, o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, estarán sometidas a tributación por el IRNR. Las ganancias patrimoniales tributarán por el IRNR al tipo

general del 35%, salvo que resulte aplicable un convenio para evitar la doble imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho convenio. De la aplicación de los convenios resultará generalmente la exención de las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de las Acciones.

Adicionalmente, estarán exentas las ganancias patrimoniales siguientes:

(i) Las derivadas de transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

(ii) Las derivadas de bienes muebles obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Como excepción, la exención no alcanza a las ganancias patrimoniales que se produzcan por transmisión de acciones o derechos de una entidad en los casos siguientes: (i) cuando el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o, (ii) cuando, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo o, en caso de persona física, su cónyuge o personas vinculadas con aquél por parentesco hasta el tercer grado inclusive, hayan participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación, por su parte, se efectuará aplicando las reglas del artículo 23 de la Ley del IRNR.

Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por BAMÍ a sus accionistas, no constituirá renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas

como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 43 del Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las Acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999.

Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que, sin perjuicio de lo que resulte de los convenios de doble imposición suscritos por España, no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que sean titulares de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

Caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus Acciones en España, con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999.

II.15.3.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las personas jurídicas no son sujetos pasivos de este Impuesto, por lo que las rentas que obtengan las personas jurídicas de esta fuente, deberán tributar de acuerdo con las normas del IRNR en concepto de ganancias patrimoniales.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.

En el Capítulo 7º del Folleto Informativo Completo, de la Operación de Ampliación de Capital con Oferta Pública, efectuada en Enero de 2001, se exponía el hecho que para poder llevar a la práctica la adquisición de Inmobiliaria Zabálburu, los accionistas de BAMI habían visto suprimido el dividendo con cargo al ejercicio 1999/2000 y tuvieron que renunciar, en aras de los intereses sociales, al derecho de suscripción preferente que les correspondía en la emisión de las nuevas acciones objeto de la Ampliación de Capital mencionada.

Con ánimo de compensación de ambos sacrificios, el Consejo de Administración acordó con fecha de 18 de enero de 2001, proponer a la Junta General de Accionistas, la aprobación de una ampliación de capital en condiciones consideradas ventajosas para sus accionistas. La propuesta se concretó en una Ampliación de Capital a razón de 1 acción nueva por cada 10 acciones antiguas poseídas. Las nuevas acciones se emitirían sin prima es decir a su valor nominal de 1,86 Euros por acción.

La operación motivo del presente Folleto Informativo dicha ampliación y los fondos obtenidos con su desembolso serán destinados al aumento de los fondos propios sociales sin estar dirigidos a proyecto, inversión o propósito concreto alguno.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES

II.17.1 Número de acciones admitidas a cotización

La totalidad de las acciones representativas del capital social están admitidas a cotización. Se trata de 84.397.752 acciones de la misma clase y serie de 1,86 Euros de valor nominal cada una.

Las acciones de BAMI fueron admitidas a cotización oficial en Bolsa el día 20 de marzo de 1947, cotizan en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE).

II.17.2 Datos de cotización

Los datos de cotización de las acciones de BAMI, sociedad absorbente, que se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil, referidos a los últimos 24 meses, son:

Año 2000

| MES | Número de valores negociados | Número de días cotizados | Valores negociados por día. Máximo | Valores negociados por día. Mínimo | Cotizaciones en Euros máximas | Cotizaciones en Euros mínimas |
|------------|------------------------------|--------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Enero | 719.547 | 20 | 112.656 | 13.568 | 3,17 | 2,49 |
| Febrero | 2.107.043 | 21 | 443.182 | 23.478 | 3,37 | 2,20 |
| Marzo | 2.626.365 | 23 | 495.452 | 22.874 | 3,85 | 3,30 |
| Abril | 810.175 | 18 | 172.708 | 2.100 | 3,56 | 2,78 |
| Mayo | 445.265 | 22 | 52.596 | 4.651 | 3,25 | 2,80 |
| Junio | 421.378 | 22 | 66.913 | 3.201 | 3,11 | 2,80 |
| Julio | 367.694 | 21 | 62.030 | 3.972 | 3,15 | 2,85 |
| Agosto | 449.528 | 23 | 87.182 | 1.190 | 3,25 | 2,90 |
| Septiembre | 694.669 | 21 | 101.010 | 4.054 | 3,29 | 3,00 |
| Octubre | 449.703 | 21 | 41.584 | 3.885 | 3,25 | 2,85 |
| Noviembre | 962.222 | 21 | 227.500 | 4.544 | 3,00 | 2,72 |
| Diciembre | 984.881 | 17 | 234.025 | 10.493 | 3,10 | 2,95 |
| TOTALES | 11.038.470 | 250 | 495.452 | 1.190 | 3,85 | 2,20 |

Año 2001

| MES | Número de valores negociados | Número de días cotizados | Valores negociados por día. Máximo | Valores negociados por día. Mínimo | Cotizaciones en Euros máximas | Cotizaciones en Euros mínimas |
|------------|------------------------------|--------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Enero | 474.417 | 22 | 62.657 | 6.790 | 3.30 | 3.19 |
| Febrero | 55.275.851 | 20 | 50.059.034 | 34.368 | 3.38 | 3.04 |
| Marzo | 15.025.788 | 22 | 7.053.766 | 15.134 | 3.25 | 2.76 |
| Abril | 904.652 | 19 | 404.503 | 7.467 | 3.09 | 2.81 |
| Mayo | 2.397.472 | 22 | 1.680.738 | 14.442 | 2.89 | 2.77 |
| Junio | 3.117.938 | 21 | 433.062 | 21.756 | 2.85 | 2.73 |
| Julio | 710.855 | 22 | 98.054 | 10.463 | 2.80 | 2.73 |
| Agosto | 764.998 | 22 | 82.466 | 8.406 | 2.79 | 2.75 |
| Septiembre | 1.058.547 | 20 | 126.866 | 16.511 | 2.85 | 2.40 |
| Octubre | 1.098.972 | 22 | 208.609 | 9.714 | 2.75 | 2.62 |
| Noviembre | 2.078.441 | 22 | 559.021 | 1.225 | 3.04 | 2.66 |
| Diciembre | 1.853.208 | 16 | 505.854 | 13.115 | 3.05 | 2.93 |
| TOTALES | 84.761.139 | 250 | 50.059.034 | 1.225 | 3.38 | 2.40 |

Año 2002

| MES | Número de valores negociados | Número de días cotizados | Valores negociados por día. Máximo | Valores negociados por día. Mínimo | Cotizaciones en Euros máximas | Cotizaciones en Euros mínimas |
|---------|------------------------------|--------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Enero | 1.339.941 | 22 | 448.016 | 11.062 | 3.11 | 2.97 |
| Febrero | 1.060.278 | 20 | 372.773 | 14.533 | 3.07 | 2.99 |
| Marzo | 4.178.541 | 20 | 1.477.614 | 9.455 | 3.23 | 3.01 |

II.17.3 Resultados y dividendos por acción

Los resultados individuales de la sociedad en los tres últimos ejercicios, quedan resumidos en el siguiente cuadro:

| | 31.12.2001 | 31.10.2000 | 31.10.1999 |
|--------------------------------------|---------------|------------|--------------|
| Beneficio del ejercicio (.000 Euros) | 21.630 | 150 | 4.783 |
| Capital social (.000 Euros) | 156.979 | 46.504 | 46.504 |
| Acciones finales | 84.397.752 | 25.002.578 | 25.002.578 |
| Beneficio por acción (Euros) | 0,2562 | 0,00599 | 0,1913 |
| Precio de la acción en bolsa (Euros) | 3,10 | 2,90 | 3,46 |
| PER | 12,09 | 484,14 | 18,10 |
| Acciones ajustadas (*) | 75.783.083 | 25.002.578 | 23.960.804 |
| B° por acción ajustado (Euros) | 0,2854 | 0,00599 | 0,1996 |
| PER ajustado | 10,86 | 484,14 | 17,34 |
| Pay-out (%) | 33,17 % | 0 % | 25 % |
| Dividendo por acción (Euros) | 0,085 | 0 | 0.0480 |

(No se incluyen los datos correspondientes al ejercicio Nov-Dic 2000. Dicho ejercicio se realizó para ajustar el calendario del ejercicio económico de BAMI al año natural. Su duración fue únicamente de dos meses, de noviembre a diciembre de 2000. Sus datos no son por tanto, comparables con el resto de ejercicios.)

(Los datos correspondientes al ejercicio 99/2000, cerrado a 31 de octubre del 2000, están afectados por el impacto del endeudamiento de la Sociedad destinado a financiar la adquisición de Inmobiliaria Zabálburu.)

(*) En los ejercicios durante los cuales ha habido ampliación del capital Se define como n° de acciones ajustadas la media ponderada del número de acciones que han estado circulando durante los doce meses.

II.17.4 Ampliaciones de capital en los últimos tres ejercicios.

Para evitar repeticiones innecesarias, se remite al lector a las página 5 y 6 del Capítulo 3 de este Folleto Informativo.

II.17.5 Acciones no admitidas a cotización

La sociedad tiene todas sus acciones admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y a negociación en el Mercado Continuo.

Las acciones no han sido excluidas, del sistema de liquidación del Servicio de Compensación y Liquidación de valores mobiliarios.

El anuncio de la adquisición de una participación significativa en BAMI, por parte de D. Joaquín RIVERO VALCARCE dio lugar a la suspensión cautelar de la cotización de las acciones de la sociedad el día 20 de mayo de 1997.

El anuncio de la operación de fusión, comentada en el apartado II.17.4, dio lugar a la suspensión cautelar de la cotización de las acciones de la sociedad los días 15, 16, 17, 18, 21, 22, 23 y 24 de septiembre de 1997.

El anuncio de la propuesta de adquisición por parte de BAMI, a TABACALERA, S.A., del paquete accionario de un 24,99 % de INMOBILIARIA ZABALBURU dio lugar a la suspensión cautelar de la cotización de las acciones de la sociedad los días 14 a 19 de

septiembre de 1999.

La presentación de una OPA, lanzada por BAMI sobre el 49,99 % del capital social de INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A. dio lugar a la suspensión cautelar de la cotización de las acciones de BAMI el día 25 de abril de 2000.

Su posterior extensión al 100% del capital social de INMOBILIARIA ZABALBURU, S.A., dio lugar a una nueva suspensión cautelar de la cotización de las acciones de BAMI el día 28 de junio de 2000.

II.17.6 OPAS sobre la sociedad

Las acciones de la sociedad no han sido objeto de OPA por compra ni por canje.

II.18 PERSONAS FÍSICAS Y JURÍDICAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO DE LA PRESENTE EMISIÓN PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN O HAN PRESTADO ASESORAMIENTO EN RELACIÓN CON LA MISMA.

II.18.1 Personas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la presente emisión.

D. José Luis Alonso Iglesias Letrado Asesor del Consejo de Administración de BAMI y la entidad EUROSIGMA S.A. han asesorado a BAMI a lo largo del proceso de ampliación de capital.

II.18.2 Inexistencia de vínculos o intereses económicos.

No existe constancia de la existencia de algún tipo de vinculación (derechos políticos, laborales, familiares, etc.) o interés económico alguno entre los oferentes y el resto de entidades (expertos y/o asesores) que han intervenido en la presente Emisión, que la estrictamente profesional, relacionada con asesoría legal y financiera, salvo la siguiente:

D. José GRACIA BARBA, miembro del Consejo de Administración de BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos, mantiene una relación profesional con EUROSIGMA, S.A., entidad que ha redactado el presente Folleto Informativo.

CAPÍTULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación social

| | |
|----------------------------|--|
| Razón social: | BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos (BAMI). |
| Domicilio social: | Calle Recoletos, 20 28001 MADRID |
| CIF: | A 28011997 |
| Cód.Activid.Económ.(CNAE): | 833.2 |
| Símbolo nemónico bursátil: | BAM |

El domicilio fiscal, la sede de la actividad y la administración coinciden con el domicilio social.

III.1.2 Objeto social

El objeto social de BAMI viene recogido en el Artículo 4 de sus Estatutos Sociales, que se transcribe literalmente a continuación:

- a) La adquisición de toda clase de terrenos para proceder a su urbanización y posterior promoción, construcción o venta. A tal efecto, podrá formular toda clase de proyectos y planes urbanísticos y someterlos a la aprobación de los organismos competentes, de acuerdo con la legislación del suelo.
- b) La adquisición de solares ya sea para revenderlos, ya para construir o para promover la construcción de toda clase de inmuebles, ya sean viviendas, locales de negocio, naves industriales, sin más limitaciones que las establecidas por las Leyes.
- c) La adquisición por cualquier título de los inmuebles a que se refiere el apartado anterior, ya sea para su posterior venta, ya para su explotación

en forma de arriendo.

d) La explotación en forma de arriendo de toda clase de inmuebles de naturaleza urbana o industrial, ya los haya adquirido por compra o por cualquier título traslativo, ya por construcción a sus expensas.

e) La venta de toda clase de inmuebles de naturaleza urbana ó industrial, ya los haya adquirido por compra o por cualquier otro título traslativo, ya por construcción a sus expensas; pudiendo realizar la venta, ya sea por edificios o bloques completos, ya separadamente por viviendas o locales; a estos efectos podrá realizar escrituras de obra nueva y división horizontal.

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Constitución

BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos se constituyó por tiempo indefinido, por escritura de 27 de junio de 1946, otorgada ante el Notario D. José Gastalver Gimeno, con número de protocolo 751/46; fueron adaptados sus Estatutos Sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas en escritura de 4 de julio de 1990, ante el Notario D. José Manuel Rodríguez Poyo-Gerrero, con número de protocolo 2125/90.

Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 10.124 del Archivo General, 8.705 de la Sección 3ª, Libro de Sociedades, Folio 141, Hoja número M-1.004.

III.2.2 Régimen jurídico

La Sociedad se rige por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por la legislación del Mercado de Valores y demás disposiciones que le son aplicables.

Las Juntas Generales de Accionistas acordaron en diversas ocasiones, modificaciones en la redacción de los Estatutos Sociales. El último cambio de Estatutos Sociales no correspondiente al artículo 5º (capital social) se produjo en la Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de junio de 2001 en la que se acordó la redacción actual de los artículos 21.5 (cargos dentro del Consejo de Administración) y 29.1 (composición de la Comisión Ejecutiva).

En lo sucesivo, cuando se mencione o transcriba algún artículo de los Estatutos Sociales siempre se facilitará su última redacción.

Se considera conveniente destacar los siguientes artículos:

DURACIÓN DE LA SOCIEDAD (ARTICULO 3)

La duración de la Sociedad será por tiempo indefinido, dando comienzo a sus operaciones desde el día 1 de julio de 1946.

ASISTENCIA A LAS JUNTAS (ARTICULO 16)

1.- Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los accionistas que posean, por lo menos, cincuenta acciones; se hallen al corriente en el pago de los dividendos pasivos, y siempre que las tengan inscritas a su nombre en el Registro Contable correspondiente, con cinco días de antelación, como mínimo, a aquel en que haya de celebrarse la Junta General de Accionistas.

2.- Se proveerá a cada accionista que lo solicite y tenga derecho de asistencia, de una tarjeta nominativa y personal en la que constarán las menciones y circunstancias que la Ley o estos Estatutos exijan y, en especial, el número de acciones inscritas a su nombre. Dicha tarjeta podrá sustituirse por el oportuno certificado de legitimación, expedido a estos efectos, por la Entidad encargada o adherida correspondiente, con arreglo a los asientos del Registro Contable.

3.- Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales y aquél, podrá autorizar la asistencia de directores, gerentes, técnicos, asesores y demás personas, que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales.

TOMA DE ACUERDOS POR LA JUNTA GENERAL (ARTÍCULO 19)

1º.- La Junta General tendrá las facultades y ejercerá las atribuciones que, con plenitud de poder, le asignen las Leyes vigentes y estos Estatutos, siendo en particular de su competencia resolver sobre los extremos siguientes:

Aumento y disminución o reducción del capital social.

Modificación del o de los Estatutos y reglamentos sociales.

Modificación de la Sociedad, disolución y liquidación de la misma.

Y todos los demás asuntos de importancia que acuerden someter a ella el Consejo de Administración o los Accionistas, de acuerdo con el artículo 13 de estos Estatutos.

2º.- La Junta General adoptará sus acuerdos con las mayorías de votos exigidas por la Ley o por estos estatutos, emitidos por los accionistas presentes o representados.

3º.- Cada acción presente o representada en la Junta General dará derecho a un voto, salvo que se trate de acciones sin voto, con arreglo a lo previsto en la Ley.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, ningún accionista podrá ejercitar un número de votos superior al 25 por 100 del total capital social con derecho a voto existente en cada momento, con independencia del número de acciones de que sea titular.

En la determinación del número máximo de votos que puede emitir cada accionista se computarán únicamente las acciones de que cada uno de ellos sea titular, no incluyéndose las que correspondan a otros titulares que hubieran delegado en aquél su representación, sin perjuicio de aplicar asimismo individualmente a cada uno de los accionistas representados el mismo límite porcentual del 25 por 100.

La limitación establecida en los párrafos anteriores será también de aplicación al número de votos que, como máximo, podrán emitir –sea conjuntamente, sea por separado- dos o más sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo de entidades, así como al número de votos que, como máximo, pueda emitir una persona física o jurídica accionista y la entidad o entidades, también accionistas, que aquella controle directa o indirectamente.

A los efectos señalados en el párrafo anterior, para considerar la existencia de un grupo de entidades, así como las situaciones de control antes indicadas, se estará a lo dispuesto en el artículo 4º de la vigente Ley del Mercado de Valores de 28 de julio de 1.988.

Sin perjuicio de las limitaciones del derecho de voto descritas anteriormente, todas las acciones concurrentes a la Junta computarán para la determinación del quórum de asistencia en la constitución de la Junta, sin perjuicio de que en el momento de las votaciones se aplique a esas acciones el límite del número de votos del 25 por 100 establecido en el presente artículo.

La modificación del presente artículo así como de los artículos 21, 23 y 28 de los Estatutos sociales requerirá el voto favorable de al menos dos terceras partes de los votos emitidos en la Junta a tal efecto.

Los Estatutos Sociales se encuentran inscritos en el Registro Mercantil de Madrid, siendo su contenido público. Cualquier persona interesada puede consultarlos y

obtener nota simple de los asientos y las notas formativas o certificaciones de inscripción que a su interés convengan.

Igualmente podrán consultarse en la Oficina del Accionista en el domicilio social, Calle Recoletos 20, 28001 de MADRID, en la CNMV y en la Bolsa de Madrid.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL

II.3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social suscrito y desembolsado es de 156.979.818,72 Euros. Está dividido en 84.397.752 acciones al portador, de 1,86 Euros de valor nominal cada una.

Suscrita, supuestamente en su totalidad y cerrada la operación de ampliación de capital objeto de este Folleto Informativo, el capital social quedará representado por un total de 92.837.527 acciones de 1,86 Euros cada una de valor nominal y un importe total de 172.677.800,22 Euros.

III.3.3 Clases y series de acciones

Todas las acciones representativas del capital social de BAMI gozan de plenos derechos políticos y económicos y pertenecen a la misma clase y serie. No existen acciones privilegiadas.

Las nuevas acciones que se emitirán con objeto de la operación de ampliación de capital objeto de este Folleto Informativo, tendrán temporalmente diferencia de derechos económicos con las anteriores en circulación.

Las nuevas acciones emitidas se diferenciarán temporalmente de las anteriores, actualmente en circulación, en que las nuevas no tendrán, derecho a percibir el dividendo que la Junta General de Accionistas de la Sociedad, pueda acordar repartir, con cargo al ejercicio del año 2001. Hecho efectivo, dicho posible dividendo o en el momento de acordar la Junta no repartirlo, ambas acciones antiguas y nuevas quedarán igualadas.

Las acciones de BAMI se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de su registro contable el SERVICIO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A., con domicilio en Madrid, Calle Orense, 34 y sus Entidades Adheridas.

III.3.4 Evolución del capital social

La evolución del capital social en los últimos tres ejercicios ha sido la siguiente:

- El día 29 de enero de 1999, se acordó una ampliación del capital social mediante la

emisión y puesta en circulación de 4.167.096 nuevas acciones. El día 21 de abril de 1999 quedó completada la ampliación, totalmente suscrita y desembolsada.

- El día 29 de diciembre de 2000, se acordó una ampliación del capital social mediante la emisión y puesta en circulación de 49.997.422 nuevas acciones. El día 8 de febrero de 2001, quedó completada la ampliación, totalmente suscrita y desembolsada.

- El día 19 de noviembre de 2001 quedó perfeccionada la fusión por absorción de Inmobiliaria Zabalburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A.. Para atender el canje de las acciones de las Sociedades absorbidas se emitieron 9.397.752 acciones nuevas.

En el siguiente cuadro se resumen las operaciones mencionadas y las distintas situaciones del capital, después de cada una de ellas.

| Fecha y motivo | Operación Mercantil | Capital social post-operación | | |
|--|--------------------------------|-------------------------------|----------------------|----------------|
| | | Acciones | Nominal acciones (€) | Total Euros |
| Títulos en circulación a 31.12.1998 | | 20.835.482 | 1,86313 | 38.819.211,57 |
| Redondeo de nominal | Redondeo | 20.835.482 | 1,86 | 38.753.996,52 |
| Ampliación Abril 1999 | Emisión de 4.167.096 acciones | 25.002.578 | 1,86 | 46.504.795,08 |
| Ampliación Enero 2001 | Emisión de 49.997.422 acciones | 75.000.000 | 1,86 | 139.500.000,00 |
| 2001 Absorción de Inmobiliaria Zabalburu e Inmopark 92 Madrid | Emisión de 9.397.752 acciones | 84.397.752 | 1,86 | 156.979.818,72 |

El capital social antes de la operación de ampliación, objeto del presente Folleto Informativo está representado por las figuradas 84.397.752 acciones con un importe total de 156.979.808,72 Euros.

III.3.5 Emisiones de valores canjeables, convertibles en acciones o con "warrants".

La sociedad no tiene emitidos empréstitos ni obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

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

No existen títulos representativos de ventajas a fundadores o promotores, ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado

Con independencia de la operación de ampliación de capital a la que se refiere este Folleto Informativo, BAMI tiene acordadas por su Junta General, dos operaciones que podrían modificar su capital social:

1. La Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de junio de 2001, delegó en el Consejo de Administración la facultad de acordar en una o varias veces el aumento de capital social hasta una cifra determinada en la oportunidad y cuantía que éste decida, sin previa consulta a la Junta General, en los términos y condiciones previstos en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, facultándole asimismo para fijar prima de emisión.

Como consecuencia de dicho acuerdo el Consejo de Administración puede, hasta la fecha de 28 de junio de 2006, ejecutar dicho acuerdo emitiendo hasta un total de 75.000.000 nuevas acciones.

La delegación sigue plenamente vigente por no haber sido utilizada ni total ni parcialmente. No obstante quedará reducida, por el número de acciones emitidas, con ocasión de la ampliación de capital, objeto del presente Folleto Informativo.

2. Sigue vigente, la delegación en el Consejo de Administración, aprobada por la Junta General de 21 de marzo de 2000, para la emisión de valores de renta fija, convertibles o no en acciones propias de la Sociedad en los términos recogidos en dicho acuerdo:
 - ? Importe máximo de 25 millones de €uros, una o varias veces, con un valor nominal de los valores emitidos no inferior a 1.000 €uros cada uno.
 - ? Emisión a la par, con valor de reembolso fijado por el Consejo de Administración, con amortización a 5 años y posibilidad de amortización anticipada.
 - ? Tipo de interés no superior al 7%, sin garantías especiales.
 - ? Convertibles según precios (variables o fijos), plazos y condiciones fijados por el Consejo de Administración.

III.3.8 Condiciones estatutarias para modificar el capital social

Para que la Junta General pueda adoptar válidamente cualquiera de los acuerdos a que se refiere el Artículo 103 del vigente Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas se necesitará la asistencia, en primera convocatoria, del 50% del capital suscrito con derecho a voto, siendo suficiente en segunda convocatoria la asistencia del 25% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del 50% del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el párrafo anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios

del capital presente o representado en la Junta.

El Artículo 19 de los Estatutos sociales, fija limitaciones al ejercicio del derecho de voto en la Junta General de Accionistas, que han quedado expuestas en el apartado III.2.2 de este Folleto.

III.4 ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN CARTERA POR LA SOCIEDAD Y AUTORIZACIONES AL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS.

En la fecha de verificación del presente Folleto Informativo, BAMI posee 918.624 acciones propias en autocartera, como resultado de las operaciones de compra y venta sobre sus propias acciones que ha efectuado desde el 17 de diciembre de 1998.

El resumen de la actividad efectuada en operaciones de autocartera es el siguiente:

| Ejercicio | Saldo de Títulos al inicio del periodo | Adquisiciones | | Acciones vendidas | Plusvalías/Minusvalías en el periodo Euros |
|----------------------|--|---------------|-----------------------|-------------------|--|
| | | Acciones | Inversión total Euros | | |
| 1.11.1998/31.10.1999 | 0 | 301.453 | 1.397.262 | 147.939 | 20.482 |
| 1.11.1999/31.10.2000 | 153.514 | 999.086 | 3.155.494 | 235.295 | - 178.414 |
| 1.11.2000/31.12.2000 | 917.305 | 146.782 | 447.685 | 1.064.087 | - 212.532 |
| 1.1.2001/31.12.2001 | 0 | (*)6.721.146 | 22.841.821,66 | 6.494.282 | (**) 1.001.696,37 |
| 1.1.2002/31.3.2002 | 226.864 | 1.847.509 | 5.333.434,69 | 1.877.663 | 104.389,21 |

(*) Constan, como adquiridas por BAMI, las 733.356 acciones de BAMI que Inmobiliaria Zabálburu tenía en el momento de eficacia de la absorción.

(**) Se incluyen los resultados que Inmobiliara Zabalburu, efectuó con las acciones mencionadas en la nota anterior y los efectuados por Inmobiliaria Zabalburu, durante 2001, antes de la eficacia de la fusión, con 613.008 acciones propias.

Las operaciones de autocartera efectuadas por BAMI desde el día 1 de abril hasta la fecha de verificación de este Folleto Informativo son las siguientes:

| FECHA | TITULOS INICIO | OPERACION | NUMERO ACCIONES | IMPORTE OPERACION | RESULTADO | TITULOS FINAL |
|------------|----------------|--------------|-----------------|-------------------|-----------|---------------|
| 02/04/2002 | 196.710 | COMPRA | 43.934 | 136.765,09 | | 240.644 |
| 03/04/2002 | 240.644 | COMPRA | 43.392 | 135.260,80 | | 284.036 |
| 04/04/2002 | 284.036 | COMPRA | 28.524 | 88.951,75 | | 312.560 |
| 05/04/2002 | 312.560 | COMPRA | 30.003 | 93.926,97 | | 342.563 |
| 08/04/2002 | 342.563 | COMPRA | 25.800 | 81.134,22 | | 368.363 |
| 08/04/2002 | 368.363 | VENTA | -13.082 | -40.474,53 | 1.229,16 | 355.281 |
| 09/04/2002 | 355.281 | COMPRA | 8.245 | 26.018,04 | | 363.526 |
| 10/04/2002 | 363.526 | VENTA | -7.000 | -21.667,17 | 555,13 | 356.526 |

| | | | | | | |
|------------|---------|--------------|----------|-------------|------------|---------|
| 10/04/2002 | 356.526 | COMPRA | 4.895 | 15.477,21 | | 361.421 |
| 11/04/2002 | 361.421 | COMPRA | 29.855 | 94.452,90 | | 391.276 |
| 12/04/2002 | 391.276 | COMPRA | 18.217 | 57.545,02 | | 409.493 |
| 12/04/2002 | 409.493 | VENTA | -29.253 | -90.798,97 | 1.506,68 | 380.240 |
| 15/04/2002 | 380.240 | VENTA | -12.500 | -38.799,00 | 753,92 | 367.740 |
| 15/04/2002 | 367.740 | COMPRA | 1.100 | 3.503,43 | | 368.840 |
| 16/04/2002 | 368.840 | VENTA | -4.000 | -12.416,65 | 203,69 | 364.840 |
| 16/04/2002 | 364.840 | COMPRA | 100 | 319,85 | | 364.940 |
| 17/04/2002 | 364.940 | COMPRA | 15.085 | 47.874,29 | | 380.025 |
| 17/04/2002 | 380.025 | VENTA | -222.000 | -689.741,63 | -11.001,38 | 158.025 |

La Junta General de Accionistas de BAMI, en reunión celebrada el 28 de junio de 2001, acordó autorizar y facultar al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa, mediante compraventa de acciones de la propia BAMI, bien sea directamente o a través de Sociedades filiales o participadas, dentro de los límites y requisitos exigidos por la normativa vigente.

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.

Los resultados de la Sociedad en los últimos tres ejercicios vienen resumidos en el cuadro contenido en el apartado II.17.3 del capítulo II del presente Folleto Informativo.

Los resultados adversos de la Sociedad no permitieron durante varios años el reparto de dividendo.

Como consecuencia de la vuelta a los resultados positivos desde el ejercicio iniciado el día 1 de noviembre de 1997, BAMI hizo efectivo el día 28 de abril de 2000, un dividendo de 0,0488 €uros por acción, con cargo al ejercicio 1 de noviembre 1998/31 de Octubre 1999.

Como consecuencia de los gastos financieros extraordinarios en los que incurrió la sociedad con motivo de la financiación de la adquisición de Inmobiliaria Zabalburu, la Sociedad no pagó dividendo alguno con cargo a los ejercicios, de 1 de noviembre de 1999 a 31 de octubre de 2000 y el de ajuste de 1 de noviembre de 2000 a 31 de diciembre de 2000.

En el momento de verificarse el presente Folleto Informativo el Consejo de Administración de la Sociedad ha convocado a los Sres. Accionistas a Junta General, en la cual se va a someter a su aprobación, el pago de un dividendo de 0,085 Euros por acción, con cargo al ejercicio económico cerrado el día 31 de diciembre de 2001.

III.6 GRUPO AL QUE PERTENECE EL EMISOR Y RELACIÓN DE SOCIEDADES PARTICIPADAS.

BAMI no forma parte de Grupo de Sociedades alguno.

III.7 PARTICIPADAS

BAMI participa directamente en las sociedades siguientes:

| Sociedad Participada | Actividad Principal | Participación % |
|---|--|-----------------|
| Resiter Integral, S.A. (antes Hotel Aldeamayor, S.A.) | Inactiva | 51,00 |
| Planiger, S.A. | Establecimientos sociales y sanitarios | 45,00 |
| Asturcontinental de Edificaciones, S.L. | Inmobiliaria | 49,66 |
| Júpiter 21, S.L. | Negocio Inmobiliario | 100 |
| Valnim Edificaciones, S.L. | Inmobiliaria | 63,00 |
| Campus patrimonial, S.A. | Inmobiliaria | 44,08 |
| Club de Golf Aldeamayor, S.A. | Inactiva | 100 |
| BAMI Berlín Grundstücks GMBH | Inactiva | 100 |
| BAMI Berlín Verwaltungs GmbH | Administración de empresas | 100 |
| Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A. | Alquiler de un edificio | 100 |
| Parque Valladolid, S.L. | Inmobiliaria | 50,00 |

(En el ejercicio 2001)

En el cuadro siguiente se sintetizan el valor en los libros de BAMI, atribuido a cada participación y las magnitudes económicas a 31 de diciembre de 2001, de todas las sociedades dependientes.

| Sociedad dependiente | Porcentaje de participación | Valor en libros €uros | Euros | | | |
|---|-----------------------------|-----------------------|----------------|----------|--------------------------------|-----------------|
| | | | Capital Social | Reservas | Perdidas ejercicios anteriores | Resultado Anual |
| Planiger, S.A. | 45% | 427.499 | 950.001 | - | - | - |
| Asturcontinental de Edificaciones, S.L. | 49,66% | 399.853 | 480.809 | - | (1.033) | (420) |
| Júpiter, S.L. | 100% | 3.497 | 3.497 | - | (198) | (2.109) |
| Valnim Edificaciones, S.L. | 63% | 170.615 | 7.212 | - | (38.314) | (62.361) |
| Campus patrimonial, S.A. | 44,08% | 1.299.664 | 3.000.000 | - | (36.120) | (178.386) |
| Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A. (**) | 100% | 60.101 | 60.101 | 76.238 | - | (33.668) |
| Parque de Valladolid, S.L. (***) | 50% | 9.000.000 | 18.000.000 | - | (67.734) | (29.864) |
| Resiter Integral, S.A. (antes Hotel Aldeamayor, S.A. (*)) | 51% | 61.303 | 120.202 | 2.422 | (1.346) | - |
| Club de Golf Aldeamayor, S.A. (*) | 100% | 60.101 | 60.101 | - | (72) | (258) |

| | | | | | | | |
|--------------|-------------------------|------|------------|------------|--------|---------|---------|
| Bami (**) | Berlin Grundstücks GmbH | 100% | 28.259 | 25.002 | - | (2.199) | (2.199) |
| Bami (**) | Berlin Verwaltungs GmbH | 100% | 28.265 | 25.002 | - | (5.745) | (5.228) |
| Total | | | 11.539.157 | 22.731.930 | 78.660 | 152.765 | 314.497 |

- (*) Sociedad no auditada. Datos correspondientes al cierre anual 31 de diciembre de 2001.
- (**) Sociedad auditada por Price WaterhouseCoopers. Datos correspondientes al cierre anual del 31 de diciembre de 2001.
- (***) Sociedad no auditada. Datos correspondientes al cierre anual del 31 de diciembre de 1999, último disponible.

El día 30 de enero de 2002, la Sociedad adquirió por 5,99 MM de euros una participación del 50% en la Sociedad inmobiliaria asturiana COTO DE LOS FERRANES, S.L..

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1 ANTECEDENTES

Evolución histórica

BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos fue fundada en 1946. La Sociedad, a lo largo de los años fue definiendo su perfil empresarial, como una empresa inmobiliaria centrada en la promoción de viviendas destinadas a economías medias.

En mayo de 1997 D. Joaquín RIVERO VALCARCE adquirió una participación significativa de la Sociedad que le permitió la renovación del Consejo de Administración.

En diciembre de 1997 se acordó la fusión con ALGETARES, S.L., GOLF DE ALDEAMAYOR, S.A., BENALMAR 2000, S.L. y ALVA 94, S.A., que quedó escriturada en septiembre de 1998.

A mediados de 1999, y a pesar de la positiva evolución del proceso de crecimiento y diversificación iniciado en 1997 con la fusión de las tres inmobiliarias citadas, la Sociedad se planteó la necesidad de dar un salto cualitativo y cuantitativo en su estrategia de expansión y diversificación y ZABÁLBURU era la sociedad que mejor encajaba con la estrategia de BAMI.

La adquisición del control de ZABÁLBURU se realizó a través de una Oferta Pública de Adquisición. Como resultado de la OPA, el 14 de agosto del 2000, BAMI tomó el control de ZABÁLBURU al adquirir el 94,98% de las acciones de esta última. El importe de la adquisición fue financiado mediante un préstamo sindicado a 18 meses de 297,5 millones de euros.

Con posterioridad a la adquisición se procedió a la fusión entre ambas sociedades, mediante la absorción de ZABÁLBURU por parte de BAMI. Como resultado de la fusión BAMI y ZABÁLBURU han unificado todos sus activos, actividades y organización en una sola sociedad.

Las principales magnitudes de la cuenta de resultados de BAMI durante los últimos tres ejercicios se resumen a continuación:

CUENTA DE RESULTADOS COMPARATIVA DE BAMI S.A.
Ejercicios de 2001, 2000, 1999/2000 y 1998/99. Miles de euros.

| | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
|--|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos y producción | 177.563 | 15.632 | 64.819 | 48.227 |
| Ventas | 156.419 | 14.959 | 42.828 | 40.606 |
| Ingresos por arrendamientos | 16.035 | 559 | 2.590 | 840 |
| Existencias incorporadas al inmovilizado | 4.736 | 0 | 0 | 13 |
| Aumento existencias | 0 | 0 | 19.028 | 6.572 |
| Otros ingresos | 373 | 114 | 373 | 195 |
| Gastos de explotación | 146.364 | 12.555 | 59.572 | 42.757 |
| Reducción de existencias | 19.058 | 4.850 | 0 | 0 |
| Aprovisionamientos | 103.152 | 6.004 | 53.598 | 39.860 |
| Gastos de personal | 6.677 | 619 | 3.324 | 2.613 |
| Dotaciones amortizaciones | 7.008 | 180 | 920 | 488 |
| Variación provisiones | 8.366 | 643 | 487 | -1.041 |
| Otros gastos | 2.104 | 258 | 1.244 | 836 |
| Resultado de explotación | 31.199 | 3.077 | 5.247 | 5.470 |
| Resultados financieros | -12.387 | -3.534 | -4.754 | -807 |
| Beneficio actividades ordinarias | 18.812 | -457 | 493 | 4.663 |
| Resultados extraordinarios | 2.819 | 589 | -343 | 119 |
| Beneficios antes de impuestos | 21.630 | 132 | 150 | 4.782 |
| Impuesto sobre sociedades | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado del ejercicio | 21.630 | 132 | 150 | 4.783 |

* Ejercicio de dos meses, de noviembre a enero del 2000, realizado para ajustar el ejercicio de BAMI al año natural. Los comentarios acerca del crecimiento en el 2001, de las distintas magnitudes que a continuación se comentarán se hacen comparándolas con las magnitudes del ejercicio 1999/2000, cerrado a 31 de Octubre de 2000, debido a que este es último ejercicio de doce meses cerrado por la empresa.

BALANCE de BAMI, S.A.
Ejercicios* de 2001, 99/2000 y 1998/99. En miles de euros.

| ACTIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Inmovilizado | | | | |
| Gastos de establecimiento | 11.762 | 775 | 811 | 1.072 |
| Inmovilizaciones inmateriales | 17.916 | 24 | 24 | 8 |
| Inmovilizaciones materiales | 253.092 | 40.244 | 39.883 | 20.749 |
| Inmovilizaciones financieras | 16.678 | 296.383 | 296.383 | 744 |
| Acciones propias | 685 | 0 | 2.662 | 531 |
| Deudores a largo plazo | 5.427 | 2.849 | 0 | 0 |
| Total | 305.561 | 340.275 | 339.764 | 23.104 |
| Gastos a distribuir en varios ejercicios | | | | |
| Activo circulante | | | | |
| Existencias | 286.346 | 124.127 | 128.647 | 95.002 |
| Deudores | 112.287 | 46.134 | 41.380 | 32.790 |
| Inversiones financieras a cp | 2.031 | 613 | 415 | 8.202 |
| Tesorería | 841 | 4.339 | 3.570 | 5.643 |
| Ajustes por periodificación | 12 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 401.518 | 175.213 | 174.011 | 141.637 |
| Total Activo | 707.529 | 519.226 | 517.640 | 164.741 |
| PASIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
| Fondos propios | | | | |
| Capital suscrito | 156.978 | 46.584 | 46.584 | 46.583 |
| Prima de emisión | 84.875 | 11.011 | 10.866 | 7.285 |
| Resultado del ejercicio | 21.630 | 132 | 150 | 4.782 |
| Total | 263.484 | 57.727 | 57.601 | 58.651 |
| Ingresos a dist. en varios ejercicios | 288 | 234 | 0 | 2 |
| Provisiones para riesgos y gastos | 859 | 751 | 751 | 794 |
| Acreeedores a largo plazo | | | | |
| Deudas con entidades de crédito | 147.675 | 352.734 | 355.709 | 33.423 |
| Acreeedores comerciales | 9.502 | 6.251 | 2.440 | 1.398 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 685 | 0 | 0 | 0 |
| Otros acreeedores | 38.008 | 84 | 84 | 83 |
| Total | 195.870 | 359.069 | 358.233 | 34.904 |
| Acreeedores a corto plazo | | | | |
| Emisión de obligaciones y bonos a corto plazo | 0 | 0 | 0 | 6.371 |
| Deudas con entidades de crédito | 142.638 | 59.572 | 50.671 | 34.631 |
| Acreeedores comerciales | 85.049 | 34.769 | 44.601 | 25.585 |
| Otras deudas no comerciales | 4.345 | 433 | 463 | 431 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 24 | 24 | 24 | 26 |
| Provisiones por op. De tráfico | 13.288 | 4.976 | 4.315 | 3.147 |
| Ajustes por periodificación | 1.683 | 1.671 | 980 | 200 |
| Total | 247.028 | 101.445 | 101.054 | 70.391 |
| Total pasivo | 707.529 | 519.226 | 517.640 | 164.741 |

*Ejercicio de dos meses, de noviembre a enero del 2000, realizado para ajustar el ejercicio de BAMI al año natural. Los comentarios acerca del crecimiento en el 2001, de las distintas magnitudes que a continuación se comentarán se hacen comparándolas con las magnitudes del ejercicio 1999/2000, cerrado a 31 de Octubre de 2000, debido a que este es último ejercicio de doce meses cerrado por la empresa.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

Las dos actividades principales de BAMI son la promoción de vivienda residencial y el alquiler de inmuebles, ya sea mediante su construcción y alquiler o mediante la compra del inmueble y su alquiler.

La facturación y margen bruto de estas dos actividades en los últimos tres ejercicios se resumen a continuación junto con las ventas de existencias realizadas por la sociedad:

| (Miles de euros) | 1998/99 | 1999/00 | 2.001 | Variación 00/99 | Variación 01/00 | Peso S/Total |
|--------------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| Ventas de promociones | 34.692 | 42.156 | 134.071 | 22% | 218% | 77,74% |
| Venta de existencias | | | 22.348 | | | 12,96% |
| Ingresos por alquileres | 840 | 2.591 | 16.035 | 208% | 519% | 9,30% |
| Total Facturación | 35.532 | 44.747 | 172.454 | | | 100% |
| Margen bruto ventas promociones | 7.622 | 9.122 | 26.803 | 20% | 194% | 62,47% |
| Margen bruto ventas existencias | | | 5.941 | | | 13,85% |
| Margen bruto ingresos por alquileres | 302 | 878 | 10.160 | 191% | 1057% | 23,68% |
| Total Margen Bruto | 7.924 | 10.000 | 42.904 | | | 100% |

Los ingresos por ventas de promociones y existencias y por alquileres han ascendido a 172,5 millones de euros, lo que supone un incremento del 285% sobre los ingresos por dichos conceptos del ejercicio anterior de doce meses cerrado por la empresa.

Este incremento tan significativo de la actividad se debe en gran parte a la incorporación de promociones que estaban en curso en el ejercicio pasado en ZABÁLBURU y que en este ejercicio han producido resultados al entregarse la vivienda o alcanzar el 80% de construcción de dichas promociones.

Recientemente se ha iniciado una tercera línea de actividad principal que es la inversión en residencias para la tercera edad y en residencias de estudiantes cuyos resultados comenzarán a aflorar en próximos ejercicios.

La sociedad realiza estas actividades de forma directa, si bien, durante el ejercicio del 2001 se han iniciado diversos proyectos y adquirido intereses en varias sociedades cuyo negocio está comprendido en alguna de las tres líneas de negocios mencionadas.

IV.2.1. Promoción: actividades, productos, principales costes y mercados.

La actividad de promoción ha sido y es el negocio principal de BAMI en los últimos años. A continuación se muestra un resumen de la evolución de la facturación por promoción y su composición, en los últimos tres ejercicios cerrados:

| | 1998/99 | 1999/00 | 2001 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| (Miles de euros) | | | |
| Ventas de promociones | 34.692 | 42.156 | 134.071 |
| - Coste ventas y provisiones | -27.070 | -33.034 | -107.268 |
| = Margen bruto de promociones | 7.622 | 9.122 | 26.803 |
| Margen sobre ventas | 22,0% | 21,6% | 20,0% |
| <hr/> | | | |
| Ventas de existencias | | | 12.922 |
| - Coste ventas de existencias | | | -12.482 |
| = Margen bruto ventas de existencias | | | 440 |
| Margen sobre ventas | | | 3,4% |

La facturación de BAMI aumentó un 218% en el 2001 con respecto al ejercicio anterior, mientras que el margen bruto lo hizo en un 194%. El margen bruto sobre ventas se situó en un 20%.

Actividades y principales costes de la promoción.

Las actividades de BAMI están centradas en la promoción de viviendas de primera residencia destinadas economías domésticas de un poder adquisitivo medio.

En comparación con la compra de segunda residencia, generalmente turística, o las viviendas de máximo lujo, la demanda de viviendas de un tamaño medio igual o inferior al de la media nacional, y con unos niveles de precio reducidos, muestra un comportamiento de la demanda menos cíclico.

La promoción residencial comprende, esencialmente, las siguientes actividades:

- (i) **Adquisición de suelo.** Una de las etapas más importantes de la actividad promotora. Debido a su escasez, alto precio y vinculación en el tiempo para la empresa, la compra de suelo se convierte en una de las decisiones de inversión más importantes y que más condicionan los resultados de la actividad promotora. Las estrategias de actuación respecto a la adquisición del suelo suelen englobarse en:
 - a) Estrategia de suelo finalista, es decir, aquel en el que puede construirse de forma inmediata bajo un proyecto aprobado por las autoridades locales competentes.

b) Estrategia de suelo a medio y largo plazo, que requiere de un proceso urbanístico prolongado en el tiempo, para llegar a construir y vender, o cuya capacidad de viviendas permite la explotación por un periodo de tiempo largo, dada la capacidad de absorción anual del mercado en el que esté localizado.

La estrategia habitual de BAMI respecto a la compra de suelo es la búsqueda de suelo a largo plazo y preferiblemente de unidades de suelo de un tamaño relativamente grande.

Esta estrategia de suelo, que está condicionada a la posibilidad de encontrar en cada delegación terrenos de las características requeridas, presenta importantes ventajas para la promoción residencial:

| Estrategia de compra de suelo a largo plazo | |
|--|---|
| Inconvenientes | Ventajas |
| ? Mayor vinculación en el tiempo con una determinada localización. | ? Coste de adquisición inferior, debido a la menor competencia en la compra. |
| ? Mayores esfuerzos financieros: mayor volumen de viviendas con un plazo de explotación mayor. | ? Reduce la sensibilidad de las ventas a las variaciones en el poder adquisitivo de la demanda, debido a que la banda de precios de la vivienda, en que la promoción es rentable para la empresa, es más ancha. |
| ? Exige de una cartera de suelos mayor al tener que mantener una cartera correctamente diversificada entre suelo de próxima venta y suelo a largo plazo. | ? Permite el desarrollo de las promociones en varias "fases", lo cual además de reduce el riesgo de las ventas |
| | ? Permite revalorizar la parte del suelo destinado a las futuras promociones debido al efecto de urbanización y atracción de la nueva zona residencial que se va creando. |

El coste del suelo suele representar alrededor del 35-40% del precio de venta de las viviendas. El peso del coste del suelo depende en gran medida del grado de desarrollo urbanístico del mismo y de las posibilidades de aprovechamiento urbanístico. El coste del suelo puede llegar a representar, en algunas ocasiones, hasta un 50% del precio de venta de las viviendas.

La reserva de suelo con la que cuenta BAMI a 31 de marzo del 2002 para el desarrollo de futuras promociones o venta de parcelas se detalla a continuación, junto con una estimación de viviendas a construir y un detalle de los metros cuadrados edificables para las viviendas y brutos para las parcelas.

| Delegaciones | Total Uds. | M2 Edificables | M2 de Parcelas | Uds. en Explotación Corto plazo | Uds. en Explotación Medio/Largo plazo |
|---------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|--|--|
| Algeciras | 1.656 | 59.034 | | 450 | 1.206 |
| Alicante | 767 | 91.450 | | 285 | 482 |
| Asturias | 319 | 34.936 | | 118 | 201 |
| Barcelona | 176 | 20.698 | | 176 | |
| Cantabria | 168 | 15.166 | | 84 | 84 |
| Córdoba | 72 | 9.264 | | 30 | 42 |
| La Coruña | 807 | 81.000 | | | 807 |
| Jerez | 143 | 15.776 | | 63 | 80 |
| Madrid | 771 | 82.859 | | 352 | 419 |
| Málaga | 1.250 | 120.361 | | 200 | 1.050 |
| Murcia | 520 | 54.038 | | | 520 |
| Sevilla | 3.141 | 339.612 | | | 3.141 |
| Valencia | 961 | 122.415 | | 464 | 497 |
| Valladolid | 1.346 | 114.630 | 349.712 | 150 | 1.196 |
| Total | 12.097 | 1.161.239 | 349.712 | 2.372 | 9.725 |

- (ii) **Construcción.** La construcción se ejecuta mediante contratos de obra con empresas constructoras de tamaño medio y grande, con experiencia reconocida en la zona geográfica de la promoción y preferiblemente con las que se tenga una relación histórica satisfactoria.

BAMI no asume el riesgo derivado de las actividades de construcción, lo que la caracteriza de empresas puramente promotoras, frente a otras empresas que integran, en mayor o menor medida, las actividades propias de las constructoras.

El riesgo derivado de las actividades de construcción, se limita al compromiso de finalización de la totalidad de las viviendas de una determinada promoción, que nace al haber asumido una obligación formal con los compradores de las viviendas de la promoción que se hayan vendido.

En el caso que, en una fase de una promoción, no se llegaran a vender la totalidad de las viviendas, la Sociedad tendría la obligación de finalizar la construcción de la totalidad de las viviendas de la promoción, siempre que no llegue a un acuerdo con los compradores de las viviendas que se han vendido. Este acuerdo es más fácil, cuanto menor es el número de unidades vendidas.

El coste de la construcción, que suele estar entre un 35-45% del precio de venta, depende del nivel de calidad y complejidad de la construcción:

- ? Características económicas, sociales, demográficas del mercado objetivo al que se destine una promoción
- ? Particularidades de la demanda en lo que se refiere a la forma o distribución de las viviendas.
- Formas de construcción habituales en la zona.

| Reducción del riesgo de la construcción. | |
|--|--|
| Posibles medidas. | Actuación en BAMI. |
| ? Reduciendo el tamaño de las fases dentro de cada promoción. El riesgo asumido es menor, ya que el volumen del compromiso financiero máximo es más reducido. | ✍ El tamaño medio de las promociones de BAMI suele estar en el entorno de las 50-100 viviendas por cada fase, en función de la situación económica y demográfica-social de cada mercado. |
| ? Iniciando la construcción cuando existe un nivel elevado de ventas sobre plano, que reduzca el compromiso financiero máximo, que únicamente existe sobre la parte de la promoción no vendida. | <p>✍ Si la proporción de ventas sobre plano no alcanza entre un 50-75% de las unidades de cada fase, no se inicia la construcción y se replantea el tamaño, diseño o precio del producto.</p> <p>✍ Cuando las promociones son vendidas sobre plano en un 100%, el único riesgo para la Sociedad promotora es el de hacer cumplir el presupuesto de construcción.</p> |
| ? La única forma de lograr un nivel de ventas sobre plano elevado es diseñar un producto adecuado a las necesidades de cada mercado manteniendo un precio de venta que permita la máxima rentabilidad de cada operación. | ✍ BAMI cuenta con un servicio técnico, comercial y de estudio de mercado unificado y compartido por todas las delegaciones, de forma que el diseño de las viviendas está al servicio de las necesidades de cada mercado. |

- (iii) **Actividades comerciales.** Debido a que el producto inmobiliario está ligado a su localización, la forma de desarrollar estas actividades depende en gran medida del mercado en el que se actúe.

BAMI, como es habitual en el sector, normalmente contrata la comercialización a terceras personas o empresas que son las que, por su conocimiento del mercado, realizan estas tareas. Las estructuras comerciales más utilizadas son:

- Contrato con empresas encargadas de la venta de viviendas. Empresas con presencia nacional y de reconocida experiencia. El coste habitual de este tipo de empresas suele estar en el entorno del 1-2,5% del importe de las ventas. Generalmente se suelen firmar contratos de exclusividad para cada promoción.
- Contratos simultáneos con diversos agentes especializados (Agentes de la Propiedad Inmobiliaria - API) con probada experiencia en el mercado local en el que se encuentra la promoción. Coste en el entorno del 2-3,5% del importe de las ventas.
- Contratos en exclusiva con un API. Coste de un 2-3,5% del importe de las ventas.

Además de la actividad comercial, se realizan diversas actividades de publicidad y propaganda a través de los medios publicitarios que en cada delegación y promoción se estiman oportunos. El coste de la publicidad viene a representar entre un 2 y un 3% del coste total de la promoción.

- (iv) **Financiación.** De acuerdo con la normativa contable de las empresas inmobiliarias, el coste de la financiación directamente vinculada a las promociones se debe activar como un mayor coste de las mismas. Por esta razón los gastos derivados de los préstamos hipotecarios de los terrenos, así como de los préstamos subrogables que financian la construcción de las viviendas se reconocen como un mayor coste de las promociones. Los gastos financieros vienen a representar entre un 2% y un 5% del precio de venta de las promociones, en función del plazo que exista entre la compra del terreno y la venta de las viviendas y del grado de financiación externa que se utilice para la compra de las viviendas o para la construcción de las mismas.

A 31 de diciembre de 2001, la valoración de las existencias de BAMÍ era de 286.346 miles de euros, de acuerdo con la siguiente composición:

| Detalle composición de las existencias. | |
|--|----------------|
| Datos a 31.12.2001. | |
| Importes en miles de euros. | |
| Edificios adquiridos | 119 |
| Terrenos y solares | 158.990 |
| Obras en curso | 112.294 |
| Edificios construidos | 9.476 |
| Parcelas urbanizadas | 2.173 |
| Anticipos a proveedores | 4.443 |
| Provisiones | -1.149 |
| Total | 286.346 |

El total del endeudamiento financiero ligado a la actividad de promoción a la misma fecha ascendía a 104.488 miles de euros (un 36,49% del coste total de

las existencias en libros), de los cuales 27.399 miles de euros correspondían a los préstamos hipotecarios que financian parte de los terrenos en existencias y 77.088 miles de euros correspondían al saldo dispuesto de los préstamos subrogables de las promociones en curso.

El saldo dispuesto de los préstamos subrogables está en función, principalmente, del volumen de promociones en curso que mantenga la Sociedad y que no se hayan vendido, puesto que al venderse las promociones, el préstamo queda cancelado, bien porque el comprador de la vivienda se subroga en dicho préstamo o porque la Sociedad lo cancela, al no haberse subrogado el comprador en el préstamo.

Margen de la actividad de promoción.

El efecto de los principales costes de explotación determina el margen bruto de la explotación. En el cuadro a continuación se muestran las bandas en las que suelen oscilar los principales costes de explotación y el margen bruto de explotación que como consecuencia se obtiene.

Resumen costes y margen de explotación

| | Bajo | Alto | Normal |
|---------------------|------------|------------|--------------|
| Precio de venta | 100% | 100% | 100,0% |
| Suelo | 30% | 40% | 35,0% |
| Construcción | 35% | 45% | 40,0% |
| Costes comerciales | 2% | 3% | 2,5% |
| Financiación | 2% | 5% | 3,0% |
| Total costes | 69% | 93% | 80,5% |
| Margen bruto | 31% | 7% | 19,5% |

El margen bruto de explotación de BAMI oscila alrededor del 20-22% del precio de venta de las viviendas.

Presencia geográfica. Mercados.

A continuación se presenta un resumen de la evolución de las ventas de BAMI (sin incluir las ventas de existencias) en los tres últimos ejercicios, en unidades y en miles de euros, de las delegaciones que han realizado alguna facturación en dichos ejercicios:

Actividad promotora por delegación

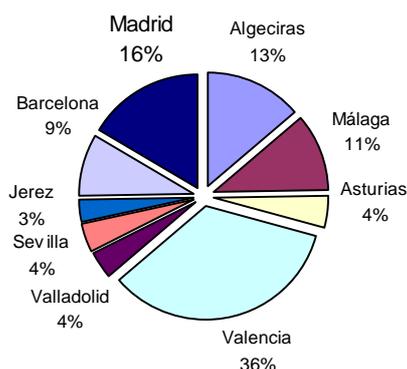
(Miles de euros)

| Delegación | 1998/99 | | | 1999/00 | | | 2.001 | | |
|------------|------------|---------------|--------------|------------|---------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| | Uds. | Ventas | Margen | Uds. | Ventas | Margen | Uds. | Ventas | Margen |
| Algeciras | 262 | 11.881 | 3.542 | 195 | 12.802 | 3.114 | 309 | 18.049 | 3.659 |
| Alicante | 18 | 1.367 | -81 | 14 | 421 | 10 | 68 | 96 | -83 |
| Asturias | 52 | 3.439 | 764 | 43 | 4.372 | 929 | 68 | 5.661 | 1.467 |
| Barcelona | | | | | | | 79 | 11.912 | 2.809 |
| Jerez | | | | | | | 57 | 4.111 | 161 |
| Madrid | | | | | | | 91 | 21.977 | 4.039 |
| Málaga | 184 | 14.460 | 2.914 | 41 | 3.318 | 621 | 130 | 15.199 | 3.053 |
| Sevilla | 0 | 321 | -55 | 0 | 45 | -18 | 30 | 5.643 | 982 |
| Valencia | 31 | 2.767 | 418 | 149 | 12.569 | 1.724 | 319 | 46.268 | 9.250 |
| Valladolid | 12 | 457 | 222 | 143 | 8.628 | 2.723 | 67 | 5.155 | 1.466 |
| Otros | | | -102 | | | 18 | | | |
| | 559 | 34.692 | 7.622 | 585 | 42.156 | 9.122 | 1.150 | 134.071 | 26.803 |

El peso que cada mercado geográfico ha tenido en la facturación del ejercicio del 2001, se muestra en el gráfico a continuación:

Ingresos promoción por delegación

(Ejercicio 2001)



A continuación se detallan las promociones que dieron resultados en el ejercicio 2001, junto con el número de unidades vendidas, volumen de facturación y margen bruto.

Promociones facturadas en el 2001 por delegación

(Miles de euros)

| Promociones | Unidades | Ventas | Margen |
|-------------------------|------------|---------------|--------------|
| Algeciras | | | |
| Parcelas | 5 | 209 | 71 |
| Camarotes III | 98 | 3.836 | 1.220 |
| Aldea III | 171 | 10.982 | 1.792 |
| Terrazas IX | 35 | 2.876 | 610 |
| Resto promociones | | 146 | -33 |
| Total | 309 | 18.049 | 3.659 |
| Alicante | | | |
| Resto promociones | | 96 | -84 |
| Otros ingresos y gastos | | | 2 |
| Total | | 96 | -83 |
| Asturias | | | |
| Nuevo Carcedo III | 24 | 1.627 | 387 |
| Nuevo Carcedo IV | 29 | 2.467 | 641 |
| Nuevo Carcedo V | 15 | 1.376 | 357 |
| Resto promociones | | 191 | 82 |
| Total | 68 | 5.661 | 1.467 |
| Barcelona | | | |
| Nova Tarraco | 79 | 11.912 | 2.797 |
| Otros ingresos y gastos | | | 12 |
| Total | 79 | 11.912 | 2.809 |
| Jerez | | | |
| Delicias I | 1 | 60 | -533 |
| Delicias II | 56 | 4.051 | 695 |
| Otros ingresos y gastos | | | -2 |
| Total | 57 | 4.111 | 161 |

| | | | |
|-------------------|-----------|---------------|--------------|
| Madrid | | | |
| Velázquez, 137 | 11 | 9.991 | 2.115 |
| Sanchidrian | 38 | 5.829 | 1.273 |
| Tordesillas | 42 | 6.010 | 1.291 |
| Resto promociones | | 148 | -640 |
| Total | 91 | 21.977 | 4.039 |

| | | | |
|-------------------------|------------|---------------|--------------|
| Málaga | | | |
| Oasis C | 40 | 4.347 | 850 |
| Oasis D | 34 | 3.898 | 823 |
| Oasis E | 56 | 6.954 | 1.349 |
| Resto promociones | | | 18 |
| Otros ingresos y gastos | | | 13 |
| Total | 130 | 15.199 | 3.053 |

| | | | |
|-------------------------|-----------|--------------|------------|
| Sevilla | | | |
| Calle Castilla/Jaen | 30 | 5.633 | 1.035 |
| Resto promociones | | 10 | -46 |
| Otros ingresos y gastos | | | -7 |
| Total | 30 | 5.643 | 982 |

| | | | |
|-------------------------|------------|---------------|--------------|
| Valencia | | | |
| Monte Colorado I | 5 | 672 | 95 |
| Vicente Zaragoza | 38 | 7.739 | 2.085 |
| Edificio Oma | 37 | 4.418 | 999 |
| Tres Forques | 85 | 10.710 | 1.905 |
| Miramar III | 49 | 8.157 | 1.576 |
| Ademuz | 105 | 14.354 | 2.695 |
| Resto promociones | | 218 | -93 |
| Otros ingresos y gastos | | | -12 |
| Total | 319 | 46.268 | 9.250 |

| | | | |
|-------------------|-----------|--------------|--------------|
| Valladolid | | | |
| Cigüeñas II | 3 | 350 | 16 |
| La Heredad I | 3 | 127 | 63 |
| Tortolas I | 8 | 1.218 | 180 |
| Cigüeñas III | 16 | 1.662 | 329 |
| La Heredad II | 31 | 1.496 | 748 |
| La Reserva | 6 | 301 | 150 |
| Resto promociones | | | -20 |
| Total | 67 | 5.155 | 1.466 |

| | | | |
|--------------|--------------|----------------|---------------|
| TOTAL | 1.150 | 134.071 | 26.803 |
|--------------|--------------|----------------|---------------|

Aquellas delegaciones que no han facturado en el año 2001, como Alicante, Cantabria y Córdoba, cuentan con promociones en curso que darán resultados en el año 2002, como puede observarse en el cuadro a continuación, donde se detalla el volumen de unidades en curso, para entrega en próximos ejercicios, y el número de contratos y señales existente sobre dichas viviendas a 31 de diciembre del 2001:

Ventas contratadas o señaladas por delegación
(31 diciembre 2001)

| Delegación | Existencias en curso (Uds) | Contratos (Uds) | Señales (Uds) | Total Contratos y Señales | Total/Uds . |
|--------------|----------------------------|-----------------|---------------|---------------------------|-------------|
| Algeciras | 525 | 282 | 34 | 316 | 60% |
| Alicante | 360 | 217 | 37 | 254 | 71% |
| Asturias | 82 | 21 | 1 | 22 | 27% |
| Barcelona | 77 | 34 | 4 | 38 | 49% |
| Cantabria | 29 | 22 | 0 | 22 | 76% |
| Córdoba | 64 | 17 | 1 | 18 | 28% |
| Jerez | 48 | 23 | 4 | 27 | 56% |
| Madrid | 162 | 105 | 8 | 113 | 70% |
| Málaga | 80 | 16 | 46 | 62 | 78% |
| Valencia | 351 | 237 | 43 | 280 | 80% |
| Valladolid | 105 | 29 | 3 | 32 | 30% |
| Total | 1.883 | 1.003 | 181 | 1.184 | 63% |

Por otro lado, delegaciones de nueva creación como Murcia y La Coruña, ya cuentan con una reserva de suelo para el desarrollo de la actividad promotora en un futuro próximo, tal como se ha mostrado en el cuadro de reserva de suelo del apartado de Adquisición de suelo anterior.

Productos

Dentro de la promoción residencial, BAMI concentra sus actividades en la promoción de viviendas para la primera residencia destinadas a economías familiares con un poder adquisitivo medio.

- ✍ En BAMI, el precio de medio de venta de las viviendas se sitúa, en la mayoría de los casos, en una banda que va de 60.101 a 150.253 euros, dependiendo de las características de las viviendas.

En el ejercicio del 2001, el precio de las unidades vendidas ha sido de 115.000 euros.

Este segmento de mercado es por naturaleza el más amplio y menos sensible, en comparación con otros segmentos propios de la promoción inmobiliaria, a la evolución del ciclo económico.

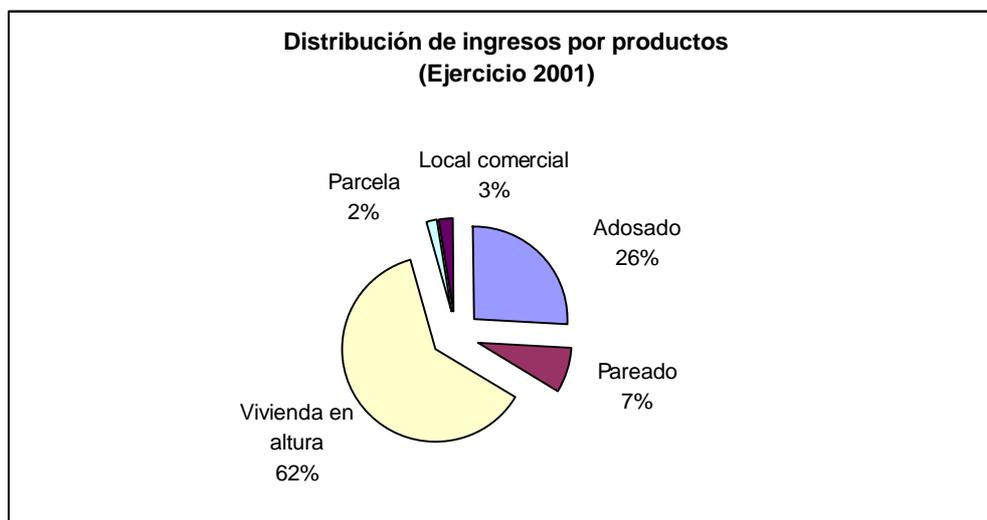
A continuación se muestra un cuadro resumen de los tipos de producto que se han facturado (sin incluir ventas de existencias) a lo largo de los tres últimos ejercicios.

Actividad promotora por tipo de producto.

(Miles de euros)

| Producto | 1998/99 | | | 1999/00 | | | 2.001 | | |
|---------------------|------------|---------------|--------------|------------|---------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| | Uds. | Ventas | Margen | Uds. | Ventas | Margen | Uds. | Ventas | Margen |
| Adosado | 154 | 9.838 | 2.604 | 193 | 17.809 | 3.700 | 412 | 35.181 | 5.931 |
| Pareados | | | | 61 | 9.172 | 2.003 | 62 | 10.048 | 1.851 |
| Vivienda en altura | 357 | 22.666 | 8.353 | 202 | 10.710 | 1.478 | 613 | 82.421 | 18.034 |
| Vivienda V.P.O. | 13 | 703 | -12 | 0 | 0 | 0 | | | |
| Parcelas | 25 | 942 | 361 | 102 | 3.912 | 2.001 | 45 | 2.134 | 1.032 |
| Locales comerciales | 10 | 544 | -3.563 | 7 | 373 | -27 | 18 | 3.480 | 766 |
| Otros | 0 | 0 | -121 | 20 | 180 | -33 | | 808 | -811 |
| | 559 | 34.692 | 7.622 | 585 | 42.156 | 9.122 | 1.150 | 134.071 | 26.803 |

Durante el ejercicio del 2001, la distribución de la facturación por tipo de producto ha sido la que se muestra en el gráfico a continuación.



IV.2.2. Patrimonio en renta

La voluntad de diversificación y crecimiento ha llevado a la empresa a la adquisición de un porcentaje de control en ZABÁLBURU y la posterior fusión, que ha permitido la incorporación de una cartera patrimonial con un valor de mercado conjunto (tasación de EUROTASA a 31 de diciembre de 1999) de 187,3 millones de euros.

Si bien BAMI ya contaba con patrimonio en renta con anterioridad a la fusión con ZABÁLBURU, ha sido esta operación, la que ha permitido dar un salto importante en esta actividad.

Inversiones realizadas en el 2001

Durante el ejercicio se han invertido 16.394 miles de euros en inmuebles localizados en Madrid ciudad (López de Hoyos) y en las afueras de Madrid (Avanzit-Alcorcón), con una SBA de 13.849 m² sobre rasante, y unas rentas anuales de 1.568 miles de euros, lo que supone una rentabilidad media de las inversiones del 9,57%.

Esta rentabilidad, sin embargo, no se obtendrá al 100% en el 2002 ya que el edificio de López de Hoyos tardará unos meses en ser ocupados y en generar rentas. No obstante todos los inmuebles cuentan con contrato de pre-alquiler en los niveles de rentas señalados.

El resumen de las inversiones realizadas en el ejercicio, se muestra a continuación:

Inversiones en patrimonio del 2001

Importes en miles de euros.

| Inmueble | Localización | Producto | Inversión | m ² SBA ¹ | € por mes y m ² | Rentabilidad s/inversión |
|--------------------------|--------------|-------------------|---------------|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| Edificio Avanzit | Alcorcón | Of. Industrial | 10.518 | 11.540 | 87,20 | 9,57% |
| López de Hoyos, 145 | Madrid | Oficina | 5.876 | 2.309 | 243,34 | 9,56% |
| Total inversiones | | | 16.394 | 13.849 | 4.583 | 9,57% |

Adicionalmente se ha adquirido, aunque no estaba formalizada la compra a 31.12.2001, un inmueble de oficinas situado en la calle San Sotero, por un importe de 6.431 miles de euros y una SBA de 2.959 m².

¹ Superficie Bruta Alquilable.

Ventas realizadas en el 2001.

A lo largo del ejercicio se ha procedido a la venta de un patrimonio valorado en 29,3 millones de euros aproximadamente. Adicionalmente se ha vendido un solar en existencias por 9,4 millones de euros.

La evolución de las ventas de inmuebles en el 2001 (sin incluir la venta del solar), comparada con los dos últimos ejercicios, se resume a continuación:

Margen bruto de la venta de inmovilizado

(Miles de euros)

| | 1998/99 | 1999/00 | 2.001 |
|-------------------------|----------------|----------------|--------------|
| Ventas edificios | 5.914 | 670 | 29.315 |
| - Coste venta edificios | -4.853 | -611 | -24.596 |
| Margen bruto | 1.061 | 58 | 4.719 |

Patrimonio actual

Como resultado de las inversiones y ventas que se han realizado a lo largo del ejercicio del 2001, el valor neto contable del patrimonio en renta de la sociedad asciende a 234,5 millones de euros.

La distribución de rentas del patrimonio actual por tipo de producto y por localización, se resume en el cuadro a continuación:

Distribución porcentual de las rentas

| Uso | Andalucía | Barcelona | Bilbao | Madrid | Mallorca | Valencia | Total |
|----------------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| Oficinas | | | 0,7% | 40,9% | | | 41,6% |
| Oficina Industrial | | | | 10,9% | | | 10,9% |
| Hotel | 18,5% | | | | | | 18,5% |
| Local Comercial | 0,7% | 4,4% | 5,2% | 14,4% | | | 24,7% |
| Nave Industrial | 0,7% | | | 2,6% | | | 3,3% |
| Vivienda | | | | | 0,6% | | 0,6% |
| Garajes&Trast.&Otros | | | 0,3% | 0,1% | | 0,0% | 0,4% |
| Total | 19,9% | 4,4% | 6,1% | 68,9% | 0,6% | 0,0% | 100% |

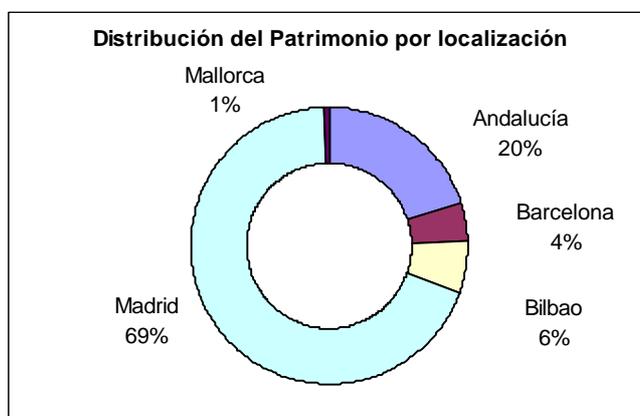
A continuación se muestra el detalle y las características de los inmuebles en arrendamiento de BAMI a 31 de diciembre del 2001, por localización geográfica.

(Miles de euros)

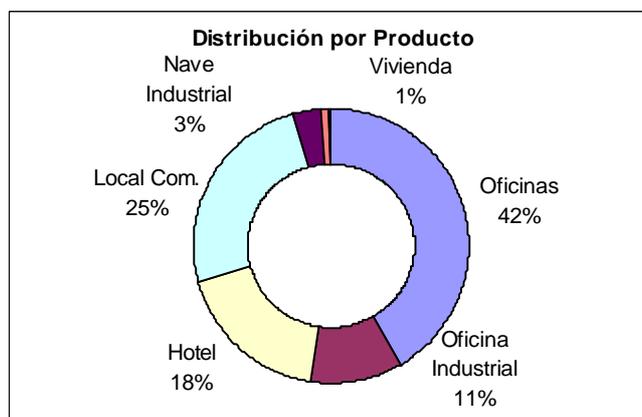
Patrimonio en Renta de BAMI a 31 de diciembre del 2001

| Localización | Valor Neto Contable | Superficie M2 | Ocupación M2 | % Ocupación | Rentas Anuales | Rentabilidad |
|---------------------|----------------------------|----------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|---------------------|
| Comunidad de Madrid | 177.048 | 95.745,53 | 90.576,13 | 95% | 11.064 | 6,25% |
| País Vasco | 11.932 | 14.824,66 | 10.183,44 | 69% | 978 | 8,20% |
| Cataluña | 6.312 | 6.838,00 | 5.695,48 | 83% | 706 | 11,18% |
| Andalucía | 37.127 | 55.318,27 | 54.485,44 | 98% | 3.191 | 8,59% |
| Baleares | 2.092 | 2.163,12 | 880,52 | 41% | 96 | 4,60% |
| Valencia | 7 | 20,00 | 20,00 | 100% | 0 | 0,00% |
| Total | 234.519 | 174.909,58 | 161.841,01 | 92,53% | 16.035 | |

Como puede observarse (también en el gráfico a continuación), un 69% de las rentas está localizado en Madrid y sus alrededores, siendo esta localización junto con Andalucía (principalmente Hoteles), Bilbao (principalmente locales comerciales) y Barcelona (locales comerciales) la más importante en la actualidad.



Por tipo de productos, la distribución muestra, una concentración en oficinas, locales comerciales, hoteles y oficinas industriales:



Evolución de la facturación y margen bruto del patrimonio.

Las rentas generadas por el patrimonio en renta a lo largo del ejercicio del 2001 han sido de 16 millones de euros aproximadamente. También se ha procedido a la venta de un solar en existencias destinado a patrimonio, que de acuerdo con la normativa contable se contabiliza como facturación y resultados ordinarios por un importe de 9,4 millones de euros y un coste asociado de 3,95 millones de euros.

Margen bruto de la actividad de patrimonio

Miles de euros

| | 1998/99 | 1999/00 | 2.001 |
|--------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Arrendamientos | 840 | 2.591 | 16.035 |
| Venta de existencias | | | 9.426 |
| Total facturación | 840 | 2.591 | 25.461 |
| - Costes asociados | -538 | -1.713 | -5.877 |
| Margen bruto | 302 | 878 | 19.584 |

Asimismo durante el ejercicio del 2001, y tal y como se ha detallado anteriormente, se ha procedido a la venta de un conjunto de inmuebles valorados en 29,3 millones de euros que han generado unos resultados de 4,7 millones de euros. De acuerdo con la normativa contable, estos resultados, se contabilizan como extraordinarios, a pesar de que las ventas de inmovilizado son en una inmobiliaria patrimonialista un proceso necesario y repetitivo de su actividad ordinaria.

Proyectos en curso.

La división de patrimonio cuenta con un conjunto de proyectos en curso propiedad directa de BAMI o bien indirecta, a través de sociedades participadas y sociedades participadas cuyo desarrollo a medio plazo potenciará el crecimiento del patrimonio actualmente en explotación.

El conjunto de los proyectos con los que cuenta esta división se resumen en la tabla a continuación:

| Proyecto | % Participación | m ² | Inversión estimada Millones € | Situación |
|---------------------------------|-----------------|----------------|----------------------------------|-------------|
| Berlín-Zimmerstrasse* | 100% | 4.300 | 8,5 | Finalizado |
| Berlín-Schiklestrasse* | 100% | 11.754 | | En estudio |
| Barcelona-Poble Nou | 100% | 30.000 | 38,16 | En proyecto |
| Valladolid-Zaratán^ | 50% | 60.000 | 81,12 | Finalizado |
| Madrid-Hotel (Ctra.Coruña) | 100% | 3.000 | 3,91 | En proyecto |
| Madrid- Ampliación H.Packard | 100% | 6.000 | 7,2 | En estudio |
| Total participado | | 85.054 | 98,33 | |

1. Poble Nou.

- ☞ Es el proyecto a largo plazo más importante de la división de patrimonio. Solar proveniente de ZABÁLBURU, tiene capacidad para 30.000 m² de techo que se podrán comenzar a desarrollar a finales del 2002.
- ☞ El planteamiento del proyecto es desarrollarlo en tres fases de 10.000 m², dada la actual circunstancia del mercado de oficinas en Barcelona y el importante volumen de metros e inversión del proyecto para BAMI.
- ☞ El coste en libros del solar es de 9,3 millones de euros aproximadamente. Se ha previsto un coste de construcción de 902 €/m², lo que representaría un proyecto de 38,16 millones de euros aproximadamente (incluyendo costes de financiación capitalizados) a desarrollar del 2003 al 2009 (1 fase cada dos años).

2. Zaratán.

- ☞ Centro comercial en Valladolid desarrollado al 50% con Riofisa a través de la sociedad Parque Valladolid. Cuenta con 60.000 m² en total. Se espera la explotación del centro comience a mediados del 2002 encontrándose prealquilado en su práctica totalidad.

- ✍ Los ingresos estimados por rentas son de 661 miles de euros mensuales, lo que supone una rentabilidad sobre el coste del proyecto del 9,78%.

3. Ampliación Hewlett Packard.

- ✍ Una vez vencido el contrato de alquiler de las oficinas de Hewlett Packard se procederá a construir una ampliación sobre la parte no edificada del solar, que cuenta con 6.000 m² de superficie edificable.
- ✍ La ampliación se comenzará en el 2004 y está previsto el comienzo de la explotación a mediados del 2006, con unas rentas estimadas de 159 €/m² al año. No se comenzará la construcción hasta contar con un inquilino único.

4. Hotel Ctra. La Coruña.

- ✍ Este proyecto cuenta con 3.000 m² de superficie bruta. Se ha estimado un coste de construcción de 2,7 millones de euros más 1,2 millones del coste del suelo en libras.
- ✍ Se prevé el comienzo de la obra en el 2004 y su finalización a mediados del 2005
- ✍ Las rentas estimadas son de 444,7 mil euros al año, lo que supone una rentabilidad sobre el coste en libras del 11,4%.

IV.3. CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.3.1. Estacionalidad

Los ingresos derivados de la venta de viviendas y del alquiler de inmuebles no presentan en el caso de BAMÍ ningún comportamiento estacional significativo, dentro del año natural.

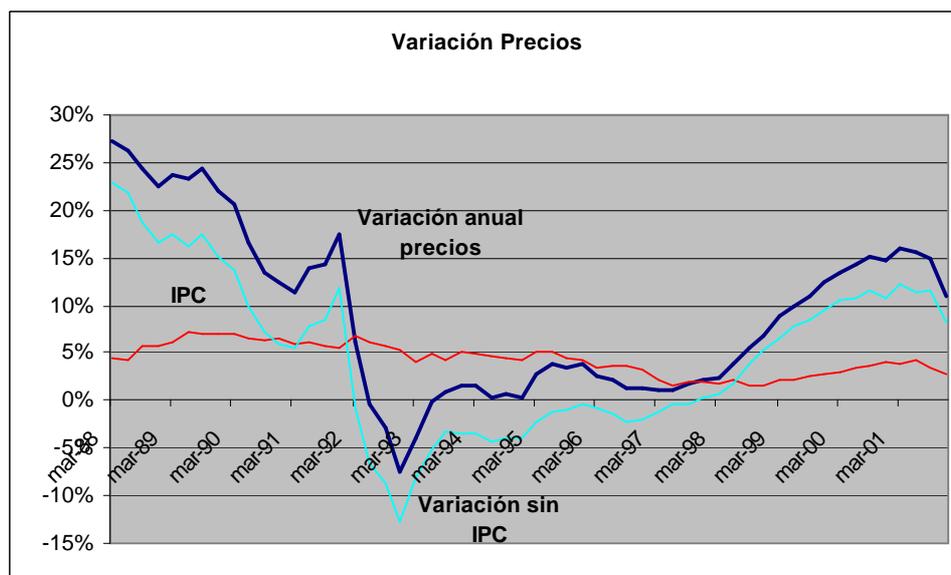
El sector inmobiliario tiene, al igual que la mayoría de los sectores económicos, un carácter cíclico, es decir, que la evolución de las ventas y los resultados está influenciada por la evolución del ciclo económico.

A continuación se analiza la situación de los principales mercados en los que la empresa actúa o actuará en futuro próximo.

Mercado residencial

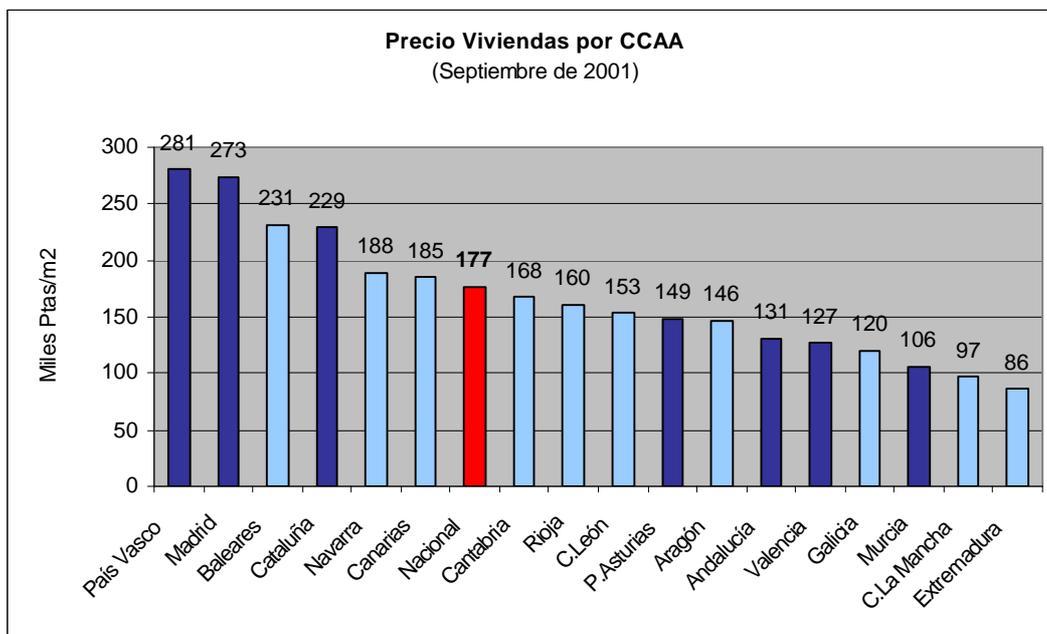
El mercado inmobiliario ha mantenido una fuerza notable en España en el pasado año. Los precios de las viviendas crecieron durante los tres primeros trimestres del año a un ritmo anual del 15%, el cual se acumula sobre los importantes aumentos de precios registrados en los años precedentes de expansión inmobiliaria.

Está previsto una ralentización del aumento de los precios en el tercer trimestre del 2001, que dejara el crecimiento acumulado en el 2001, respecto a diciembre del 2000, en torno al 11%, lo cual ya supondría una clara inflexión respecto a la evolución de los últimos ejercicios, como puede verse en el gráfico a continuación.



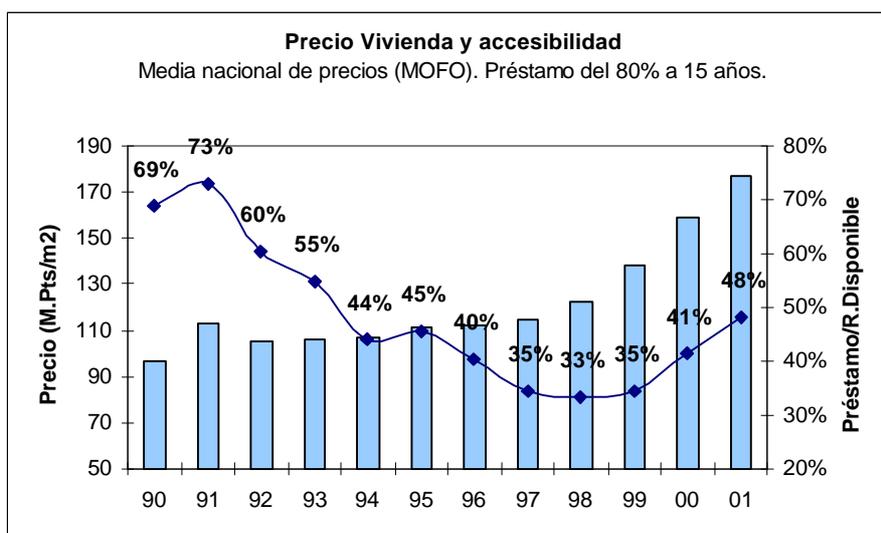
Fuente: MOFO, INE, elaboración propia.

Por comunidades autónomas, la situación de los precios de la vivienda se resume a continuación (datos a septiembre de 2001).



Fuente: MOFO, elaboración propia.

El aumento de los precios de las viviendas en 2001 en España fue cinco veces superior al de los precios de consumo y al de los salarios. El esfuerzo de accesibilidad se acentuó notablemente en 2001, pasando de un 41% en el 2000 a un 48% en el 2001.



Fuente: MOFO, INE, Banco de España, elaboración propia.

Respecto la esperada ralentización de la oferta, esta se está produciendo, aunque de manera más lenta de lo esperado. El número de viviendas iniciadas en el 2001 (hasta octubre) es de 419.226, lo que supone un descenso del 9,2% respecto al ejercicio anterior. De mantenerse este ritmo, el número de viviendas iniciadas en el 2001 alcanzaría la cifra de 486.387 unidades, 50.000 unidades menos que en el 2000 aproximadamente.

Evolución viviendas iniciadas.

| Año | Viviendas iniciadas | Variación ej.anterior |
|-------|---------------------|-----------------------|
| 1.998 | 429.821 | 27,3% |
| 1.999 | 515.493 | 19,9% |
| 2.000 | 535.668 | 3,9% |
| 2001* | 486.387 | -9,2% |

*Datos a octubre anualizados



Fuente: MOFO, elaboración propia.

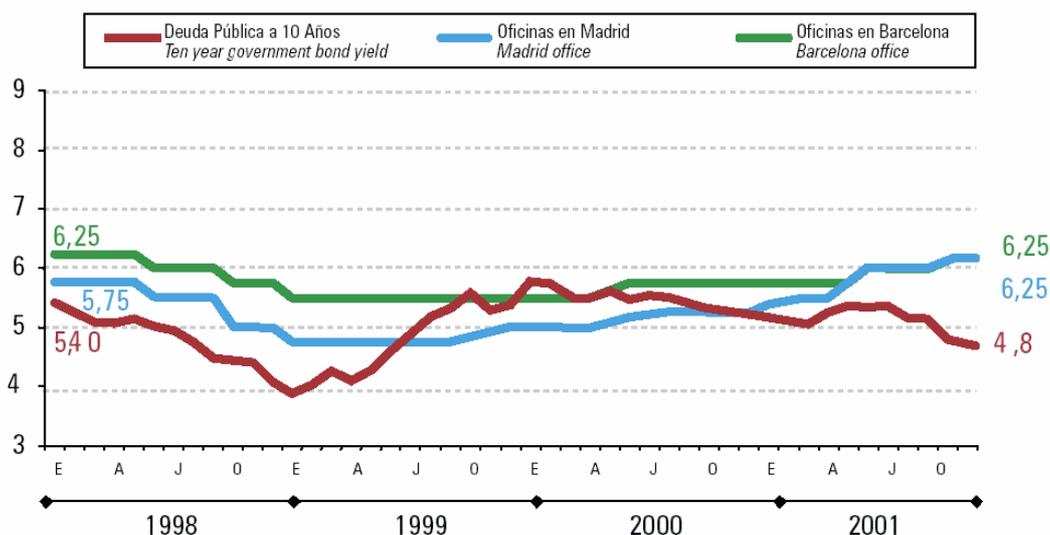
En los últimos meses del 2001 la desaceleración del crecimiento se ha contenido en el nivel del -8%, por lo que esperamos que la situación de suave desaceleración se mantenga durante el ejercicio del 2002, de forma que el número de viviendas iniciadas en el 2002 sea de aproximadamente 450.000 unidades, todavía lejos de las 200-300 mil unidades, niveles mínimos alcanzados en la crisis inmobiliaria de los 90.

Alquiler de oficinas.

El mercado de oficinas se ha visto afectado por la desaceleración económica mundial, la crisis de las empresas tecnológicas y los acontecimientos del pasado 11 de septiembre.

La principal preocupación es el crecimiento esperado de la oferta para el 2002 y 2003, ya que los promotores tienen proyectos en estudio por 1,1 mill m2 en Madrid y unos 0,6 mill m2 en Barcelona. Sin embargo, estos proyectos cada vez se retrasan más o se dividen en fases, por el debilitamiento de la demanda y por que los bancos no están interesados en financiar proyectos especulativos.

Comparativo de rentabilidades mínimas / *Minimum yield comparative*
En porcentaje / In percentages



Fuente: Jones Lang LaSalle Research, diciembre 2001

A. Madrid

- Se ha producido un cambio a una tendencia bajista en el segundo trimestre del 2001, desde los altos niveles de actividad del 2000, con un estancamiento de las rentas en el distrito de negocios y una disminución en la periferia. Esta tendencia se espera que continúe, llegando a causar un negativo impacto en el segmento prime.

- ✍ Se prevé que la demanda deje de crecer y se mantenga en los niveles alcanzados en 1997 (450.000 m²), para ralentizarse en el medio plazo. Esta disminución de la demanda se ha producido por la incertidumbre sobre la situación económica mundial, los prealquileres y la crisis del sector de nuevas tecnologías que ha cedido paso en la contratación de oficinas a las empresas tradicionales, sobre todo de servicios. La demanda de espacio y el nivel de rentas en el distrito centro se verá negativamente afectado por el aumento de la oferta de oficinas de alta calidad en otros sub-mercados.
- ✍ La oferta ha ido aumentando, con las nuevas promociones y en menor medida con los acuerdos de prealquiler que se han rescindido, especialmente el segmento de segunda mano. En la periferia los edificios nuevos se están quedando vacíos y se espera que la oferta aumente entre el 2002 y 2003.
- ✍ Las previsión de metros cuadrados que se ofertaran en los años 2001 y 2002 ha aumentado de 1.055.000 m² a 1.521.000 m², mientras que para después del 2002 disminuirá significativamente pasando de 2.338.000 m² a 1.306.000 m². La mayor parte de esta nueva oferta se localiza en la M-30 y M-40, aunque este exceso de oferta también afectará al centro de Madrid.
- ✍ Con una demanda que disminuye y una oferta que crece, la tasa de disponibilidad ha aumentado y se espera que alcance niveles del 5-10% para finales del 2002.
- ✍ Se espera que las rentas continúen la tendencia a la baja en los próximos 6-18 meses por la contracción de la demanda y el aumento de la tasa de disponibilidad.
- ✍ La rentabilidad demandada por los inversores aumenta para compensar el aumento del riesgo y la disminución potencial del crecimiento de las rentas. La rentabilidad del mercado para oficinas prime se ha establecido actualmente entorno al 6,25%.

B. Barcelona

- ✍ El mercado de oficinas de Barcelona, con un stock total de unos 4 mill m², la mitad del tamaño del mercado de Madrid, está en una fase menos avanzada del ciclo y tiene una perspectiva más saludable. Sin embargo, Barcelona también atraviesa una tendencia a la baja por la ralentización de la demanda y el aumento de la oferta, sin duda menos severa e inmediata que en el caso de Madrid.
- ✍ En general, Barcelona ha seguido los mismos patrones que Madrid en la primera mitad del año. Sin embargo, una importante diferencia con Madrid es el hecho de que en Barcelona los niveles de renta prime no se han estancado sino mantenido su tendencia al alza, aunque menos que en años

anteriores.

- ✍ No obstante, el exceso de oferta proyectada para el 2003 puede causar un crecimiento negativo de las rentas hacia la mitad del 2002.
- ✍ La oferta en el centro de Barcelona es fragmentada y esta concentrada en pequeños edificios de segunda mano. En la periferia cada vez hay más edificios nuevos y modernos. Actualmente existen 210.000 m² en construcción en Barcelona, de los cuales solo 80.000 m² se habrán completado en el 2001. Unos 530.000 m² se ofertaran entre el 2001 y el 2003, de los cuales 17,5% están ya prealquilados. Si deducimos lo 210.000 m² que están bajo construcción, quedan alrededor de 320.000 m² todavía por construir. Se espera que una parte significativa de esta cantidad se posponga hasta el 2004 o incluso se cancele por la ralentización de la demanda de alquileres.

Locales comerciales (Retail).

Este mercado no es inmune a las previsiones económicas, al incremento de la oferta futura y al descenso de la confianza del consumidor, sin embargo ha probado ser más defensivo que el de oficinas en el último ciclo y no se espera que la renta de mercado disminuya en el 2002.

No obstante, la competencia por obtener inquilinos en los nuevos centros ha limitado el crecimiento de las rentas. La tasa de disponibilidad disminuyó por debajo del 2% y el crecimiento de la renta en los centros comerciales alcanzó un 10%. Sin embargo no se espera que este crecimiento pueda mantenerse.

Para el 2001 y a pesar de las severas restricciones para obtener nuevas licencias para desarrollar centros comerciales, la superficie bruta alquilable se espera que aumente un 17% con 41 centros nuevos abierto que aportarán 1,1 millones de m² de superficie bruta alquilable.

Debido a esta nueva oferta, a la disminución prevista de la demanda (por un menor crecimiento del PIB, del consumo privado y por la congelación de los planes de expansión de los centros comerciales), se espera que los promotores tengan cada vez mas dificultades para encontrar inquilinos para todos sus nuevos proyectos.

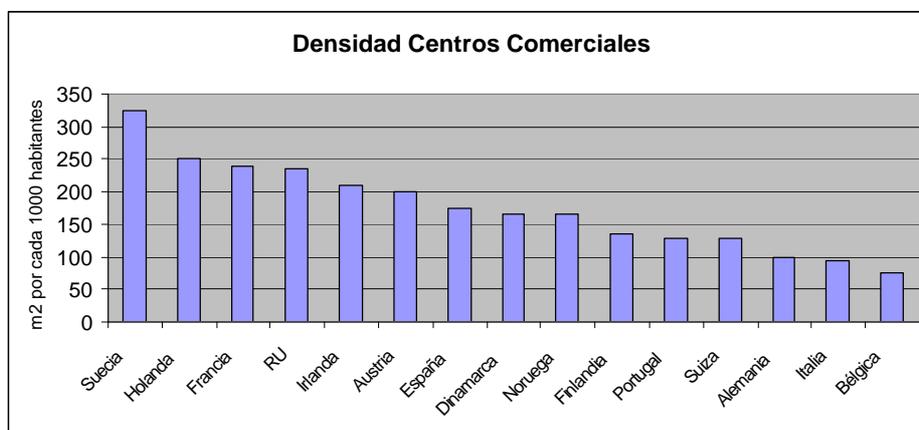
Con el aumento de competencia por captar inquilinos, los precios de las rentas en estos nuevos centros tendrán un potencial al alza limitado (a la tasa de inflación) o incluso puede que disminuyan. Se prevé sin embargo un posible aumento de renta en los centros comerciales afianzados en buenas localizaciones, ya que en el actual clima económico estos preferirán en la mayoría de los casos estar en centros con probadas experiencias, en lugar de en nuevos centros rodeados de incertidumbre con respecto a la viabilidad de los mismos y a las tasas de disponibilidad.

Antes del final del 2003, podrían desarrollarse un total de 99 nuevos proyectos, representando una superficie bruta alquilable de 2,4 millones de m2. Sin embargo, se piensa que incluso en un entorno de estabilidad económica y consumo privado sostenido (al nivel del primer semestre del 2001), la mitad de esos nuevos proyectos se retrasarán al menos un año.

Las actuales tasas de rentabilidad para los productos prime se sitúan en el 6,75%-7% y el 7%-7,25% para los centros regionales. Por otro lado, el posible cambio al alza en las tasas de rentabilidad podría generar interés por parte de los inversores internacionales que apuestan por la solidez de este mercado a largo plazo.

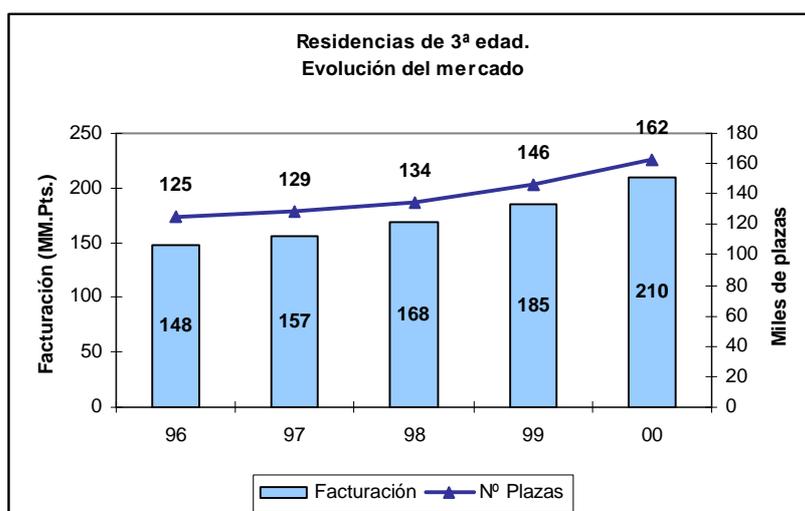
La combinación de centros comerciales con ocio se ha establecido firmemente en años recientes en el mercado español, ya que se ve como un instrumento de éxito para impulsar el marketing y el incremento de ventas. Sin embargo, el ocio es un negocio más volátil que las rentas, ya que es mucho más sensible al cambio en la economía que las rentas de inquilinos regulares.

España se encuentra aproximadamente en la media europea en densidad de centros comerciales, aunque la densidad no sea homogénea en todo el país. Solo la zona metropolitana de Madrid, tiene unos índices de rentabilidad superiores a la media de Holanda o Francia.



Residencias para la tercera edad.

En el año 2000, el volumen de facturación del conjunto del sector aumentó un 13,5% en relación a 1999, alcanzando la cifra de 1.262 millones de euros, desde los 1.112 anteriores. El mercado de residencias, sostuvo un incremento medio anual del 11,7% a lo largo del periodo 1998-2000.



Fuente: DBK.

El número de plazas ha pasado de 125.080 plazas en 1996 a 162.000 en el 2000. La ocupación media es del 90% de las plazas disponibles. El número de centros tuvo una variación anual paralela a la de las plazas, pasando de 2.650 centros en 1996 a 3.400 en el 2000.

El número de plazas por residencia se comportó de forma estable, creciendo ligeramente desde una media de 47,2 en 1996 a 47,6 en el 2000, lo que da una idea del escaso desarrollo del mercado. En la actualidad, se considera que una residencia para ser rentable, debe tener un tamaño mínimo en torno a las 100-120 plazas.

El potencial del mercado de las residencias está determinado por tres factores:

1. **La evolución demográfica.** Como es lógico, a medida que aumente la población mayor de 80 años, aumenta la necesidad de plazas, manteniéndose el "grado de cobertura" constante.
2. **El Grado de Cobertura.** La cobertura de la población europea mayor de 65 años es de 5,1 plazas por cada 100 habitantes, mientras que en España se sitúa en el 2,39. El objetivo actual de la administración es del 3,5. En el

largo plazo entendemos que España tenderá a equipararse con la media europea.

3. La **obsolescencia** de gran parte de las residencias actuales. Gran parte de las residencias en funcionamiento no cumple con la normativa o no está adaptada a las necesidades futuras del mercado. Muchas residencias están basadas en el viejo concepto de asilo de tamaño pequeño o muy pequeño.

En cuanto a la oferta, hay que tener en cuenta los siguientes factores:

- La expansión del sector de residencias para la tercera edad, producida por una demanda en crecimiento que no se cubre adecuadamente con la oferta existente, ha propiciado la entrada de grupos financieros, aseguradores e inmobiliarios. La capacidad financiera de estas instituciones, les permite franquear los elevados requisitos iniciales de capital.
- Este sector ha despertado el interés de grupos extranjeros que tienen intención de construir centros en España para clientes extranjeros.
- La competencia de la Administración Pública cada vez es menor, y ha dejado en manos de la iniciativa privada la construcción y gestión de las residencias.

IV.3.2 Eventual dependencia del emisor de patentes y marcas

No existe dependencia de BAMI, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos respecto de cualquier patente o marca.

IV.3.3 Políticas de investigación y desarrollo

La Sociedad no mantiene actualmente ninguna política de investigación y desarrollo, al no ser necesaria para el buen cumplimiento del objeto social.

IV.3.4 Indicación de cualquier litigio o arbitraje significativo

No existe situación de litigio o arbitraje de toda clase que afecte a la Sociedad, que pueda afectar a la solvencia, el valor neto patrimonial o la apreciación pública de las acciones sociales.

A 31 de diciembre de 2001, BAMI tenía avales presentados ante Tribunales Económicos administrativos por recursos presentados como consecuencia de las controversias derivadas de las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal por un importe de 2,8 millones de euros.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los impuestos correspondientes a los ejercicios 96/97, 97/98, 98/99, 99/00 y el ejercicio 1 de nov.2000 a 31 dic.2000.

Asimismo están abiertos a inspección los ejercicios desde 1997 de las distintas sociedades absorbidas.

Los Administradores de la Sociedad, no esperan que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de la inspección de los ejercicios pendientes de inspección de la Sociedad o de las filiales, actuales o absorbidas ni por la contabilización de sus impuestos diferidos.

IV.4 INFORMACIONES LABORALES

La plantilla actual de BAMI se compone de 82 personas, lo que supone un aumento de 3 personas respecto al personal existente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2000.

Aparte de la retribución salarial, no existen fondos de pensiones ni ventajas al personal de ningún tipo.

La evolución de la plantilla de BAMI y su composición en los tres últimos ejercicios se resume en el cuadro a continuación:

| | 1998/99 | 1999/00 | 2001 |
|------------------------|----------------|----------------|-------------|
| Directivos | 11 | 15 | 20 |
| Técnicos | 10 | 10 | 14 |
| Administrativos | 24 | 18 | 48 |
| Otros | - | 7 | 4 |
| TOTAL | 45 | 50 | 86 |

IV.5 POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.5.1. Descripción cuantitativa de las principales inversiones, incluidos los intereses adquiridos en otras empresas, tales como acciones, participaciones, obligaciones, etc., realizadas durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso.

En el transcurso de los tres últimos ejercicios la inversión más importante realizada por la sociedad ha sido la adquisición del 95% del capital social de INMOBILIARIA ZABÁLBURU. Esta operación permitió, como ya se ha expuesto un incremento sustancial de la presencia de la sociedad en el sector de patrimonio en renta y una intensificación de la diversificación geográfica de la actividad de promoción.

En el ejercicio del 2001, las principales inversiones realizadas se resumen a continuación:

1. Inversión en suelo:

A lo largo del 2001 se ha comprado suelo por un importe total de 47,6 millones de euros. Las principales adquisiciones han sido las siguientes:

- Paseo de Gracia (Barcelona): 15,35 millones de euros. Edificio para rehabilitación.
- Solar "La Churra" en Murcia por 6 millones de euros.
- Marqués de Montroig (Barcelona): 3,9 millones de euros

Estas inversiones se han financiado mediante recursos propios de la empresa y mediante préstamos hipotecarios ligados a dichos activos en un importe de aproximadamente el 50% de la inversión.

2. Patrimonio en renta:

Durante el ejercicio se han invertido 16.394 miles de euros en inmuebles localizados en Madrid ciudad (López de Hoyos) y en las afueras de Madrid (Avanzit-Alcorcón), con una SBA de 13.849 m² sobre rasante, y unas rentas anuales de 1.568 miles de euros, lo que supone una rentabilidad media de las inversiones del 9,57%.

Esta rentabilidad, sin embargo, no se obtendrá al 100% en el 2002 ya que el edificio de López de Hoyos tardará unos meses en ser ocupados y en generar rentas. No obstante todos los inmuebles cuentan con contrato de pre-alquiler en los niveles de rentas señalados.

Adicionalmente se ha adquirido, aunque no estaba formalizada la compra a 31.12.2001, un inmueble de oficinas situado en la calle San Sotero, por un importe de 6.431 miles de euros y una SBA de 2.959 m².

Las inversiones en patrimonio se han financiado en un 60% mediante préstamos hipotecarios ligados a dichos activos y mediante recursos propios de la empresa.

3. Residencias para la 3ª edad:

En el ejercicio del 2001 se adquirió una residencia en construcción que iniciará su explotación en el primer semestre del 2002 por un importe de 2,1 millones de euros.

Esta inversión se ha financiado de forma temporal con recursos propios de la empresa. Para finalizar la construcción se dispondrá de un crédito hipotecario por el 60% de la inversión total.

En el ejercicio del 2001 se ha acordado la compra de 2 suelos para residencias en Carabanchel (Madrid) y Castellar del Vallés (Barcelona) que quedarán formalizadas en el 2002.

4. Participadas financieras:

A lo largo del ejercicio se han realizado inversiones financieras a largo plazo por 2,59 millones de euros, de los cuales 2,31 millones de euros se han destinado a la compra o suscripción de participaciones en empresas del grupo. Las principales adquisiciones han sido:

- Compra y suscripción en ampliación de capital del 44% de CAMPUS PATRIMONIAL, S.A., empresa dedicada al alquiler de residencias para estudiantes, por un importe de 1,3 millones de euros.
- Aportación del 45% de PLANIGER,S.A., sociedad destinada a la explotación de residencias de 3ª edad.
- Compra del 50% de ASTURCONTINENTAL DE EDIFICACIONES, S.L., sociedad promotora asturiana con la que BAMI se ha asociado, por un importe de 0,4 millones de euros.

Todas las adquisiciones en participadas financieras se han realizado con recursos propios de la empresa.

IV.5.2.Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización.

? Promoción residencial, inversión en suelo.

El plan actual de compra de suelo para los próximos ejercicios se resume en el cuadro a continuación:

| Plan de inversión en suelo | | | | | |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Importes en miles de euros. | | | | | |
| | 2.002 | 2.003 | 2.004 | 2.005 | 2.006 |
| Inversión anual | 40.374 | 52.869 | 68.282 | 82.906 | 101.361 |

Del total de compras de suelo prevista para el ejercicio de 2002 (40,3 millones de euros), a 31 de marzo de 2002 se han comprometido en

escritura pública y contratos privados un total de 39,8 millones de euros, de los cuales se han desembolsado 3,7 millones de euros.

Es de destacar que el suelo a comprar en los próximos ejercicios no está destinado a convertirse en facturación por venta de viviendas hasta como mínimo el ejercicio del 2006. Con el suelo actualmente propiedad de BAMI se prevé atender todos los objetivos de facturación hasta el 2006 y de parte de los años siguientes.

Con las compras de suelo programadas se prevé atender la facturación de parte del ejercicio del 2006, pero principalmente están destinadas a mantener un ritmo de crecimiento sostenible de la facturación por ventas de viviendas más allá del 2006.

Se trata por tanto de un programa de inversión flexible y sujeto a multitud de factores que pueden hacer recomendable su variación en el futuro.

? **Patrimonio en renta**

El plan de inversiones en patrimonio en renta para los próximos cinco ejercicios se resumen a continuación:

| Plan de inversiones en patrimonio. | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Miles de euros | 2.002 | 2.003 | 2.004 | 2.005 | 2.006 |
| Inversiones patrimonio | 33.741 | 24.040 | 30.051 | 36.061 | 42.071 |
| Inversiones proyectos | | 6.137 | 7.652 | 10.788 | 4.944 |
| Total inversiones | 33.741 | 30.177 | 37.703 | 46.849 | 47.015 |

Se ha diferenciado entre la inversión destinada a inmuebles en renta ya construidos y la inversión en el desarrollo de los proyectos de patrimonio propiedad de la sociedad.

A 31 de marzo de 2002, las inversiones realizadas en patrimonio en renta son de 6,5 millones de euros, un 19% del total previsto para el ejercicio.

Al igual que en el caso de promoción, este plan de inversiones está sujeto a revisiones futuras en función de las oportunidades de inversión, cambios en la situación prevista del mercado y cambios en la estrategia de la sociedad.

? **Residencias para la tercera edad.**

Como ya se ha comentado, el sector de residencias para la tercera edad tiene para BAMI un alto interés estratégico. El plan de inversiones actual de la Sociedad consiste en invertir en la compra de suelo y posterior construcción de las residencias a un ritmo de 10 residencias anuales hasta el 2006.

De cumplirse el objetivo previsto por la sociedad para este ejercicio, la inversión aproximada a realizar sería de 10 a 15 millones de euros en suelo para residencias. El plan de inversiones para los próximos cinco años en residencias para tercera edad es de 255,5 millones de euros. Su detalle se muestra en el cuadro a continuación:

Plan de inversiones Residencias 3ª edad

Miles de euros

| | 2.002 | 2.003 | 2.004 | 2.005 | 2.006 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Objetivo compra de suelos (número de suelos aptos para residencia de la 3ª edad) | 10 | 11 | 10 | 10 | 10 |
| Inversión anual | 13.835 | 44.604 | 65.201 | 65.625 | 65.222 |

En el ejercicio del 2001 ya se acordó la compra de 2 suelos para residencias en Carabanchel (Madrid) y Castellar del Vallés (Barcelona).

Estas dos compras quedaron formalizadas en el primer trimestre del 2002 y han supuesto una inversión de 3,8 millones de euros, un 27% del volumen de inversión previsto para el 2002.

? **Residencias para estudiantes.**

En el sector de residencias de estudiantes, BAMI no participa de forma directa, sino que lo hace a través de CAMPUS PATRIMONIAL, S.A.. Esta sociedad, en la que BAMI participa en un 44%, se dedica a la búsqueda de suelo para proyectos de residencias de estudiantes.

CAMPUS PATRIMONIAL no construye ni explota las residencias y centra su actividad en la subcontratación de la construcción de las residencias llave en mano y en la concertación con un explotador del contrato de alquiler de las mismas.

CAMPUS PATRIMONIAL tiene firmado un acuerdo marco con GESTRIM, sociedad francesa especializada y líder en el mercado francés en la explotación de residencias de estudiantes, por el que los proyectos de residencias antes de ser iniciados se aprueban por ambas partes. CAMPUS se compromete a la entrega de la residencia y GESTRIM se compromete a su explotación y al pago de las rentas acordadas en un comienzo.

CAMPUS PATRIMONIAL inició su actividad a mediados del 2001. En la actualidad tiene dos proyectos en curso, uno en Burjassot (Valencia) y otro en Málaga.

Respecto al plan de inversiones de BAMI en la sociedad, es difícil establecer un programa, debido a que el ritmo de desarrollo de CAMPUS dependerá de las oportunidades que sea capaz de generar.

En general, las residencias representan una inversión unitaria del entorno de los 4-5 millones de euros, de los cuales, un 60-70% es financiado mediante préstamo hipotecario. El resto de la inversión 1,2-2 millones de euros debería ser financiado con fondos propios, de los que BAMI debería aportar el 40%.

El plan de CAMPUS es de invertir en un mínimo de 3 residencias anuales, lo cual supondría una inversión anual de BAMI del entorno de los 1,5-2,4 millones de euros.

En el primer trimestre del 2002 la sociedad no ha acordado la inversión en ningún proyecto adicional a los dos que tiene en curso.

? **Participadas financieras.**

A finales del 2001 se llegó a un acuerdo con los accionistas de un grupo promotor vasco para el intercambio de un paquete accionarial del 45% de JAUREGUIZHAR a cambio de acciones de BAMI de nueva emisión.

Este acuerdo exige la aprobación de la Junta General de Accionistas de BAMI y en caso de ser aprobado se materializará el intercambio de acciones en el segundo semestre del 2002. En caso de aprobarse el acuerdo BAMI realizará una inversión de 12,7 millones de euros que será financiada de forma simultánea con la emisión de 4,1 millones de acciones a 3,10 euros por acción.

A comienzos del 2002 se adquirió un 47,5% adicional de COTO DE LOS FERRANES por un importe de 5,7 millones de euros por lo que la participación final en dicha empresa es del 50%.

No se prevén inversiones adicionales para el 2002 por lo que la inversión total prevista para el 2002 es de 18,4 millones de euros de los que 5,7 millones de euros ya se han invertido a 31 de marzo de 2002.

A fecha de la firma del presente Folleto Informativo no pueden preverse inversiones adicionales en este tipo de participadas, lo cual no

quiere decir que este tipo de inversiones por su interés estratégico no sean un objetivo de la empresa. Se estima que este tipo de inversiones no superará en ningún año los 15 millones de euros

A continuación se muestra un cuadro con el resumen de las inversiones anuales previstas para los próximos cinco años en cada área de negocio de BAMI:

Resumen inversiones para los próximos cinco años

Miles de euros

| | 2.002 | Realizado | 2.003 | 2.004 | 2.005 | 2.006 |
|--------------------------|----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | o | | | | |
| | | a 31.3.02 | | | | |
| Suelo | 40.374 | 39.801 | 52.869 | 68.282 | 82.906 | 101.361 |
| Patrimonio | 33.741 | 6.495 | 24.040 | 30.051 | 36.061 | 42.071 |
| Nuevos proyectos | | 0 | 6.137 | 7.652 | 10.788 | 4.944 |
| Residencias 3ª edad | 13.835 | 3.852 | 44.604 | 65.201 | 65.625 | 65.222 |
| Residencias estudiantes | 1.950 | 0 | 1.950 | 1.950 | 1.950 | 1.950 |
| Participadas financieras | 18.400 | 5.700 | 15.000 | 15.000 | 15.000 | 15.000 |
| Total Inversiones | 108.300 | 55.848 | 144.600 | 188.136 | 212.330 | 230.548 |

Las inversiones realizadas a 31 de marzo del 2001 representan un 51,5% del programa de inversiones previsto para el 2002, como consecuencia principal de la materialización de un importante volumen de suelos para promoción de viviendas que se han formalizado en el primer trimestre del ejercicio. A pesar de esto la división de promoción no espera sobrepasar de forma significativa el plan de inversiones previsto para el conjunto del año. El resto de los programas de inversión sigue su curso previsto.

CAPÍTULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE LA SOCIEDAD

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES DE BAMI

En el ejercicio del 2001 BAMI no ha presentado cuentas anuales consolidadas debido a que no tenía obligación de hacerlo, de acuerdo con la normativa contable. En los últimos tres ejercicios, BAMI sólo ha tenido que presentar cuentas anuales consolidadas en el ejercicio del 2000, año en que la Sociedad mantenía la participación del 95% en INMOBILIARIA ZABÁLBURU, que de acuerdo con la normativa, provocaba la obligación de formular cuentas consolidadas.

La información que a continuación se presenta hace referencia a los estados financieros individuales de los últimos ejercicios cerrados y no a la información consolidada, dado que sólo existe un ejercicio en que BAMI haya consolidado, como se ha comentado.

Adicionalmente hay que tener en cuenta el hecho de que BAMI, con anterioridad al ejercicio del 2001, cerraba su ejercicio a 31 de octubre de cada año. En el año 2000, la Junta General de Accionistas aprobó adecuar el ejercicio económico de BAMI al año natural. Para realizar este cambio, BAMI tuvo que realizar un ejercicio de ajuste, de dos meses, durante el año 2000. Por ello en el 2000 se cerraron dos ejercicios económicos: el ejercicio de noviembre del 99 a octubre del 2000 y el ejercicio de noviembre a diciembre del 2000, de tan sólo dos meses de duración.

En las páginas a continuación, se muestra la información correspondiente a los últimos tres ejercicios de doce meses cerrados por la empresa, es decir, los ejercicios de 1998/99, 1999/00 y 2001. Adicionalmente y con el fin de no crear dudas en la comparación de la información con la contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han incluido los datos correspondientes al ejercicio de dos meses, de noviembre a diciembre del 2000, cerrado a 31 de diciembre del 2000.

Se presentan por tanto los datos de balance y cuenta de resultados correspondientes a los cuatro últimos ejercicios, si bien hay que tener en cuenta que el ejercicio del 2000, tiene una duración de tan sólo dos meses, en comparación con los otros tres que tienen la duración normal de 12 meses. Este aspecto es especialmente relevante al comparar la información de la cuenta de resultados, puesto que el ejercicio del 2000 (noviembre a diciembre del 2000) presenta la facturación de un periodo muy corto, comparado con los demás ejercicios.

A efectos informativos, se presenta la información en millones de pesetas y miles de euros, si bien los comentarios se realizan sólo sobre los datos en euros.

VI.1. Balance individual comparado de los cuatro últimos ejercicios (millones de pesetas y miles de euros).

BALANCE de BAMI, S.A.

Ejercicios de 2001,2000, 99/2000 y 1998/99. En millones de pesetas.

| ACTIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
|---|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Inmovilizado | | | | |
| Gastos de establecimiento | 1.957 | 129 | 135 | 178 |
| Inmovilizaciones inmateriales | 2.981 | 4 | 4 | 1 |
| Inmovilizaciones materiales | 42.111 | 6.696 | 6.636 | 3.452 |
| Inmovilizaciones financieras | 2.775 | 49.314 | 49.314 | 124 |
| Acciones propias | 114 | 0 | 443 | 88 |
| Deudores a largo plazo | 903 | 474 | 0 | 0 |
| Total | 50.841 | 56.617 | 56.532 | 3.844 |
| Gastos a distribuir en varios ejercicios | 75 | 622 | 643 | 0 |
| Activo circulante | | | | |
| Existencias | 47.644 | 20.653 | 21.405 | 15.807 |
| Deudores | 18.683 | 7.676 | 6.885 | 5.456 |
| Inversiones financieras a cp | 338 | 102 | 69 | 1.365 |
| Tesorería | 140 | 722 | 594 | 939 |
| Ajustes por periodificación | 2 | 0 | | 0 |
| Total | 66.807 | 29.153 | 28.953 | 23.566 |
| Total Activo | 117.723 | 86.392 | 86.128 | 27.411 |
| PASIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.98 | 31.10.99 |
| Fondos propios | | | | |
| Capital suscrito | 26.119 | 7.751 | 7.751 | 7.751 |
| Reservas | 14.122 | 1.832 | 1.808 | 1.212 |
| Resultado del ejercicio | 3.599 | 22 | 25 | 796 |
| Total | 43.840 | 9.605 | 9.584 | 9.759 |
| Ingresos a dist. en varios ejercicios | 48 | 39 | 0 | 0 |
| Provisiones para riesgos y gastos | 143 | 125 | 125 | 132 |
| Acreeedores a largo plazo | | | | |
| Deudas con entidades de crédito | 24.571 | 58.690 | 59.185 | 5.561 |
| Acreeedores comerciales | 1.581 | 1.040 | 406 | 233 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 114 | 0 | 0 | 0 |
| Otros acreeedores | 6.324 | 14 | 14 | 14 |
| Total | 32.590 | 59.744 | 59.605 | 5.807 |
| Acreeedores a corto plazo | | | | |
| Emisión de obligaciones y bonos a corto plazo | 0 | 0 | 0 | 1.060 |
| Deudas con entidades de crédito | 23.733 | 9.912 | 8.431 | 5.762 |
| Acreeedores comerciales | 14.151 | 5.785 | 7.421 | 4.257 |
| Otras deudas no comerciales | 723 | 72 | 77 | 72 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Provisiones por op. De tráfico | 2.211 | 828 | 718 | 524 |
| Ajustes por periodificación | 280 | 278 | 163 | 33 |
| Total | 41.102 | 16.879 | 16.814 | 11.712 |
| Total pasivo | 117.723 | 86.392 | 86.128 | 27.411 |

* Ejercicio de dos meses cerrado a 31 de diciembre del 2000.

BALANCE de BAMI, S.A.

Ejercicios* de 2001, 99/2000 y 1998/99. En miles de euros.

| ACTIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Inmovilizado | | | | |
| Gastos de establecimiento | 11.762 | 775 | 811 | 1.072 |
| Inmovilizaciones inmateriales | 17.916 | 24 | 24 | 8 |
| Inmovilizaciones materiales | 253.092 | 40.244 | 39.883 | 20.749 |
| Inmovilizaciones financieras | 16.678 | 296.383 | 296.383 | 744 |
| Acciones propias | 685 | 0 | 2.662 | 531 |
| Deudores a largo plazo | 5.427 | 2.849 | 0 | 0 |
| Total | 305.561 | 340.275 | 339.764 | 23.104 |
| Gastos a distribuir en varios ejercicios | | | | |
| Activo circulante | | | | |
| Existencias | 286.346 | 124.127 | 128.647 | 95.002 |
| Deudores | 112.287 | 46.134 | 41.380 | 32.790 |
| Inversiones financieras a cp | 2.031 | 613 | 415 | 8.202 |
| Tesorería | 841 | 4.339 | 3.570 | 5.643 |
| Ajustes por periodificación | 12 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 401.518 | 175.213 | 174.011 | 141.637 |
| Total Activo | 707.529 | 519.226 | 517.640 | 164.741 |
| PASIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
| Fondos propios | | | | |
| Capital suscrito | 156.978 | 46.584 | 46.584 | 46.583 |
| Prima de emisión | 84.875 | 11.011 | 10.866 | 7.285 |
| Resultado del ejercicio | 21.630 | 132 | 150 | 4.782 |
| Total | 263.484 | 57.727 | 57.601 | 58.651 |
| Ingresos a dist. en varios ejercicios | 288 | 234 | 0 | 2 |
| Provisiones para riesgos y gastos | 859 | 751 | 751 | 794 |
| Acreeedores a largo plazo | | | | |
| Deudas con entidades de crédito | 147.675 | 352.734 | 355.709 | 33.423 |
| Acreeedores comerciales | 9.502 | 6.251 | 2.440 | 1.398 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 685 | 0 | 0 | 0 |
| Otros acreeedores | 38.008 | 84 | 84 | 83 |
| Total | 195.870 | 359.069 | 358.233 | 34.904 |
| Acreeedores a corto plazo | | | | |
| Emisión de obligaciones y bonos a corto plazo | 0 | 0 | 0 | 6.371 |
| Deudas con entidades de crédito | 142.638 | 59.572 | 50.671 | 34.631 |
| Acreeedores comerciales | 85.049 | 34.769 | 44.601 | 25.585 |
| Otras deudas no comerciales | 4.345 | 433 | 463 | 431 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 24 | 24 | 24 | 26 |
| Provisiones por op. De tráfico | 13.288 | 4.976 | 4.315 | 3.147 |
| Ajustes por periodificación | 1.683 | 1.671 | 980 | 200 |
| Total | 247.028 | 101.445 | 101.054 | 70.391 |
| Total pasivo | 707.529 | 519.226 | 517.640 | 164.741 |

* Ejercicio de dos meses cerrado a 31 de diciembre del 2000.

Comentarios a la evolución del balance

Respecto a las principales cuentas del balance, se estima conveniente realizar los siguientes comentarios sobre su evolución reciente:

ACTIVO

- ? El inmovilizado inmaterial ha pasado de 24 mil euros a 17,9 millones de euros como consecuencia del reconocimiento del fondo de comercio ocasionado en la fusión de BAMI con INMOBILIARIA ZABÁLBURU. El fondo de comercio se calcula, de acuerdo con la normativa contable, por la diferencia entre el valor pagado por las acciones y el valor contable de los activos, revalorizados en su caso en la fusión, con el límite del valor de mercado.
- ? El inmovilizado material de 40 millones de euros en el 2000 ha aumentado en 212,85 millones de euros, como consecuencia principal de la incorporación del activo inmobiliario de INMOBILIARIA ZABÁLBURU en la fusión. El inmovilizado se amortiza siguiendo un método lineal en función de la vida útil esperada.
- ? Inmovilizado financiero. En el 2000, el coste de adquisición de la participación en ZABÁLBURU se recoge en la partida de inmovilizaciones financieras por un valor de 296,4 millones de euros. Dicho coste está formado por el precio de compra de las 22.497.526 acciones de ZABÁLBURU, así como los gastos inherentes a la operación. La inscripción de la fusión en el 2001 ha provocado la sustitución del valor de la participación en ZABÁLBURU por el valor individualizado de cada uno de sus activos.

En el 2001, por tanto, el saldo de 16,7 millones de euros corresponde a las participaciones a largo plazo de la Sociedad en otras empresas, principalmente, en Parque Valladolid, S.A., sociedad participada al 50% con Riofisa, S.A., para el desarrollo de un Centro Comercial en la localidad de Zaratán (Valladolid).

- ? Existencias. El incremento de las existencias que se produce en el ejercicio del 2001 se debe principalmente a la incorporación en la fusión de las existencias de INMOBILIARIA ZABÁLBURU e INMOPARK 92 MADRID y a las compras de suelo efectuadas a lo largo del ejercicio. Como puede observarse, las existencias gestionadas por la sociedad antes de la fusión, a diciembre del 2000, eran de 124 millones de euros, frente a los 286,3 millones de euros gestionados al final del 2001.

- ? Deudores a corto plazo. La mayor parte de la partida de deudores corresponde a deudas de clientes por ventas y prestación de servicios. Esta partida evoluciona de forma paralela al aumento de actividad de la empresa, especialmente a la evolución de la actividad de venta de viviendas, debido a que el negocio de alquiler tiene un periodo de cobro muy reducido en comparación con el de las ventas de viviendas. Como puede observarse, el saldo de deudores ha pasado de 46 a 112,3 millones de euros en el último ejercicio.

PASIVO

- ? Fondos propios. La evolución de los fondos propios en el 2001 ha estado principalmente explicada por la suscripción completa de la Oferta Pública de Suscripción de acciones de BAMI, realizada por la empresa en febrero del 2001. El desembolso completo de esta oferta, supuso un aumento de los fondos propios de 150,25 millones de euros. El aumento de capital por la absorción de ZABÁLBURU e INMOPARK, así como los resultados del ejercicio, de 21,6 millones de euros, también contribuyen a explicar el aumento de los fondos propios en el 2001, que pasaron de 57,7 a 263,5 millones de euros.
- ? Acreedores a largo plazo. El saldo de acreedores a largo plazo ha pasado de 359 a 198,9 millones de euros durante el ejercicio del 2001. Esta reducción se debe principalmente a la reducción del préstamo destinado a la adquisición de INMOBILIARIA ZABÁLBURU, mediante los recursos captados en la ampliación de capital y mediante recursos generados por la propia empresa.
- ? Acreedores a corto plazo. El total del saldo acreedor a corto plazo, ha aumentado en el ejercicio del 2001, de 101,4 a 247 millones de euros como consecuencia principal del aumento de actividad de la empresa y por la reducción en endeudamiento a largo plazo cuya reducción está pendiente de refinanciar con deuda a largo plazo, principalmente hipotecas sobre el inmovilizado en renta.

Respecto a su composición, destaca el peso de las deudas con entidades de crédito y las deudas con acreedores comerciales. Las provisiones por operaciones de tráfico equivalen, esencialmente, a los gastos pendientes de realizar en las promociones que se han contabilizado como ventas en el ejercicio.

V.1.2. Cuenta de resultados comparada de los cuatro últimos ejercicios (millones de pesetas y miles de euros).

CUENTA DE RESULTADOS COMPARATIVA DE BAMI S.A.
Ejercicios de 2001, 2000*, 1999/2000 y 1998/99. Millones de pesetas.

| | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
|--|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Ingresos y producción | 29.544 | 2.601 | 10.785 | 8.024 |
| Ventas | 26.026 | 2.489 | 7.126 | 6.756 |
| Ingresos por arrendamientos | 2.668 | 93 | 431 | 140 |
| Existencias incorporadas al inmovilizado | 788 | | | 2 |
| Aumento existencias | | | 3.166 | 1.093 |
| Otros ingresos | 62 | 19 | 62 | 33 |
| Gastos de explotación | 24.353 | 2.089 | 9.912 | 7.114 |
| Reducción de existencias | 3.171 | 807 | 0 | 0 |
| Aprovisionamientos | 17.163 | 999 | 8.918 | 6.632 |
| Gastos de personal | 1.111 | 103 | 553 | 435 |
| Dotaciones amortizaciones | 1.166 | 30 | 153 | 81 |
| Variación provisiones | 1.392 | 107 | 81 | -173 |
| Otros gastos | 350 | 43 | 207 | 139 |
| Resultado de explotación | 5.191 | 512 | 873 | 910 |
| Resultados financieros | -2.061 | -588 | -791 | -134 |
| Beneficio actividades ordinarias | 3.130 | -76 | 82 | 776 |
| Resultados extraordinarios | 469 | 98 | -57 | 20 |
| Beneficios antes de impuestos | 3.599 | 22 | 25 | 796 |
| Impuesto sobre sociedades | | | | 0 |
| Resultado del ejercicio | 3.599 | 22 | 25 | 796 |

* Ejercicio de dos meses cerrado a 31 de diciembre del 2000.

CUENTA DE RESULTADOS COMPARATIVA DE BAMI S.A.
Ejercicios de 2001, 2000, 1999/2000 y 1998/99. Miles de euros.

| | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10.99 |
|--|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos y producción | 177.563 | 15.632 | 64.819 | 48.227 |
| Ventas | 156.419 | 14.959 | 42.828 | 40.606 |
| Ingresos por arrendamientos | 16.035 | 559 | 2.590 | 840 |
| Existencias incorporadas al inmovilizado | 4.736 | 0 | 0 | 13 |
| Aumento existencias | 0 | 0 | 19.028 | 6.572 |
| Otros ingresos | 373 | 114 | 373 | 195 |
| Gastos de explotación | 146.364 | 12.555 | 59.572 | 42.757 |
| Reducción de existencias | 19.058 | 4.850 | 0 | 0 |
| Aprovisionamientos | 103.152 | 6.004 | 53.598 | 39.860 |
| Gastos de personal | 6.677 | 619 | 3.324 | 2.613 |
| Dotaciones amortizaciones | 7.008 | 180 | 920 | 488 |
| Variación provisiones | 8.366 | 643 | 487 | -1.041 |
| Otros gastos | 2.104 | 258 | 1.244 | 836 |
| Resultado de explotación | 31.199 | 3.077 | 5.247 | 5.470 |
| Resultados financieros | -12.387 | -3.534 | -4.754 | -807 |
| Beneficio actividades ordinarias | 18.812 | -457 | 493 | 4.663 |
| Resultados extraordinarios | 2.819 | 589 | -343 | 119 |
| Beneficios antes de impuestos | 21.630 | 132 | 150 | 4.782 |
| Impuesto sobre sociedades | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado del ejercicio | 21.630 | 132 | 150 | 4.783 |

* Ejercicio de dos meses cerrado a 31 de diciembre del 2000.

Comentarios a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias¹

En el ejercicio del 2001, la cifra de negocios de la sociedad ha ascendido a 177.6 millones de euros, lo que supone un incremento del 174% sobre la cifra de negocios del último ejercicio de doce meses.

Este incremento tan significativo de la actividad se debe en gran parte la incorporación de promociones que estaban en curso en el ejercicio pasado en ZABÁLBURU y que en este en ejercicio han producido resultados al entregarse la vivienda o alcanzar el 80% de construcción de dichas promociones.

La cifra de ventas por promociones ha ascendido a 156,4 millones de euros, un incremento del 265%, mientras que los ingresos por alquileres han pasado de 2,6 a 16 millones de euros (6 veces más). Esta variación tan significativa se explica

¹ Los comentarios acerca del crecimiento en el 2001, de las distintas magnitudes de la Cuenta de Resultados se hacen comparándolas con la cuenta de resultados del ejercicio 1999/2000, cerrado a 31 de Octubre de 2000, debido a que este es último ejercicio de doce meses cerrado por la empresa.

principalmente por la incorporación de ZABÁLBURU y por la positiva evolución de la actividad en el sector inmobiliario.

Como resultado del aumento de la actividad de la empresa y el aumento de los márgenes brutos de resultados, el resultado de explotación, que incluye todos los costes de venta y gastos asociados a la explotación, se ha multiplicado por casi 6 veces en el 2001, respecto al último ejercicio cerrado de doce meses.

El beneficio procedente de las actividades ordinarias de la sociedad ha sido de 18,8 millones de euros. El resultado ordinario del 2001 no es comparable con el del 99/2000, debido al alto endeudamiento que mantuvo la sociedad durante dicho ejercicio que le llevo de hechos a unos resultados ordinarios muy reducidos, de 0.5 millones de euros.

Si lo comparamos con el resultado ordinario del ejercicio 98/99, cerrado a 31 de octubre de 1999, el resultado ordinario del 2001, es 4 veces superior.

Respecto al resultado neto después de impuestos, el ejercicio del 2001 ha supuesto 21,6 millones de euros. Al igual que en el caso anterior, este resultado no es comparable con el del ejercicio del 99/2000. Respecto al ejercicio del 98/99, supone multiplicarlo por 4,5 veces.

A continuación se presenta una tabla comparativa de los resultados, tanto en millones de euros como en euros por acción. El dato de resultados por acción permite comparar la variación real del resultado de la empresa, dado que anula el efecto del aumento del tamaño de los activos, al tener en cuenta el incremento en los fondos propios, derivados de la ampliación de capital y de la fusión.

| Resultados comparados | 2001 | | 99/2000 | | 98/99 | | Variación 01-00 | | Variación 00-99 | |
|----------------------------------|-------|---------------|---------|---------------|-------|---------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| | MM. € | Euros/ acción | MM. € | Euros/ acción | MM. € | Euros/ acción | % Absoluto | % por acción | % Absoluto | % por acción |
| Importes absolutos y por acción. | | | | | | | | | | |
| Resultado de explotación | 31,2 | 0,37 | 5,2 | 0,21 | 5,5 | 0,22 | 495% | 76% | -4,1% | -4,1% |
| Resultados ordinarios | 18,8 | 0,22 | 0,5 | 0,02 | 4,7 | 0,19 | 3717% | 1031% | -89,4% | -89,4% |
| Resultado neto | 21,6 | 0,26 | 0,2 | 0,01 | 4,8 | 0,19 | 14296% | 4165% | -96,9% | -96,9% |

V.1.3 Fondo de comercio

El fondo de comercio que consta en los estados financieros de la Sociedad, se origina como consecuencia, de la absorción del 100% de Inmobiliaria Zabálburu e Inmopark 92 Madrid, S.A.

De acuerdo con la normativa mercantil, la diferencia entre el precio de adquisición de las acciones y el valor neto patrimonial de la empresa absorbida, debe computarse como fondo de comercio. Esta diferencia podrá reducirse asignando, un mayor valor a los activos de la sociedad absorbida, con el límite del valor de mercado.

La absorción de Inmobiliaria Zabálburu ha originado un fondo de comercio por 18,8 millones de euros, después de la asignación de 69,6 millones de plusvalías netas de impuestos, a los activos en renta provenientes de dicha sociedad y de asignar 4,1 millones de euros a los activos en existencias de Inmopark 92, Madrid, S.A.

El fondo de comercio se amortiza linealmente en 20 años, que es el periodo en el que se estima que contribuirá a la obtención de beneficios para la Sociedad. La amortización del fondo de comercio en el 2001, ha sido de 0,94 millones de euros.

V.1.4 Situación fiscal

En el ejercicio del 2001 BAMI ha compensado la totalidad de los impuestos sobre sociedades con bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

Después de la aplicación de los resultados del 2001, de 21,6 millones de euros, BAMI tiene bases imponibles negativas de ejercicios anteriores pendientes de compensar por un importe total de 6,9 millones de euros.

Previsiblemente la sociedad alcanzará un resultado antes de impuestos superior a los 6,9 millones de euros por lo que en el ejercicio del 2002 no podrá compensar la totalidad de sus resultados con bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

V.1.5 Evolución del fondo de maniobra

La evolución del fondo de maniobra de las cuentas individuales de BAMI en los cuatro últimos ejercicios ha sido la siguiente:

Evolución del fondo de maniobra neto

Miles de euros

31.12.01 31.12.00* 31.10.00 31.10.99

| | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| + Existencias | 286.346 | 124.127 | 128.647 | 95.002 |
| + Clientes | 112.287 | 46.134 | 41.380 | 32.790 |
| - Acreedores comerciales | (85.049) | (34.769) | (44.601) | -25.585 |
| = Fondo maniobra de explotación ajustado | 313.584 | 135.492 | 125.425 | 102.208 |
| + Otros deudores a corto plazo | 0 | 0 | 0 | 0 |
| -Otros acreedores financieros a corto plazo | (4.345) | (433) | (463) | -431 |
| =Fondo de maniobra de explotación | 309.239 | 135.059 | 124.962 | 101.777 |
| + Disponible | 2.873 | 4.952 | 3.985 | 13.845 |
| +/- Financiación neta grupo | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Endeudamiento financiero a corto plazo | (142.638) | (59.572) | (50.671) | -41.002 |
| = Fondo de maniobra neto | 169.473 | 80.439 | 78.276 | 74.620 |
| Fondo maniobra neto/total balance | 24,0% | 15,5% | 15,1% | 45% |
| Fondo maniobra neto/existencias | 59,2% | 64,8% | 60,8% | 79% |

EL incremento tan significativo que se ha producido en la partida de financiación de acreedores comerciales se debe al incremento en el volumen de viviendas en curso de construcción que se ha producido en el ejercicio del 2001.

En el 2000, el volumen de unidades facturadas al final del ejercicio fue 585 unidades frente a las 1.150 facturadas en el ejercicio del 2001.

Este incremento del 96,6% explica gran parte de las variaciones tan importantes que se han producido en el activo y pasivo circulante de la sociedad, especialmente el incremento del saldo de clientes y el aumento en el saldo de acreedores comerciales que es principalmente el saldo con los constructores contratados por BAMI para construir las viviendas.

V.1.6 Evolución del endeudamiento

Evolución del endeudamiento

Miles de euros

31.12.01 31.12.00* 31.10.00 31.10.99

| | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Deudas con Entidades de crédito | 147.675 | 352.734 | 355.709 | 33.423 |
| Obligaciones y Bonos a largo plazo | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otras deudas financieras a largo plazo | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Endeudamiento financiero a largo plazo | 147.675 | 352.734 | 355.709 | 33.423 |
| Emisión de Obligaciones y Bonos a Corto | 0 | 0 | 0 | 6.371 |
| Deudas con Entidades de crédito | 142.638 | 59.572 | 50.671 | 34.631 |
| Endeudamiento financiero a corto plazo | 142.638 | 59.572 | 50.671 | 41.002 |
| ENDEUDAMIENTO FINANCIERO BRUTO | 290.313 | 412.306 | 406.380 | 74.424 |

| | | | | |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|--------|
| + Inversiones financieras temporales | 2.031 | 613 | 415 | 8.202 |
| + Tesorería | 841 | 4.339 | 3.570 | 5.643 |
| = Disponible | 2.873 | 4.952 | 3.985 | 13.845 |

| | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|---------------|
| = ENDEUDAMIENTO FIN. NETO | 287.440 | 407.354 | 402.396 | 60.579 |
| +/- Financiación neta Grupo a largo plazo | 0 | 0 | 0 | 0 |
| +/- Financiación neta Grupo a corto plazo | 24 | 24 | 24 | 26 |
| = TOTAL ENDEUDAMIENTO FIN. NETO | 287.464 | 407.378 | 402.420 | 60.606 |

| | | | | |
|---|------|------|------|------|
| Fondos propios/endeudamiento fin. Bruto | 0,91 | 0,14 | 0,14 | 0,79 |
| Fondos propios/endudamiento fin. Neto total | 0,92 | 0,14 | 0,14 | 0,97 |
| Endeudamiento fin. Bruto/deudas totales | 66% | 90% | 88% | 71% |
| Endeudamiento fin.C.P./Endeudamiento bruto | 49% | 14% | 12% | 55% |
| Disponible/Endeudamiento financiero C.P. | 0,02 | 0,08 | 0,08 | 0,34 |

La composición del endeudamiento financiero por clases de financiación y el cuadro de vencimientos se resume en el cuadro a continuación:

| Endeudamiento financiero por tipo de financiación (Miles de pesetas) | Saldo Dispuesto | Vencimiento | | | |
|---|--------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2.002 | 2.003 | 2.004 | Resto |
| Préstamos y pólizas de crédito | 30.584 | 26.881 | 3.703 | | |
| Descuento de efectos | 7.468 | 7.468 | | | |
| Préstamos hipotecarios subrogables (existencias) | 77.088 | 56.836 | 14.727 | 5.525 | |
| Préstamos hipotecarios (existencias) | 27.399 | 229 | 14.882 | 250 | 12.038 |
| Préstamos hipotecarios (Inmovilizado material) | 104.987 | 8.438 | 8.814 | 9.124 | 78.611 |
| Otros (*) | 42.787 | 42.787 | | | |
| Total | 290.313 | 142.638 | 42.126 | 14.900 | 90.649 |

(*) Préstamo OPA sobre inmobiliaria Zabálburu (42.071miles de euros) e intereses de deuda a largo plazo(resto).

Gastos financieros

El coste medio del endeudamiento financiero en BAMÍ está en el nivel del 4,65%. Este coste es variable en función de la evolución del Euríbor. La práctica totalidad del endeudamiento de BAMÍ está a tipo variable, siendo el Euríbor la referencia más utilizada. El diferencial de tipo sobre dicha referencia se mueve entre un mínimo del 0,1% y un máximo del 1,25%.

Los gastos financieros netos en el 2001 han ascendido a 12,39 millones de euros. Este gasto se corresponde con los gastos financieros netos que no han sido imputados a mayor coste de las promociones en curso y entregadas. Este gasto ha supuesto un 39,7% del resultado bruto de explotación obtenido por la empresa. Este efecto se espera que sea más reducido en los próximos ejercicios debido a que en el 2001 el endeudamiento de la empresa hasta el mes de febrero, cuando se realizó la ampliación de capital, ha sido excepcionalmente elevado.

Endeudamiento a corto plazo

Del total del endeudamiento financiero, un 49% corresponde a deudas con vencimiento inferior a un año.

A fecha actual, el saldo existente a 31.12.2001, de 42,07 millones de euros, correspondiente al saldo residual del préstamo sindicado, ha quedado amortizado, por lo que el endeudamiento financiero con vencimiento inferior a un año se reduciría a un 40%.

Adicionalmente hay que tener en cuenta que del endeudamiento financiero a corto plazo, un 40% corresponde a la financiación mediante préstamos subrogables sobre existencias. El vencimiento de este tipo de préstamos es en la mayoría de los casos, superior a los 15 años, si bien, se contabilizan como corto plazo, ya que de acuerdo con la normativa contable, deben referenciarse al plazo previsto de entrega de las viviendas correspondientes.

A pesar de que este tipo de financiación se contabiliza como de corto plazo no es exigible por la entidad financiera hasta el vencimiento de los mismos, que como se ha dicho suele ser superior a los 15 años.

El principal de este tipo de préstamos sólo es liquidado por la Sociedad en el caso que no se realice la entrega de las viviendas o en el caso en que el comprador de la vivienda no se subrogue en el préstamo, en cuyo caso es liquidado, con el mayor ingreso en la venta de la vivienda. Los intereses son soportados por la empresa hasta el momento de la subrogación en el préstamo por el comprador simultáneamente con la entrega en escritura pública de la vivienda.

A 31 de diciembre de 2001, el importe de activos en existencias hipotecados en garantía de diversos préstamos subrogables vinculados a promociones, y no

subrogables, es de 119,5 millones de euros, lo que supone un 41,7% del saldo de existencias a dicha fecha.

A la misma fecha, el importe de activos en inmovilizado hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios, es de 148,7 millones de euros, lo que representa un 58,8% del valor contable bruto de los inmuebles en arrendamiento a la misma fecha.

Pago del préstamo de la OPA

A 31 de diciembre de 2001 el saldo del préstamo de 297,5 MM. de Euros, destinado a financiar la adquisición del 94,98% de Inmobiliaria Zabálburu era de 42,07 MM. de Euros como, consecuencia de las amortizaciones anticipadas realizadas a lo largo del ejercicio.

A 14 de febrero de 2002 el préstamo ha sido completamente amortizado. El resumen de las fuentes de recursos que se han empleado, para la devolución de dicho préstamo se muestra en el cuadro a continuación:

| Recursos empleados | Importe |
|---|----------------|
| Ampliación de capital febrero 2001 | 150,25 |
| Venta de inmovilizado no estratégico | 23,30 |
| Refinanciación hipotecaria bienes de inmovilizado | 109,67 |
| Recursos generados por la empresa | 14,28 |
| Total recursos destinados al pago del préstamo | 297,50 |

V.1.7 Ratios financieros, de productividad y de rentabilidad.

En la comparación de estos ratios se ha excluido el ejercicio de dos meses, cerrado a 31 de diciembre de 2000, debido a su falta de homogeneidad con el resto de los ejercicios.

| | 31.12.01 | 31.10.00 | 31.10.99 |
|----------------------------------|----------|----------|----------|
| Estructura financiera | | | |
| Liquidez (1) | 1,63 | 1,72 | 2,01 |
| Cash ratio (2) | 0,01 | 0,04 | 0,20 |
| Apalancamiento (3) | 1,68 | 7,97 | 1,80 |
| Deuda financiera neta/pasivo | 40,63% | 77,74% | 32,91% |
| Cobertura gastos financieros (4) | 2,52 | 1,10 | 6,78 |
| Periodo medio cobro (5) | 237,1 | 329,8 | 287,4 |
| Fondo de maniobra/pasivo | 21,84% | 14,09% | 43,25% |
| Productividad | | | |
| Gastos personal, otros/ventas | 4,95% | 7,05% | 7,15% |
| Ventas/activos totales | 0,25 | 0,13 | 0,29 |
| Ventas/existencias | 0,62 | 0,50 | 0,51 |
| Rentabilidad | | | |
| Margen explotación/ventas | 17,57% | 8,09% | 11,34% |
| Margen ordinario/ventas | 10,59% | 0,76% | 9,67% |
| Margen beneficio neto/ventas | 12,18% | 0,23% | 9,92% |
| ROE (6) | 8,94% | 0,26% | 8,88% |
| ROA (7) | 3,06% | 0,03% | 2,90% |

- (1) Activo circulante/pasivo circulante
- (2) Disponible/pasivo circulante
- (3) Financiación ajena/fondos propios
- (4) Resultado explotación/gastos financieros netos
- (5) (Deudores/ventas)x365 días
- (6) Beneficio neto/fondos propios iniciales
- (7) Beneficio neto/activos totales

CAPÍTULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIONES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN

VI.1.1 Miembros del órgano de administración.

El órgano de más alto nivel de gestión de la compañía está representado por el Consejo de Administración.

La composición actual del Consejo de Administración es la siguiente:

| Miembro | Cargo | Carácter | Nombramiento |
|--|---------------------------|----------------------------|--------------------|
| D. Joaquín RIVERO VALCARCE | Presidente | Ejecutivo (*) Dominical | 26.5.1997 (**) |
| D. Manuel GONZÁLEZ GARCÍA | Vice- Presidente 1º | Ejecutivo (*) | 26.5.1997 (1)(**) |
| STENENBERG HOLDING, BV. (2) | Vice- Presidente 2º | Ejecutivo (*) | 21.3.2002 |
| D. Miguel MOLINA TERUEL | Consejero – Secretario | Ejecutivo (*) | 11.4.1996 (3) (**) |
| D. José GRACIA BARBA | Vocal | Ejecutivo (*) | 16.5.1997 (**) |
| D. Ricardo Gutiérrez Acero | Vocal | Ejecutivo (*) | 29.10.1999 (**) |
| Dª. Helena Rivero López de Carrizosa (4) | Vocal | Dominical | 26.10.2000 (**) |
| D. Pedro Antonio Ruiz Pérez (4) | Vocal | Dominical | 26.10.2000 (**) |
| D. Miguel Bermudo de Ercilla (4) | Vocal | Dominical | 26.10.2000 (**) |
| INMOPARK 92 ALICANTE, S.A.(5) | Vocal | Dominical | 5.2.2001 (**) |
| CAM (6) | Vocal | Dominical | 28.6.2001 |
| Cartera de Inmuebles, S.L (Grupo BANCAJA) (7) | Vocal | Dominical | 28.6.2001 |
| CAJA DE AHORROS CASTILLA MANCHA CORPORACIÓN, S.A. (8) | Vocal | Dominical | 28.6.2001 |
| CAJA GENERAL DE GRANADA (9) | Vocal | Dominical | 28.6.2001 |

(1) Nombrado Vicepresidente el 6 de octubre de 1998 con efecto desde 1 de Enero de 1999 y Vicepresidente 1º el día 28 de Junio de 2001.

(2) Representada en el Consejo por D. Ignacio López del Hierro y Bravo.

(3) Nombrado Secretario del Consejo el día 27.11.1998.

(4) En representación de la participación de la Familia Rivero.

(5) En representación de la participación de la Familia Rivero. Representada en el Consejo, por D. Emilio Zurita Delgado.

(6) Representada en el Consejo por D. Joaquín Meseguer

(7) Representada en el Consejo por D. Julio de Miguel Aynat

(8) Representada en el Consejo por D. Juan Pedro Hernández Moltó

(9) Representada en el Consejo por D. Juan Ramón Ferreira Siles

(**) Reelegido miembro del Consejo de Administración para otros cinco años por la Junta General celebrada el día 28 de junio de 2001.

En el cuadro precedente, se han calificado de Consejeros Ejecutivos (marcados *), los miembros del Consejo de Administración que pertenecen a su Comisión Ejecutiva. Se califican de miembros dominicales los que son miembros del Consejo de Administración, en virtud de su relevante posición accionarial. Ambas categorías no son excluyentes.

Ningún miembro del Consejo de Administración, tiene como consecuencia de su cargo, vínculo laboral o de alta Dirección con BAMI, y no tiene otra retribución que las Dietas de Asistencia a las sesiones del Consejo de Administración y Comisión Ejecutiva.

A dicha regla general, se exceptúan los casos de D Manuel González García y D. Ignacio López del Hierro, que simultanean su cargos en el Consejo, con dedicación exclusiva a la Sociedad, en virtud de contrato laboral.

El Presidente del Consejo no tiene otra retribución que la que le corresponde como miembro del Consejo de Administración.

Regulación estatutaria del Consejo de Administración

Corresponde al Consejo de Administración en forma colegiada, la representación de la Compañía, la responsabilidad de su gestión al nivel más elevado y la aprobación de sus planes de negocio.

La Sociedad incorporó en la Memoria del Ejercicio 1998/99, declaración pormenorizada del grado de asunción de cada una de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno de las Sociedades (Código Olivencia).

De las veintitrés recomendaciones del Código, la Sociedad declaró asumir veinte. No lo hizo en lo que respecta a la recomendación octava (Creación de comisiones del Consejo), a la recomendación undécima (Procedimiento de elección de nuevos Consejeros), recomendación decimotercera (Edad límite de los Consejeros).

No ha sido redactado un Código de Conducta del Consejo de Administración, cuyo funcionamiento está únicamente regulado, por los Artículos 21 al 27 de los Estatutos Sociales, cuyo contenido se extracta a continuación:

(Art.21). El Consejo de Administración se compondrá de un número de vocales que no será inferior a tres ni superior a quince, elegidos por la Junta General. Se precisará ser titular, con una antelación superior a tres años, de un número de acciones de la propia Sociedad que representen, al menos, un valor nominal de tres mil Euros, cuyas acciones no podrá transferir durante el ejercicio de su cargo. Estos requisitos no serán exigibles cuando el Consejo de Administración acuerde su dispensa con el voto favorable de, al menos, el 75 por 100 de sus miembros. Si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General. El plazo de duración del cargo de Consejero será de cinco años, pudiendo ser reelegidos para sucesivos períodos de igual plazo de duración. El Consejo designará de su seno al Presidente, Vicepresidente, y Secretario del mismo y, cuando proceda, uno o más Consejeros Delegados o una Comisión

Ejecutiva, precisándose en estas designaciones el voto favorable de los dos tercios de los miembros del Consejo. Para que un Consejero pueda ser designado Presidente, Vicepresidente, Consejero Delegado o miembro de la Comisión ejecutiva, será necesario que haya formado parte del Consejo de Administración durante, al menos, los tres años anteriores a su designación. No obstante, no será necesaria la mencionada antigüedad cuando la designación se lleve a cabo con el voto favorable de, al menos, el 75 por 100 de los miembros del Consejo de Administración

(Art. 22) El Consejo de Administración se reunirá siempre que lo estime oportuno el Presidente o cuando lo soliciten dos Consejeros y, como mínimo, una vez al trimestre. Sin necesidad de convocatoria, el Consejo quedará constituido si estando presentes todos sus miembros, así lo acuerdan por unanimidad. Las reuniones del Consejo de Administración se celebrarán, por regla general, en el domicilio social, pero serán válidas las que se efectúen en cualquier otro lugar si antes de celebrarlas no se oponen a ello la mitad, por defecto en el caso de número impar, de los Consejeros.

(Art.23). Para que el Consejo de Administración quede válidamente constituido se requerirán que estén presentes, directamente o por representación, la mayoría absoluta de sus miembros. La representación de quien, por cualquier causa, no concurriese a las reuniones del Consejo, se podrá conferir por escrito a otro Consejero. Serán acuerdos del Consejo los tomados por mayoría de votos, presentes y representados, decidiendo los empates el Presidente. No obstante, se requerirá el voto favorable de dos tercios de sus miembros para la adopción de acuerdos sobre las siguientes materias:

La aprobación del Proyecto de Empresa, cada uno de los Planes Anuales de Negocio, cualquier Propuesta de Inversión y cualquier desviación de los mismos superior al 5 por ciento del total aprobado.

La transmisión por la Sociedad de cualesquiera acciones de una filial de la Sociedad.

Cualquier inversión o gasto relacionado con un asunto específico del Proyecto de Negocio o el Plan Anual de Negocios aprobados, cuando suponga un exceso del 10% respecto de dicho asunto específico.

Endeudamiento fuera del tráfico ordinario de la compañía no aprobado previamente como parte del Plan de Negocio o los Planes Anuales de Negocio.

La aprobación de garantías o indemnizaciones superiores en su valor al 5% del capital social desembolsado.

La celebración de cualquier contrato que obligue a la Sociedad a pagar una cantidad superior a 50.000.000, - ptas. (cincuenta millones de pesetas), si dicho contrato no está previsto en el Proyecto de Empresa o en el Plan Anual de Negocio.

La enajenación de la totalidad o de una parte significativa, en términos de su función o valor, de los activos o bienes de la Sociedad.

La transacción sobre cualquier reclamación o pleito significativo por o contra la Compañía.

i) Cualquier acuerdo del Consejo relativo a las materias siguientes, siempre que la Ley lo permita:

1.- Cualquier cambio o modificación de los Estatutos Sociales;

2.- La distribución de dividendos en dinero o en especie;

3.- La propuesta a la Junta del nombramiento de los auditores de la Sociedad;

4.- La emisión de acciones u opciones para adquirir acciones de la Sociedad, incluyendo, sin limitación, la emisión de obligaciones o cualquier otra clase de valores que incorporen el derecho a recibir acciones mediante conversión, cambio, suscripción o de cualquier otra forma.

Los acuerdos y deliberaciones del Consejo de Administración serán obligatorios para todos los accionistas y se extenderán en el libro de Actas (Art.24).

(Art.25). Como órgano rector de las actividades de la Sociedad, le compete la representación y el uso de la firma social y la alta inspección de todos los servicios y negocios sociales y las funciones de régimen que le encomienden estos Estatutos. Con carácter enunciativo y no limitativo, tendrá las siguientes facultades: Representar a la Sociedad, Convocar las Juntas Generales, ordinarias y extraordinarias, fijando el Orden del Día. Formular las Cuentas Sociales y la propuesta de aplicación de los resultados y el pago en cuantía y fecha de los dividendos activos. Nombrar cuando proceda los vocales de la Comisión Ejecutiva y asignar a ésta las facultades que estime convenientes. Pagar y cobrar. Realizar contratos y operaciones, adquirir, enajenar y aportar toda clase de bienes inmuebles. Acordar los proyectos relacionados con el objeto social y contratar su ejecución con terceros. Solicitar, disponer y cancelar créditos y préstamos afianzar a terceros, conceder créditos. Resolver sobre el establecimiento o cesación de sucursales y delegaciones. Arrendar toda clase de bienes, todas las demás atribuciones que, en orden a la gestión de los negocios sociales, no estén expresamente reservadas a la Junta General y otorgar, poderes generales, para pleitos a favor de Abogados, procuradores o cualquier otra persona.

(Art.26). El Consejo de Administración podrá delegar en todo o en parte sus poderes en la Comisión Ejecutiva o en el Consejero Delegado.

(Art.27). La Sociedad podrá tener uno o más Consejeros Delegados.

Reglamento interno de conducta en materias relacionadas con el Mercado de Valores

En fecha de 6 de abril de 1995 la Sociedad aprobó un Reglamento Interno de Conducta en materias relacionadas con el Mercado de Valores, que es de aplicación a los miembros del Consejo de Administración, Directores Generales, responsables de los departamentos financieros, las personas que desempeñen la labor de relaciones con los inversores y en general, a aquellos empleados que puedan tener conocimientos de hechos que, por su trascendencia, puedan tener efectos significativos en la marcha de la Sociedad o de la cotización de sus acciones.

Dicho Reglamento fue modificado el día 3 de febrero de 2000, para incorporar normativa en materia de utilización de información sensible o reservada y respecto del tratamiento de los hechos relevantes pero no contemplaba normativa específica referida a la actuación social en materia de autocartera.

El Consejo de Administración, en mayo de 2001, promulgó dos documentos. Por

una parte una nueva redacción parcial y recopilación del Reglamento Interno de Conducta en materias relacionadas con el Mercado de Valores y por otra un Código Interno de Conducta referente a la actuación social en materia de autocartera de acciones propias.

Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración

En la sesión del 27 de noviembre de 1998 se creó la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración que está formada, hoy, por los siguientes miembros:

| | |
|------------------|---|
| Presidente: | D. Joaquín Rivero Valcarce |
| Vicepresidentes: | D. Manuel González García Stenberg Holding BV, representada por D. Ignacio López del Hierro y Bravo |
| Vocales: | D. José Gracia Barba D. Ricardo Gutiérrez Acero D. Miguel Molina Teruel |
| Letrado asesor: | D. José Luis Alonso Iglesias |

Las funciones y el funcionamiento de la Comisión Ejecutiva están regulados por el Artículo 28 y 29 de los Estatutos Sociales:

- ? Constituye el órgano que tiene a su cargo de forma continua los negocios que constituyen la actividad social.
- ? Depende del Consejo de Administración.
- ? El número de sus miembros está fijado en cinco.
- ? Está previsto que se reúna una vez al mes.

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

1. D. Manuel González García, Vicepresidente 1º del Consejo de Administración, con plena función ejecutiva, es responsable de la gestión de los negocios de BAMI, al nivel más elevado, con el apoyo de dos Directores Generales con responsabilidad cada uno de ellos, en una de las áreas principales de negocio de la Sociedad.

D. José Garaulet Castillo, es Director General de Promoción Inmobiliaria y D. José Manuel Ramos Catalina Florido, Director General de Patrimonio.

D. Manuel González García, desarrolló su labor en la Sociedad, sin cargo para la misma, hasta 31 de diciembre de 2001. A partir de 1 de enero de 2002, mantiene relación laboral con la Sociedad, en paralelo con su posición de Vicepresidente 1º de su Consejo.

2. D. Ignacio López del Hierro, representante en el Consejo de Administración, de la

entidad Vicepresidente 2º del mismo, simultanea su cargo en el Consejo con dedicación exclusiva a la Sociedad y se responsabiliza del Area de Mercado de Capitales, relación con inversores y Oficina del Accionista

Además de los dos Vicepresidentes, los dos Directores Generales, la estructura central de la empresa está compuesta por:

- ? D. Enrique Gracia Colldeforns Director de Estrategia y Control
- ? D. Juan Suquet González Director Financiero
- ? D. Carlos Miranda Bacciarini Director de Residencias y Hoteles

La gestión de la actividad de promoción residencial en su siguiente nivel, está confiada a los Directores de cada uno de los centros de negocios, organizados como Delegaciones, con dependencia del Director General de Promoción Inmobiliaria.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.1 y VI.1.2.

VI.2.1 Acciones con derecho a voto de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.

Consejo de Administración

A continuación se acompaña cuadro de acciones poseídas directa, indirectamente y en representación estable por los miembros del Consejo de Administración.

| Consejero | Acciones poseídas directamente | Acciones poseídas indirectamente | Acciones representadas | Acciones totales | % actual de participación |
|---|--------------------------------|----------------------------------|------------------------|-------------------|---------------------------|
| D. Joaquín Rivero Valcarce | 9.848 | 5.531.765 | 9.010.515 (*) | 14.552.128 | 17,24 % |
| D. Manuel González García | 200 | - | - | 200 | 0,00 % |
| D. Miguel Molina Teruel | 10.120 | 10.120 | - | 20.240 | 0,023 % |
| D. José Gracia Barba | 200 | - | 164.923 | 165.123 | 0,196 % |
| D. Ricardo Gutiérrez Acero | 4.200 | - | - | 4.200 | 0,005 % |
| D ^a Helena Rivero López de Carrizosa | 369.150 | - | - | 369.150 | 0,437 % |
| D. Pedro Antonio Ruiz Pérez | 5.880 | - | - | 5.880 | 0,006 % |
| D. Miguel Bermudo de Ercilla | 4.168 | - | - | 4.168 | 0,007 % |
| CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO | 8.447.496 | - | - | 8.447.496 | 10,00 % |
| Cartera de Inmuebles, S.L. (Grupo Bancaja) | 8.329.600 | - | - | 8.329.600 | 9,87 % |
| CAJA CASTILLA MANCHA CORPORACIÓN, S.A. | 4.232.418 | - | - | 4.232.418 | 5,014 % |
| CAJA GENERAL DE GRANADA | 3.877.498 | - | - | 3.877.498 | 4,594 % |
| STENENBERG HOLDING BV | 9.010.015 (*) | | | | |
| INMOPARK 92 ALICANTE, S.A. | 890.069 (*) | | | | |
| TOTALES | 25.290.778 | 5.541.885 | 9.175.438 | 40.008.101 | 47,40 % |

(*) Para no inducir al lector a errores por doble cómputo, las acciones propiedad de STENENBERG HOLDING BV, que se han totalizado como representadas por D. Joaquín Rivero Valcarce, y las de INMOPARK 92 ALICANTE, S.A que lo han sido como de su propiedad indirecta, no se han totalizado en la columna de poseídas directamente.

D. Joaquín Rivero Valcarce, a los efectos de lo dispuesto en el Artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, controla por posesión indirecta:

- 890.069 acciones propiedad de INMOPARK 92 ALICANTE, S.A. (Sociedad controlada por su esposa, D^a Helena López de Carrizosa Domecq).
- 4.641.696 acciones propiedad de GRAMANO FRANCHISE DEVELOPMENT EUROPE BV

Tiene delegado de forma estable, el derecho de voto de las 9.010.515 acciones propiedad de la Entidad STENENBERG HOLDING, B.V.. No obstante dicha entidad está representada en el Consejo de Administración por D. Ignacio López del Hierro y Bravo.

D. José Gracia Barba, representa un total de 164.923 acciones propiedad de EUROSIGMA, S.A..

En la Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de junio de 2001, el Consejo de Administración, ostentó por todos los conceptos la representación del derecho de voto de un total de 19.567.628 Acciones, equivalentes a un 26,09 % de las acciones, que en aquél momento, representaban el capital social.

Personal de Alta Dirección

A continuación se acompaña cuadro de acciones poseídas directa o indirectamente y en representación estable por los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad:

| Directivo | Acciones poseídas directa o indirectamente | Acciones representadas | Acciones totales | % de participación |
|-------------------------------|--|------------------------|------------------|--------------------|
| D. José Manuel Ramos Catalina | 3.500 | - | 3.500 | 0,004 % |
| D. José Garaulet Castillo | 4.260 | - | 4.260 | 0,004 % |
| D. Enrique Gracia Coldeforns | 3.000 | - | 3.000 | 0,004 % |
| D. Juan Suquet González | 4.705 | - | 4.705 | 0,004 % |

VI.2.2 Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones no habituales y relevantes de BAMI.

Se hace constar que los miembros del Consejo de Administración de BAMI, sus Administradores, sus accionistas, Directivos, familiares de alguno de ellos, ni

Entidades vinculadas en cualquier forma a los mismos no mantienen con BAMI, sus Sociedades Dependientes o sus Accionistas significativos, otro compromiso, relación, intercambio, obligación económica u oportunidad de negocio distinto, de los manifestados en este Folleto Informativo.

VI.2.3 Sueldos, dietas y remuneraciones.

Retribución del Consejo de Administración

Las percepciones que por todos los conceptos devengaron a lo largo del ejercicio de 2001 en BAMI, los miembros del Consejo de Administración y/o Comisión Ejecutiva, ascendieron a 221.623 Euros, siéndolo exclusivamente en concepto de dietas por asistencia a las sesiones del Consejo de Administración y/o Comisión Ejecutiva.

No obstante, en el cuadro de la página siguiente se reflejan cantidades en concepto de sueldos que corresponden a lo percibido por los dos Vicepresidentes (uno en 2001 y ambos en el 2002) que suplementariamente a su función como Consejeros desarrollan plena dedicación a la Sociedad en virtud de contrato laboral.

La retribución del Consejo de Administración queda regulada por el Artículo 33 de los Estatutos Sociales que se transcribe a continuación:

"ARTICULO 33

1º.- La Junta General de Accionistas determinará para cada ejercicio social una cantidad fija anual, como retribución del Consejo de Administración, para que éste discrecionalmente la distribuya entre sus miembros, sobre la base de las funciones específicas que cada uno de ellos desempeñe en el seno del Consejo de Administración.

2º. - Cumulativamente, la Junta General de accionistas, al aprobar anualmente las cuentas sociales, atribuirá al Consejo de Administración una participación del cuatro (4) por ciento de las ganancias de la Sociedad, si bien dicha cantidad sólo podrá ser deducida de los beneficios líquidos de la misma en el ejercicio y después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal, y haberse reconocido a los accionistas el dividendo mínimo establecido en la legislación en vigor, y hallarse cubiertas cualesquiera otras atenciones prioritarias legalmente previstas.

El Consejo de Administración por acuerdo de la mayoría de sus miembros al formular las cuentas, podrá renunciar en todo o en parte a esta remuneración. Asimismo, corresponderá al Consejo de Administración distribuir discrecional y anualmente entre sus miembros la cantidad indicada atendiendo a las funciones asumidas por cada uno de ellos en el seno del Consejo de Administración.

3º. - Cumulativamente el Consejo de Administración distribuirá una dieta por asistencia a las reuniones de dicho órgano a cada miembro en relación con las funciones asumidas dentro del Consejo de Administración por cada uno de ellos, correspondiendo a la Junta General de Accionistas la determinación de dicha retribución para cada ejercicio social."

Cualquier modificación que se pudiese establecer, en la retribución de los miembros

del Consejo, debería ser sometida previamente a la Junta General de Accionistas.

Resumen de retribuciones del Consejo de Administración

1. Pagos efectuados por la Sociedad.

| Conceptos | Ejercicio 2001 | Ejercicio 2002 (Hasta 31 de marzo) |
|----------------------|----------------|---------------------------------------|
| Sueldos | 143.077 | 71.538 |
| Dietas | 221.623 | 57.772 |
| Otras remuneraciones | - | - |
| TOTALES | 364.700 | 129.310 |

(Euros)

2. Retribuciones pagadas por Sociedades filiales:

Ninguna.

Retribución del equipo directivo

Por lo que respecta a las 5 personas indicadas en el apartado VI.1.2 anterior, que forman el equipo directivo de la Sociedad, su retribución salarial total bruta durante el Ejercicio 2001 ha sido de 706.494 Euros.

BAMI puso en vigor durante el ejercicio 1999/2000, un Plan de incentivos, retribución variable y fidelización para el Personal de dirección con antigüedad superior a tres años. Se trata de una retribución complementaria determinada en función del grado de consecución de los objetivos marcados para cada área de responsabilidad.

Se materializa en un pago único que el beneficiario puede a su conveniencia aplicar, en la proporción que desee, a retribución monetaria, seguro de vida o inversión en acciones de BAMI a precio de mercado. El tratamiento de dicho pago, es de retribución complementaria en efectivo y/o especies. El importe total pagado por este concepto, durante el ejercicio 2001, ha sido de 98.160 Euros.

Los miembros del Consejo de Administración de BAMI, no están comprendidos en el plan.

No existen en BAMI planes futuros en materia de pensiones ni de seguros de vida ni ningún otro tipo de retribución, ni existe la voluntad de crearlos.

Resumen de retribuciones del Equipo Directivo Primer nivel (Total 6 personas)

1. Retribuciones pagadas por la Sociedad.

| Conceptos | Ejercicio 2001 | Ejercicio 2002 (Hasta 31 de marzo) |
|----------------------|----------------|---------------------------------------|
| Personas | 5 | 5 |
| Sueldos | 608.334 | 152.084 |
| Otras remuneraciones | 0 | 0 |
| Plan de fidelización | 98.160 | 0 |
| TOTALES | 706.494 | 152.084 |

(Euros)

2. Retribuciones pagadas por Sociedades filiales.

Ninguna.

VI.2.4 Obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de las personas incluidas en el apartado VI.1.1 y VI.1.2.

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por las sociedades del Grupo.

No existen anticipos, opciones sobre acciones, créditos ni garantías concedidas por la Sociedad a favor de las personas designadas en los apartados VI.1.1 y VI.1.2 anterior.

VI.2.6 Actividades significativas fuera de la Sociedad relacionadas con las mismas.

Las personas relacionadas en los apartados VI.1.1 y VI.1.2 que ejercen actividades significativas fuera de la Sociedad relacionadas con la misma, son las siguientes:

- ? D. Joaquín RIVERO VALCARCE es Consejero de la Sociedad de cartera cotizada, Compañía de Transportes e Inversiones, S.A..
- ? D. José GRACIA BARBA, es Consejero Delegado de la sociedad de cartera

cotizada FASTIBEX, S.A.

- ? CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO, es Consejera de la entidad cotizada AUREA Concesiones de Infraestructuras, s.a.
- ? CARTERA DE INMUEBLES, S.L. es Consejera de la entidad cotizada BANCO DE VALENCIA, S.A.
- ? CAJA GENERAL DE GRANADA, es Consejera de las entidades cotizadas EBRO PULEVA, S.A. y KOIPE, S.A..

No existe en el seno de BAMI mecanismo o comisión que regule los posibles conflictos de intereses que pudieran surgir en el caso de que las actividades mencionadas pudiesen suponer competencia o estuviesen de algún modo relacionadas con las actividades de BAMI.

VI.3 PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS CON CONTROL SOBRE EL EMISOR

No existe persona física o jurídica con capacidad personal o concertada, de control absoluto sobre el emisor, dado que no existe pacto de gestión ni acción concertada alguna, entre los accionistas significativos.

No obstante, la posición accionarial de D. Joaquín Rivero Valcarce, unida a su cargo de Presidente del Consejo de Administración, le otorga un control efectivo en la conducción de los negocios de la Sociedad y la voluntad social.

No existe acuerdo ni pacto expreso o reservado entre D. Joaquín Rivero Valcarce y/o las Sociedades que representa y cualquier otro accionista de la Sociedad con o sin carácter de significativo.

VI.4 RESTRICCIONES O LIMITACIONES A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS

No existen preceptos estatutarios que supongan una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

No existen limitaciones o restricciones a la libre transmisión de las acciones de BAMI.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN EL CAPITAL SOCIAL DE ACUERDO CON EL R.D. 377/1991 DE 15 DE MARZO

Las participaciones significativas, a la fecha de presentación del presente Folleto

Informativo, en el capital social de BAMI son las siguientes:

| Accionista | Acciones directas | Acciones indirectas | Número de acciones | % de participación antes de la ampliación |
|---|-------------------|---------------------|--------------------|---|
| STENENBERG HOLDING, B.V. (1) | 9.010.515 | | 9.010.515 | 10,67 % |
| D. Joaquín Rivero Valcarce (2) | 9.848 | 5.531.765 | 5.541.613 | 6,56 % |
| INMOPARK 92 ALICANTE, S.A. | 890.069 | | 890.069 | 1,05 % |
| BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. | 6.149.844 | | 6.149.844 | 7,28 % |
| CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO | 8.447.496 | | 8.447.496 | 10,00 % |
| CARTERA DE INMUEBLES S.L.(GRUPO BANCAJA) | 8.329.600 | | 8.329.600 | 9,86 % |
| BANCAJA | | 8.329.600 | 8.329.600 | 9,86 % |
| CAJA CASTILLA-LA MANCHA CORPORACIÓN, S.A. | 4.232.418 | | 4.232.418 | 5,01 % |
| CAJA CASTILLA –LA MANCHA | 340.798 | 4.232.418 | 4.573.216 | 5,41% |
| CAJA GENERAL DE GRANADA | 3.877.498 | | 3.877.498 | 4,59 % |

(1) D. Deepak Anand, D. Martin Sturgis, D. Francis RITTWERGER, D. Helmut SCHAAL y D. Michel LUCIEN STASSER que conjuntamente controlan el 95% del capital de STENENBERG HOLDING B.V., ejercen, de acuerdo con el RD 2590/98, una acción concertada de sus participaciones en la sociedad, lo que afecta al ejercicio de la propiedad y derechos de voto del 10,67 % de las acciones de BAMI que posee STENENBERG. La gestión y el derecho de voto se efectúa y se efectuará sin concierto alguno con cualquier otro accionista, directo o indirecto de BAMI. La Entidad tiene delegado el derecho de voto de forma estable a favor de D. Joaquín Rivero Valcarce.

(2) Se ha atribuido a D. Joaquín Rivero Valcarce, según lo dispuesto en el Artículo 4, de la Ley del Mercado de Valores, una participación sobre el capital social de BAMI, de acuerdo con el siguiente desglose:

- 9.848 acciones de su propiedad
- 890.069 acciones propiedad de INMOPARK92 ALICANTE, S.A.
- 4.641.696 acciones propiedad de GRAMANO FRANCHISE DEVELOPMENT EUROPE BV

VI.6 NÚMERO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

La base de accionistas de la Sociedad no es conocida con precisión. No obstante la Sociedad considera que el número aproximado de accionistas de la Sociedad está alrededor de los 19.200 accionistas.

A la última de las Juntas Generales, que se celebró el día 28 de junio de 2001, acudieron un total de 71 accionistas, distintos del Consejo de Administración, y se congregó un quórum total del 59,58 % del capital social.

VI.7 PRETAMISTAS DE LA SOCIEDAD

El endeudamiento financiero de la Sociedad, a 31 de diciembre último estaba constituido por operaciones bancarias adaptadas a las distintas necesidades específicas de la Sociedad, que se relacionan a continuación.

- Créditos para tesorería.
- Préstamo para adquisición de acciones de Inmobiliaria Zabalburu
- Préstamos para adquisición de inmovilizado.
- Préstamos para la adquisición de Terrenos.
- Préstamos hipotecarios subrogables

El préstamo mencionado en segundo lugar estaba a esa fecha, representado por el saldo vivo de la operación de crédito sindicado por importe de 49.500 millones de Pesetas, firmado el día 11 de agosto de 2000, con la finalidad de financiar la Oferta Pública de Adquisición de Acciones que BAMI efectuó sobre el 100 % del capital social de Inmobiliaria Zabalburu, S.A.. Dicha operación quedó completamente reintegrada en fecha de 14 de febrero de 2002, mediante el pago en dicha fecha de su saldo final de 42,07 Millones de Euros.

El endeudamiento bancario total de BAMI a 31 de diciembre de 2001, ascendía a 290,31 Millones de Euros, aportados por un total (incluyendo el Préstamo Sindicado) de 41 entidades financieras, todas ellas domiciliadas en España.

Ninguna de dichas entidades supera el 25 % del apoyo bancario recibido por la Sociedad, si bien siete de ellas superan el 5%. Catorce entidades aportaban el 82,5 % del riesgo vivo a 31 de diciembre de 2001.

En el capítulo V del presente Folleto Informativo se recoge la situación financiera de la Sociedad y su evolución en los tres últimos ejercicios.

A 31 de diciembre de 2001, la Sociedad tenía prestados ante terceros, avales y garantías por importe de 29,56 millones de Euros, correspondiendo a Caja de Ahorros del Mediterráneo un importe de 10,18 Millones de Euros y Banco Popular Español por un importe de 7,73 millones de Euros, las principales entidades avalistas.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS

No existen en BAMI clientes significativos. Asimismo no existen en BAMI proveedores significativos que supongan más del 25% del total de las compras de la empresa.

VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL

No aplicable.

VI.10 TRABAJOS Y SERVICIOS EFECTUADOS POR LA FIRMA AUDITORA SOCIAL.

Durante el ejercicio 2001, la firma Arthur Andersen, auditora de las Cuentas Anuales de BAMI, ha facturado los siguientes importes como consecuencia de los trabajos encargados por BAMI:

| Concepto | Importes en Euros (*) |
|-------------------------------|-----------------------|
| Por trabajos de auditoria | 43.088,86 |
| Por todos los demás conceptos | 29.599,85 |
| Importe total | 72.688,71 |

(*) IVA aparte

Ninguna otra empresa de su grupo, ha facturado cantidad alguna.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 INDICACIONES GENERALES DE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO Y COMPARACIÓN CON EL ÚLTIMO EJERCICIO.

Con posterioridad al cierre del ejercicio de 2001, no se han producido hechos significativos que modifiquen las previsiones de la Sociedad.

La evolución de las ventas y el avance de las distintas promociones, mantienen un ritmo de actividad en la compañía en línea con lo presupuestado para el ejercicio de 2002. Por lo tanto nada ha sucedido ni se pronostica por el momento que obligue a advertir a los inversores sobre trayectoria y resultados de la compañía distintos a los que han sido anunciados y que están oficialmente previstos.

No habiéndose cerrado el primer trimestre del ejercicio no estamos en condiciones de aportar soporte numérico a las afirmaciones anteriores ni ofrecer comparaciones con el ejercicio anterior.

Hechos relevantes posteriores al cierre del Ejercicio.

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2001, BAMI ha hecho efectivo el último pago de principal e intereses del préstamo sindicado firmado en Agosto de 2000 para financiar la liquidación de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Inmobiliaria Zabalburu. El sindicato correspondiente quedó disuelto y quedaron liberadas las garantías adicionales que en su día fueron aportadas por accionistas relevantes de BAMI para apoyar a la Sociedad en esa iniciativa.

El resumen de las distintas procedencias de los fondos aplicados a la amortización del préstamo, se ha incluido en el Capítulo 0 de este Folleto Informativo, al que se remite al lector.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

Después de la última revisión estratégica efectuada, en la que ha intervenido la totalidad del cuerpo directivo de la Sociedad, ha sido aprobado por el Consejo de Administración, el Plan de negocio de la Sociedad, para el período 2002-2006.

Dicho Plan de Negocio no debe considerarse en forma alguna freno o cortapisa, al aprovechamiento empresarial puntual, ágil e inmediato de otras oportunidades que puedan plantearse en el futuro, aunque no estén contempladas en el mismo. La Sociedad ratifica su intención de aprovechar toda situación que pueda plantearse que debidamente analizada, constituya una oportunidad de negocio.

Condicionantes básicos

Los objetivos básicos que la Sociedad se autoimpone en su Plan de Negocio, 2002-2006, son los siguientes:

1. *Alcanzar una rentabilidad objetivo, sobre sus fondos propios.*

La Sociedad se propone conseguir una tasa de crecimiento de sus resultados, equivalente a la suma del crecimiento a largo plazo de la economía y la inflación.

2. *Los inversores han de obtener para su inversión, una rentabilidad por dividendos, suficientemente atractiva que les fidelice como accionistas.*

Analizado el dividendo efectivo pagado por la totalidad de sociedades europeas cotizadas, del sector inmobiliario, la Sociedad se propone poder pagar, con cargo a cada uno de los ejercicios venideros un dividendo progresivo, en línea de crecimiento, con los del sector inmobiliario cotizado a nivel europeo.

Dicho dato de referencia del sector inmobiliario cotizado, a escala europea es a finales del año 2001 de un 3 % de rentabilidad.

Ejercicio 2002

Se remite al lector a las páginas 23 y siguientes del Capítulo 4 de este folleto informativo, en las que se han expuesto los condicionantes externos que en opinión de la Sociedad, le afectarán durante el próximo ejercicio.

Si bien hoy debe señalarse que el impacto de la realidad actual e inmediata del entorno económico, afectará a la promoción inmobiliaria, probablemente en el número de viviendas iniciadas en el ejercicio, también hay que dejar constancia de que los precios practicados hoy en el sector, se mueven en una franja de un 5% a un 6% más altos de lo que se pronosticaba, para las corrientes fechas.

Al cierre del ejercicio 2001, la Sociedad tenía firmados contratos firmes de venta para el 63% de las viviendas en curso, (parte de las cuales se entregarán en el año 2002 y parte en el 2003).

Si bien en la promoción de viviendas la Sociedad no ha acusado disminución alguna en el ritmo de las ventas, si dejamos constancia que la Sociedad está notando,

disminuciones de precios practicados, en algunos segmentos del mercado de patrimonio en alquiler, lo cual está afectando a las rentabilidades a las que distintos activos, verán renovados sus contratos que finalizan este ejercicio.

La Sociedad continuará sus esfuerzos en los que la Sociedad se ha desarrollado el pasado ejercicio:

- Consolidación de la absorción de Inmobiliaria Zabalburu.
- Potenciación de la actividad de promoción residencial. Si bien la Sociedad no tiene voluntad de incrementar la aportación porcentual de la actividad residencial, a su margen de explotación, la actual cartera de promociones en curso y de reserva de suelo, permitirá un crecimiento significativo de las ventas de viviendas en el 2002, 2003, sin necesidad de realizar nuevas adquisiciones de suelo. Las ventas de estos dos ejercicios no se verán afectadas por una posible ralentización del mercado ya que una parte importante de las mismas ya se ha formalizado mediante contratos privados.
- Ampliación y progresiva optimización del patrimonio en alquiler de la Sociedad, mediante compras y ventas selectivas de unidades de patrimonio que aproximen la mezcla de activos a la que desea la Sociedad.
- Inversión en posiciones significativas, pero minoritarias, en el accionariado de entidades de promoción inmobiliaria, bien en especialidades complementarias a las de BAMI, bien en promotoras de alcance regional, en las BAMI puede complementar la capacidad de gestión de sus dirigentes, con apoyo de estructura, dimensión y capacidad financiera y reserva de suelo.

En esa línea de actividad cabe destacar:

- o La Sociedad adquirió el día 30 de enero de 2002, por 5,99 MM de Euros, el 50% de la Sociedad promotora asturiana COTO DE LOS FERRANES, S.L..
- o El acuerdo firmado en noviembre de 2001, para la integración de en la Sociedad de Inmobiliaria Jaureguizahar que quedará perfeccionado este ejercicio 2002.

Como entrada en nuevos negocios la Sociedad se propone avanzar rápidamente, en:

- Materialización y puesta en servicio de las primeras inversiones en Residencias para estudiantes.

Para este objetivo la Sociedad tiene previsto invertir en el año 2002, 1,95 MM de Euros y una inversión de 7,8 MM de Euros en los años 2003 a 2006, ambos inclusive. En el momento de firmar el presente folleto informativo, la Sociedad no ha invertido todavía en esta actividad.

- Materialización y puesta en servicio de las primeras inversiones en Residencias para tercera edad.

Para este objetivo la Sociedad prevé invertir 13,8 MM de Euros en el años 2002 (de los cuales 3,8 MM de Euros han sido invertidos ya) y una inversión de 240,6 MM de Euros en los años 2003 a 2006, ambos inclusive.

La Sociedad tiene previsto financiar su actividad corriente y sus inversiones, salvo inversión extraordinaria, hoy no planificada, acudiendo en un 65-75% de las necesidades al crédito bancario hipotecario y el resto en base a fondos de la tesorería corriente de la Sociedad, apoyada con la renovación de las líneas de crédito de tesorería habituales, cuyos alcances máximos es de esperar evolucionen, con el crecimiento del negocio en curso.

Absorción de Inmobiliaria Jauregizahar

Dentro de la estrategia de expansión de la Sociedad mediante la compra de participaciones significativas en promotoras regionales con dilatada experiencia y reserva de suelo, la Sociedad firmó en noviembre de 2001, un contrato para adquirir el 45% del capital social de la inmobiliaria Jauregizahar, domiciliada en Bilbao.

Durante el presente ejercicio 2002 y en el supuesto de producirse la precisa aprobación por parte de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, BAMI procederá a ampliar nuevamente el capital, en una operación con exclusión del derecho preferente de suscripción, operación por la cual se emitirán acciones para ser desembolsadas mediante aportación de bienes por parte de los accionistas de Inmobiliaria Jauregizahar, quedando dicha Sociedad integrada en BAMI. La operación mencionada estará sujeta en su momento a la valoración de la sociedad adquirida por parte de Experto Independiente, por parte del Registro Mercantil, así como a la verificación y registro por la CNMV, del correspondiente Folleto Informativo.

Política de dividendos

El Consejo de Administración entiende que la remuneración regular de los accionistas, es razón existencial de su actividad mercantil. En este sentido considera preciso el pago de dividendo anual a sus accionistas.

Es intención de la sociedad mantener una política de dividendos estable mediante la fijación de un porcentaje flexible de reparto respecto a los resultados netos de la sociedad ("Pay out"), que esté en torno al 35% de los resultados.

Como consecuencia de dicha política el Consejo tiene acordado presentar a consideración de los accionistas reunidos en la Junta General prevista para el próximo mes de junio, el pago con cargo al ejercicio 2001, de un dividendo con importe bruto de 0,085 Euros por acción.

Como es obvio, esta política de dividendos podrá ser modificada en situaciones excepcionales como ha sido la adquisición de ZABÁLBURU o bien por que los accionistas, en Junta General, así lo acordaran.

Si bien los apartados últimos precedentes, anuncian las líneas de esfuerzo y dedicación, planificadas de la Sociedad, ello no tendrá que impedir que la Sociedad intente en cada momento, aprovechar al máximo, toda oportunidad de negocio que pueda plantearse, dentro del negocio tradicional de la promoción, de la promoción en segmentos o nichos de mercado especializados, de adquisición de patrimonio para alquilar o de inversión en las nuevas líneas de negocio programadas.

Asimismo y con la voluntad de crear valor para sus accionistas, la Sociedad se propone aprovechar con el mismo grado de agilidad, cualquier operación de carácter corporativo que aunque imprevista y no planificada, pueda plantearse, al objeto de impulsar la Sociedad, en la consecución de la dimensión, valor para el accionista, fortaleza y tamaño de balance, al que aspira.

BAMI, S.A. INMOBILIARIA
DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS
Por Delegación,

José Gracia Barba
Consejero

BAMI, S.A.
INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

**AMPLIACIÓN DE CAPITAL MEDIANTE LA PUESTA EN CIRCULACIÓN DE
DE 8.397.752 NUEVAS ACCIONES (Em.Mayo 2002) EMITIDAS A LA PAR**

INTRODUCCIÓN.

Este tríptico informativo, emitido en virtud del artículo 22 del Real Decreto 291/92, es un extracto del Folleto Informativo Completo (en adelante el "Folleto" registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV"), el cual está a disposición de cualquier interesado en el domicilio social de BAMI, en el de la Entidad Agente de la operación de ampliación de capital, en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en la CNMV. Este extracto se ha elaborado con el único fin de facilitar a los inversores una información muy resumida del contenido de dicho Folleto, donde se describe la Operación en toda su extensión.

Oferente.

Razón social : BAMI, SA. Inmobiliaria de construcciones y terrenos (en adelante la "Sociedad" o "BAMI")..
Domicilio : Calle Recoletos, 20, 28001 MADRID.
CIF: A 28011997
Inscripción: Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 10.124 del Archivo General, 8.705 de la Sección 3ª, Libro de Sociedades, Folio 141, Hoja número M-1.004.
CNAE: 833.2
Nemónico bursátil: BAM

El domicilio fiscal, la sede de la actividad y la administración coinciden con el domicilio social. El objeto social viene recogido en el Artículo 4 de los Estatutos Sociales

Origen de la operación

En el Capítulo 7º del Folleto Informativo Completo, de la Operación de Ampliación de Capital con Oferta Pública, efectuada en Enero de 2001, se exponía el hecho que para poder llevar a la práctica la adquisición de Inmobiliaria Zabálburu, los accionistas de BAMI habían visto suprimido el dividendo con cargo al ejercicio 1999/2000 y tuvieron que renunciar, en aras de los intereses sociales, al derecho

de suscripción preferente que les correspondía en la emisión de las nuevas acciones objeto de la Ampliación de Capital mencionada.

El Consejo de Administración entendió que BAMI debía en todo momento ser fiel a sus accionistas y para compensarles de los lucros perdidos en las dos ocasiones expuestas, el Consejo de Administración acordó con fecha de 18 de enero de 2001, proponer a la Junta General de Accionistas, la aprobación de una ampliación de capital en condiciones consideradas ventajosas para sus accionistas. La propuesta se concretó en una Ampliación de Capital a razón de 1 acción nueva por cada 10 acciones antiguas poseídas.

Aprobada por la Junta General de Accionistas, su puesta en práctica quedó condicionada al previo y completo cierre de la operación de fusión por la cual BAMI absorbió a Inmobiliaria Zabalburu, s.a. y a Inmopark 92 Madrid, s.a..

Cerrada la fusión el día 19 de noviembre de 2001, el Consejo de Administración, en su sesión del 12 de diciembre de 2001, acordó la puesta en ejecución de la operación, fijando sus condiciones, de acuerdo con la razón que en su día la motivó, en la emisión de las acciones nuevas a su valor nominal, sin prima de emisión. En su sesión de 22 de abril de 2002, perfeccionó la redacción del acuerdo de emisión.

Resumen de la Operación de Adquisición mediante OPA de Inmobiliaria ZABALBURU, S.A. y su integración en BAMI

BAMI, adquirió a través de una operación de Oferta Pública de Adquisición de Acciones, acciones representativas del 94,98 % del capital social de Inmobiliaria ZABALBURU, S.A..

La operación quedó cerrada el día 7 de agosto de 2000 y para la liquidación de la misma, BAMI efectuó el pago de 291,79 Millones de Euros.

Para la financiación de dicha inversión BAMI, obtuvo de un sindicato bancario dirigido por el Banco Popular Español y constituido por 20 entidades, un préstamo a 18 meses por un importe total de 297, 5 Millones de Euros.

En el momento de firmarse el Folleto, BAMI ha procedido a la amortización total del citado crédito, habiéndolo hecho mediante diversas preamortizaciones y una final el día 14 de febrero próximo pasado por un importe de 42,7 Millones de Euros.

La adquisición de Inmobiliaria ZABALBURU, S.A., significó para BAMI, la consecución de una dimensión empresarial muy superior a la anterior. La operación de fusión por la cual BAMI absorbió a su filial Inmobiliaria Zabalburu y simultáneamente a la Inmobiliaria Inmopark 92, S.A., significó el cierre de un proceso de dos años de duración durante el cual el tamaño de balance de BAMI se multiplicó por seis

Endeudamiento

A 31 de diciembre de 2001 el saldo del préstamo de 297,5 MM. de Euros, destinado a financiar la adquisición del 94,98% de Inmobiliaria Zabálburu de 42,07 MM. de Euros como, consecuencia de las amortizaciones anticipadas realizadas a lo largo del ejercicio. A 14 de febrero de 2002 el préstamo ha sido completamente amortizado.

El resumen de las fuentes de recursos que se han empleado, para la devolución de dicho préstamo se muestra en el cuadro a continuación:

| Recursos empleados | Importe |
|---|----------------|
| Ampliación de capital febrero 2001 | 150,25 |
| Venta de inmovilizado no estratégico | 23,30 |
| Refinanciación hipotecaria bienes de inmovilizado | 109,67 |
| Recursos generados por la empresa | 14,28 |
| Total recursos destinados al pago del préstamo | 297,50 |

A 31 de marzo de 2002, el saldo adeudado por la Sociedad en concepto de hipotecas sobre activos inmovilizados es de 132,7 MM. de Euros, equivalente a un 55,7% del valor total en libros de los activos inmovilizados en alquiler.

A 31 de diciembre de 2001, el endeudamiento financiero total de BAMI es de 290.313 miles de Euros. Dicha cifra corresponde a un 110,02 % de los Fondos propios.

La composición del endeudamiento financiero por clases de financiación y el cuadro de vencimientos se resume en el cuadro a continuación:

| Endeudamiento financiero a 31.12. 2001 por tipo de financiación (Miles de Euros) | Saldo Dispuesto | Vencimiento | | | |
|---|------------------------|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2.002 | 2.003 | 2.004 | Resto |
| Préstamos y pólizas de crédito | 30.584 | 26.881 | 3.703 | | |
| Descuento de efectos | 7.468 | 7.468 | | | |
| Préstamos hipotecarios subrogables (existencias) | 77.088 | 56.836 | 14.727 | 5.525 | |
| Préstamos hipotecarios (existencias) | 27.399 | 229 | 14.882 | 250 | 12.038 |
| Préstamos hipotecarios (Inmovilizado material) | 104.987 | 8.438 | 8.814 | 9.124 | 78.611 |
| Otros (*) | 42.787 | 42.787 | | | |
| Total | 290.313 | 142.638 | 42.126 | 14.900 | 90.649 |

(*) Préstamo OPA sobre inmobiliaria Zabálburu (42.071 miles de Euros) e intereses de deuda a largo plazo(resto).

Del total del endeudamiento financiero, a esa fecha, un 49% corresponde a deudas con vencimiento inferior a un año.

A fecha actual, el saldo existente a 31.12.2001, de 42,78 MM. de Euros, correspondiente al préstamo sindicado, ha quedado amortizado, en la forma indicada en el apartado anterior.

Del endeudamiento financiero a corto plazo, un 40% corresponde a la financiación mediante préstamos subrogables sobre existencias. El vencimiento de este tipo de préstamos es en la mayoría de los casos, superior a los 15 años, si bien, se contabilizan como corto plazo, ya que de acuerdo con la normativa contable, deben referenciarse al plazo previsto de entrega, de las viviendas correspondientes. Este tipo de préstamos sólo deberían ser liquidados por la Sociedad, en el caso que no se realizase la entrega de las viviendas o en el caso en que el comprador de la vivienda no se subroge en el préstamo.

Riesgos

Los riesgos habituales de la empresa más significativos son los siguientes:

Segmento de mercado.

La mayor contribución a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad, procede de la promoción y venta de viviendas de clase media. De acuerdo con los márgenes habituales y criterios generalmente aceptados, dicho segmento de mercado tiene menor valor añadido que los demás.

Financiación de la actividad e inversiones

La Sociedad tiene previsto financiar su actividad corriente y sus inversiones que para el ejercicio 2002, son de un total de 108,3 MM. de Euros, salvo inversión extraordinaria, hoy no planificada, acudiendo en un 65-75% de las necesidades al crédito bancario hipotecario sobre los bienes adquiridos y el resto en base a fondos de la tesorería corriente de la Sociedad, apoyada con la renovación de las líneas de crédito de tesorería habituales, cuyos alcances máximos es de esperar evolucionen, con el crecimiento del negocio en curso.

Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios en el ejercicio del 2001, han sido de 2,82 MM. de Euros, es decir, un 13% de los resultados totales antes de impuestos de la empresa.

Los resultados extraordinarios por venta de inmovilizado para el 2002, se estiman en 9,5 MM. de Euros como consecuencia de las ventas de inmovilizado previstas. Estos resultados podrán variar en función de las ventas que finalmente se realicen y del precio de venta que realmente se consiga.

Del resto de resultados extraordinarios por su propia naturaleza, no puede realizarse una previsión para el futuro. A 31 de marzo los resultados extraordinarios eran de 0,105 MM. de Euros de pérdidas.

Disminución del volumen de la obra en curso

El valor contable de la obra en curso de la Sociedad a 31 de diciembre de 2001, era de 112,29 MM. de Euros (18.684,2 MM. de Pesetas) mientras que a 31 de octubre de 2000, la consolidación de la obra en curso de la Sociedad y la de Inmobiliaria Zabálburu era de 23.077,3 MM de Pesetas.

Fondo de comercio

La absorción de Inmobiliaria Zabálburu ha originado un fondo de comercio por 18,8 MM. de Euros, después de la asignación de 69,6 MM. de Euros de plusvalías netas de impuestos, a los activos en renta provenientes de dicha sociedad y de asignar 4,1 MM. de Euros a los activos en existencias de Inmopark 92, Madrid, S.A.

El fondo de comercio se amortiza linealmente en 20 años, que es el periodo en el que se estima que contribuirá a la obtención de beneficios para la Sociedad. La amortización del fondo de comercio en el 2001, ha sido de 0,94 MM. de Euros

Bases impositivas negativas

A lo largo de los últimos cinco ejercicios, la Sociedad ha disfrutado fiscalmente de bases impositivas negativas, consecuencia de las pérdidas que la Sociedad acumuló hasta diciembre de 1997.

Como consecuencia de ello y a pesar de cerrar los ejercicios económicos de 1998, 99, 2000 y 2001 con resultados positivos la Sociedad por compensación de aquellas bases fiscales negativas, no ha debido, contabilizar cuota alguna, por Impuesto de Sociedades.

Dicha situación llegará a su fin, en el corriente ejercicio. Las bases impositivas negativas, de las que todavía dispone la entidad importan, a fecha de hoy, 6,97 MM de Euros.

En tanto en cuanto los resultados sociales del ejercicio 2002, excedan de dicho importe, la Sociedad reemprenderá los pagos por Impuesto de Sociedades. Ello debe ser tenido en cuenta por el inversor, al efectuar sus proyecciones, sobre los resultados esperables de la Sociedad.

Situación fiscal.

La Sociedad, como es habitual, tiene abiertos a inspección los impuestos correspondientes a los ejercicios 96/97, 97/98, 98/99, 99/00 y el ejercicio 1 de nov.2000 a 31 dic.2000. Asimismo están abiertos a inspección los ejercicios desde 1997 de las distintas sociedades absorbidas.

La Sociedad contabiliza un saldo acreedor de la Hacienda Pública, a largo plazo, importe de 35,48 MM de Euros. Dicho importe corresponde al asiento contable correspondiente a la fiscalidad, en el momento de su posible venta futura, de las plusvalías de los activos que han sido revalorizados, con ocasión de absorción de las distintas sociedades que la Sociedad ha efectuado. Se trata por tanto del asiento de una obligación fiscal diferida.

La Sociedad mantiene diversos recursos presentados, ante los Tribunales Económico Administrativos, por controversias derivadas de las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal. El importe total de dichos recursos asciende a 2,79 MM de Euros.

Los Administradores de la Sociedad, no esperan que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de la inspección de los ejercicios pendientes de inspección de la Sociedad o de las filiales, actuales o absorbidas ni por la contabilización de sus impuestos diferidos, ni como consecuencia del pronunciamiento de los tribunales, respecto de los recursos pendientes de sentencia.

Tal afirmación ha sido asimismo asumida por la entidad auditora de cuentas de la Sociedad, que no ha requerido a la misma, la contabilización de provisión alguna, en previsión de contingencias fiscales ni de sentencias adversas respecto de los recursos planteados.

II - Resumen de la las condiciones de la Oferta Pública de Acciones

Las principales características de la Operación son las siguientes:

Oferente. BAMI, S.A, INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (en adelante la "Sociedad" o "BAMI").

Acuerdos sociales. La operación se efectúa en ejecución de los acuerdos de la Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de junio de 2001, referentes a la aprobación de la ampliación de capital y los acuerdos del Consejo de Administración, de 12 de diciembre de 2001 y 22 de abril de 2002.

Valores objeto de la Operación. Los valores a emitir son 8.439.775 nuevas acciones ("Acciones BAMI Em.Mayo 2002") de 1,86 Euros de valor nominal, cada una de ellas. Se emitirán a la par, libres de cargas y gravámenes, gozarán de plenos derechos políticos y con un valor nominal igual al de las acciones existentes. Las nuevas acciones emitidas se diferenciarán temporalmente de las anteriores, en

que las nuevas, no tendrán derecho a percibir el dividendo que la Junta General de Accionistas de la Sociedad pueda acordar repartir con cargo al ejercicio del año 2001.

El importe nominal total de la emisión es de 15.697.981,50 Euros.

Derechos económicos y políticos de las nuevas acciones. Los derechos económicos comenzarán a regir, para las nuevas acciones, desde el 1 de enero de 2002. No tendrán por tanto, derechos económicos idénticos a las acciones actualmente en circulación, hasta que haya sido pagado el dividendo que pueda acordarse repartir, con cargo al ejercicio económico 2001, o hasta el momento en el que la Junta General de Accionistas, decidiese no repartir dividendo con cargo a dicho ejercicio, igualando las acciones antiguas y nuevas.

Los derechos políticos de las nuevas acciones podrán ejercerse, desde que la operación de ampliación de capital haya sido inscrita en el Registro Mercantil y los resguardos correspondientes a las acciones suscritas, estén en poder de sus suscriptores.

Inversores a los que se destina la emisión. Las acciones de nueva emisión están destinadas a ser suscritas por los accionistas antiguos de BAMI, a razón de una acción nueva por cada diez antiguas poseídas. Se entenderán por accionistas antiguos de BAMI, aquellos que lo sean, al cierre bursátil del día 26 de abril de 2002.

Los titulares de acciones antiguas de BAMI, que no deseen suscribir las acciones de nueva emisión que les correspondan, podrán vender sus derechos de suscripción en el mercado bursátil. De inversa forma, aquellas personas físicas o jurídicas que no sean accionistas antiguos de BAMI, podrán suscribir acciones de nueva emisión a razón, de una acción nueva por cada diez derechos de suscripción que hayan adquirido en el mercado bursátil.

Negociación de derechos preferentes de suscripción. Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles y negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil, desde el día 29 de abril de 2002, hasta el día 14 de mayo de 2002, ambos inclusive.

Suscripción y desembolso. De acuerdo con el calendario previsto, la suscripción y el desembolso efectivos, se efectuarán el día 20 de mayo de 2002.

Solicitud de admisión a negociación en Bolsa. Al igual que las acciones de BAMI actualmente en circulación, BAMI solicitará la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y a negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). De cumplirse el calendario previsto, las nuevas acciones comenzarán a cotizar el día 23 ó 24 de mayo de 2002 y en cualquier caso, la Sociedad asume la responsabilidad, de que las acciones cotizarán en el Mercado Continuo, como máximo 30 días después de la fecha de cierre del período de negociación, de los derechos de suscripción

Entidades intervinientes. La Entidad Agente de la operación es AHORRO CORPORACION SVB, S.A..

Comisiones y gastos para el suscriptor.- La suscripción de los valores, se efectuará libre de gastos para el suscriptor, quien sólo vendrá obligado al desembolso del nominal de cada acción suscrita. Los gastos de la primera inscripción de saldos en el Registro Central del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A. de las acciones de BAMI, serán a cargo de BAMI y por tanto no serán repercutibles a los suscriptores de las acciones. Sin embargo, las Entidades Adheridas podrán aplicar al accionista las tarifas y comisiones que tengan vigentes, de conformidad con la legislación aplicable, por la tramitación de ordenes de compra y venta de derechos de suscripción, por la asignación de las nuevas acciones y su posterior custodia, administración de los valores suscritos y el mantenimiento de saldos.

Régimen fiscal de los títulos. El Folleto Informativo describe el régimen fiscal aplicable a la adquisición, mantenimiento y transmisión de los valores objeto de la Operación.

El Folleto Informativo de esta Operación se encuentra a disposición de los interesados en el domicilio social de BAMI, en la Entidad Agente, en las Bolsas de Valores y en la CNMV.

Madrid, 24 de abril de 2002

BAMI, S.A. INMOBILIARIA
DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

José Gracia Barba
Consejero

BALANCE de BAMI, S.A.
Ejercicios* de 2001, 99/2000 y 1998/99. En miles de euros.

| ACTIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Inmovilizado | | | | |
| Gastos de establecimiento | 11.762 | 775 | 811 | 1.000 |
| Inmovilizaciones inmateriales | 17.916 | 24 | 24 | 24 |
| Inmovilizaciones materiales | 253.092 | 40.244 | 39.883 | 20.000 |
| Inmovilizaciones financieras | 16.678 | 296.383 | 296.383 | 296.383 |
| Acciones propias | 685 | 0 | 2.662 | 2.662 |
| Deudores a largo plazo | 5.427 | 2.849 | 0 | 0 |
| Total | 305.561 | 340.275 | 339.764 | 23.000 |
| Gastos a distribuir en varios ejercicios | | | | |
| Activo circulante | | | | |
| Existencias | 286.346 | 124.127 | 128.647 | 95.000 |
| Deudores | 112.287 | 46.134 | 41.380 | 32.000 |
| Inversiones financieras a cp | 2.031 | 613 | 415 | 8.000 |
| Tesorería | 841 | 4.339 | 3.570 | 5.000 |
| Ajustes por periodificación | 12 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 401.518 | 175.213 | 174.011 | 141.000 |
| Total Activo | 707.529 | 519.226 | 517.640 | 164.000 |
| PASIVO | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 | 31.10 |
| Fondos propios | | | | |
| Capital suscrito | 156.978 | 46.584 | 46.584 | 46.000 |
| Prima de emisión | 84.875 | 11.011 | 10.866 | 7.000 |
| Resultado del ejercicio | 21.630 | 132 | 150 | 4.000 |
| Total | 263.484 | 57.727 | 57.601 | 58.000 |
| Ingresos a dist. en varios ejercicios | 288 | 234 | 0 | 0 |
| Provisiones para riesgos y gastos | 859 | 751 | 751 | 751 |
| Acreedores a largo plazo | | | | |
| Deudas con entidades de crédito | 147.675 | 352.734 | 355.709 | 33.000 |
| Acreedores comerciales | 9.502 | 6.251 | 2.440 | 1.000 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 685 | 0 | 0 | 0 |
| Otros acreedores | 38.008 | 84 | 84 | 84 |
| Total | 195.870 | 359.069 | 358.233 | 34.000 |
| Acreedores a corto plazo | | | | |
| Emisión de obligaciones y bonos a corto plazo | 0 | 0 | 0 | 6.000 |
| Deudas con entidades de crédito | 142.638 | 59.572 | 50.671 | 34.000 |
| Acreedores comerciales | 85.049 | 34.769 | 44.601 | 25.000 |
| Otras deudas no comerciales | 4.345 | 433 | 463 | 463 |
| Deudas con empresas del grupo y asociadas | 24 | 24 | 24 | 24 |
| Provisiones por op. De tráfico | 13.288 | 4.976 | 4.315 | 3.000 |
| Ajustes por periodificación | 1.683 | 1.671 | 980 | 980 |
| Total | 247.028 | 101.445 | 101.054 | 70.000 |
| Total pasivo | 707.529 | 519.226 | 517.640 | 164.000 |

CUENTA DE RESULTADOS COMPARATIVA DE BAMI S.A.
Ejercicios de 2001, 2000*, 1999/2000 y 1998/99. Millones de pesetas

| | 31.12.01 | 31.12.00* | 31.10.00 |
|--|---------------|--------------|---------------|
| Ingresos y producción | 29.544 | 2.601 | 10.785 |
| Ventas | 26.026 | 2.489 | 7.126 |
| Ingresos por arrendamientos | 2.668 | 93 | 431 |
| Existencias incorporadas al inmovilizado | 788 | | |
| Aumento existencias | | | 3.166 |
| Otros ingresos | 62 | 19 | 62 |
| Gastos de explotación | 24.353 | 2.089 | 9.912 |
| Reducción de existencias | 3.171 | 807 | 0 |
| Aprovisionamientos | 17.163 | 999 | 8.918 |
| Gastos de personal | 1.111 | 103 | 553 |
| Dotaciones amortizaciones | 1.166 | 30 | 153 |
| Variación provisiones | 1.392 | 107 | 81 |
| Otros gastos | 350 | 43 | 207 |
| Resultado de explotación | 5.191 | 512 | 873 |
| Resultados financieros | -2.061 | -588 | -791 |
| Beneficio actividades ordinarias | 3.130 | -76 | 82 |
| Resultados extraordinarios | 469 | 98 | -57 |
| Beneficios antes de impuestos | 3.599 | 22 | 25 |
| Impuesto sobre sociedades | | | |
| Resultado del ejercicio | 3.599 | 22 | 25 |