



INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS

El Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A., en su reunión del día 12 de enero de 2007 ha acordado convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas, a celebrar el día 20 de febrero de 2007 a las 12 horas en Barcelona, Avenida Diagonal, 661-671, (Palacio de Congresos de Catalunya), en primera convocatoria y el 21 de febrero de 2007, en el mismo lugar y hora, en segunda convocatoria, si fuera preciso, con el siguiente

ORDEN DEL DIA

I.- Aprobación, en su caso, de la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Inmobiliaria Colonial, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Grupo Inmocaral, S.A., para lo cual han de tratarse los siguientes asuntos:

- A) Informe de los administradores sobre cualquier modificación importante del activo o del pasivo de las sociedades que se fusionan acaecida, en su caso, entre la fecha de redacción del proyecto de fusión y la de la Junta General, todo ello según lo dispuesto en el artículo 238.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- B) Examen y aprobación, en su caso, como balance de fusión, del balance de Inmobiliaria Colonial, S.A. cerrado a 31 de octubre de 2006.
- C) Examen y aprobación, en su caso, del proyecto de fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A.
- D) Aprobación, en su caso, de la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Inmobiliaria Colonial, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Grupo Inmocaral, S.A.
- E) Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje y delegación de facultades.
- F) Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

II.- Delegación de facultades.

En relación con el Punto I del orden del día, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 238 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar que los señores accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, tienen derecho a examinar y obtener en el domicilio social de la Compañía, Avda. Diagonal, 532, Barcelona, y también pedir su entrega o envío gratuito, el texto íntegro de los siguientes documentos:

- a) El Proyecto de Fusión.
- b) El informe de experto independiente (Ernst & Young, S.L.) sobre el Proyecto de Fusión.
- c) Los informes de administradores de Grupo Inmocaral, S.A. y de Inmobiliaria Colonial, S.A. sobre el Proyecto de Fusión.

- d) Las cuentas anuales e informe de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que participan en la fusión, junto con los correspondientes informes de los auditores de cuentas de las sociedades.
- e) El balance de fusión de cada una de las sociedades participantes en la fusión, acompañado del correspondiente informe de verificación emitido por los auditores de cuentas de las sociedades (en ambos casos dicho balance deberá ser aprobado por las respectivas Juntas Generales de Accionistas).
- f) El texto íntegro de las modificaciones que, en su caso, hayan de introducirse en los estatutos de Grupo Inmocaral, S.A.
- g) Los estatutos vigentes de las sociedades participantes en la fusión.
- h) La relación de nombres, apellidos y edad (y, en el caso de personas jurídicas, la denominación social), nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores de Grupo Inmocaral, S.A. como consecuencia de la fusión.

Estos mismos documentos estarán a disposición de los representantes de los trabajadores, para su examen, en el domicilio social de la Compañía.

Asimismo, se pone a disposición de los accionistas en el domicilio social el texto de las propuestas de acuerdos que el Consejo someterá a la Junta General Extraordinaria que se convoca.

Todos los documentos citados anteriormente pueden ser consultados y obtenidos en la página web de la compañía www.inmocolonial.com.

Desde la publicación de la presente convocatoria los socios podrán solicitar por escrito con anterioridad a la Junta General de Accionistas, o verbalmente durante la misma, los informes o aclaraciones que estimen precisos acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día y demás a que se refiere el artículo 112 de la Ley de Sociedades Anónimas.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, se incluyen a continuación las menciones mínimas del Proyecto de Fusión legalmente exigidas:

1. Identidad de las sociedades participantes en la fusión.

1.1 Sociedad absorbente.

Grupo Inmocaral S.A., con domicilio social en la Calle Pedro de Valdivia, nº 16 de Madrid. Fue constituida por tiempo indefinido bajo la denominación inicial de Fosforera Española S.A., mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid, D. Alejandro Santamaría y Rojas, el día 8 de noviembre de 1956, con número 690 de su protocolo. La referida denominación inicial de Fosforera Española S.A. fue a su vez, sustituida por la denominación de Grupo Fosforera S.A., mediante acuerdo adoptado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de agosto de 1989. La denominación actual de la sociedad fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001, habiendo adaptado sus estatutos sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura de elevación a público otorgada ante el Notario de Madrid D. Agustín Sánchez Jara el 21 de julio de 1991, con el número 2.364 de su protocolo.

Grupo Inmocaral, S.A. está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 1.698, Folio 37, Hoja número M-30.822.

El Código de Identificación Fiscal de Grupo Inmocaral, S.A. es A-28027399.

1.2 Sociedad absorbida.

Inmobiliaria Colonial, S.A., con domicilio social en Avenida Diagonal 532 de Barcelona. Fue constituida por tiempo indefinido en virtud de escritura otorgada el 9 de diciembre de 1946 ante el Notario de Barcelona D. Fernando Poveda Martín, habiendo adaptado sus estatutos sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura otorgada el 16 de julio de 1991 ante la Notaria de Barcelona D^a María Isabel Gabarró Miquel, con el número 1.551 de su protocolo.

Inmobiliaria Colonial, S.A. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Folio 124, Tomo 21.397, Hoja número B-21.864.

El Código de Identificación Fiscal de Inmobiliaria Colonial, S.A. es A-08061426.

2. Tipo de canje de las acciones.

El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades que se fusionan, resultando una ecuación o tipo de canje que supone que por cada tres (3) acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., el accionista de dicha compañía recibirá cuarenta (40) acciones de Grupo Inmocaral, S.A., sin compensación complementaria alguna en dinero.

3. Procedimiento por el que serán canjeadas las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

El procedimiento de canje de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por acciones de Grupo Inmocaral, S.A. será el siguiente:

(a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1.d), 41.1.c) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por acciones de Grupo Inmocaral, S.A.

(b) El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Madrid y en Barcelona, en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y, en su caso, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como Agente y que se indicará en los mencionados anuncios.

(c) El canje de las acciones se efectuará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos por Iberclear, y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que proceda.

(d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión podrán establecer mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de Grupo Inmocaral, S.A., mediante la designación de un Agente de Picos.

(e) Como consecuencia de la fusión, se extinguirán las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

Se hace constar que, a la fecha de celebración de la presente Junta, Grupo Inmocaral, S.A. es titular directa de 55.760.552 acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., representativas del 93,41%

de su capital social, por lo que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas y en la normativa sobre acciones propias, todas las referidas acciones no serán canjeadas por acciones de Grupo Inmocaral, S.A.

Como consecuencia de ello, y con el objeto de proceder al canje de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por acciones de Grupo Inmocaral, S.A., esta sociedad realizará un aumento de capital por un importe nominal de 6.296.260,80 euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, de la misma única clase y serie que las actuales acciones de la sociedad y representadas mediante anotaciones en cuenta.

El referido aumento de capital será emitido con una prima de emisión conjunta de 213.023.490,40 euros, lo que supone una prima por cada una de las acciones emitidas de 4,06 euros.

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedarán enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Inmobiliaria Colonial, S.A. a Grupo Inmocaral, S.A., que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquélla.

4. Fecha a partir de la cual las nuevas acciones, entregadas en canje, dan derecho a participar en las ganancias sociales de la sociedad absorbente.

Las nuevas acciones emitidas por Grupo Inmocaral, S.A. como consecuencia de la ampliación de capital que se producirá en ésta, darán derecho a participar en las ganancias sociales generadas a partir del día 1 de enero de 2007.

5. Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extingue con motivo de la fusión se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente.

Las operaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. que se extinguirá como consecuencia de la fusión, se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de Grupo Inmocaral, S.A. a partir del día 1 de enero de 2007.

6. Derechos especiales.

No existen en las entidades que participan en la fusión, ni está previsto que existan en la sociedad absorbente, titulares de acciones de clases especiales, ni derechos especiales distintos de los que concede la cualidad de accionista de la sociedad absorbida que se extingue como consecuencia de la fusión, ni, por consiguiente, se les ofrece ningún tipo de derecho u opción especial a los accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. a quienes se les entreguen acciones de Grupo Inmocaral, S.A. como consecuencia de la fusión acordada.

7. Ventajas atribuidas al experto independiente y a los administradores.

No se atribuye ninguna clase de ventajas a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la fusión, ni a favor del experto independiente que ha intervenido en el proceso de fusión a efectos de lo establecido en el artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Tienen derecho de asistencia a la Junta los accionistas titulares de 100 o más acciones, pudiendo agruparse los que posean un número menor hasta alcanzar dicha cifra, confiando su representación en cualquiera de ellos o en otro accionista con derecho propio de asistencia. Para asistir a la Junta General los accionistas deberán tener inscritas las acciones a su nombre en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores y entidades participantes en dichos Sistemas, con cinco días de antelación. A cada accionista, que pueda asistir a la Junta le será facilitada una tarjeta de asistencia en la que constará el número de acciones de que sea titular. La falta de tarjeta de asistencia sólo podrá ser suplida mediante el correspondiente certificado de legitimación expedido por la Sociedad de Gestión de

los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores o por las entidades participantes en los mismos.

Los accionistas que deseen delegar su representación por medios electrónicos tendrán que conectar con la página web de la compañía antes citada (www.inmocolonial.com) dónde en el apartado de información para accionistas e inversores encontraran el procedimiento y requisitos exigidos para ello, debiendo acreditar su identidad mediante firma electrónica reconocida basada en un certificado electrónico reconocido, de conformidad con lo establecido en la Ley 59/2003 de Firma Electrónica. La delegación de la representación por medios electrónicos deberá efectuarse antes de las 14 horas del día inmediato anterior a la fecha de la primera convocatoria. En todo caso, el representante que asista a la Junta deberá aportar la tarjeta de asistencia expedida a nombre del accionista y habrá de tener la condición de accionista.

Para levantar el acta de la Junta, el Consejo de Administración, de acuerdo con lo previsto en el artículo 114 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, ha acordado requerir la presencia de un Notario.

Se informa a los señores accionistas que se prevé que la Junta General se celebre en primera convocatoria el día 20 de febrero de 2007. De cambiar la previsión así se comunicaría oportunamente.

Barcelona, a 12 de enero de dos mil siete.

El Presidente del Consejo de Administración.



PROPUESTAS DE ACUERDOS QUE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN FORMULA A LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., CONVOCADA EN PRIMERA CONVOCATORIA PARA EL DÍA 20 DE FEBRERO DE 2007 Y EN SEGUNDA CONVOCATORIA PARA EL SIGUIENTE DÍA 21

Propuesta relativa al Punto I del Orden del Día: *Aprobación, en su caso, de la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Inmobiliaria Colonial, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Grupo Inmocaral, S.A., para lo cual han de tratarse los siguientes asuntos:*

A) Informe de los administradores sobre cualquier modificación importante del activo o del pasivo de las sociedades que se fusionan acaecida, en su caso, entre la fecha de redacción del proyecto de fusión y la de la Junta General, todo ello según lo dispuesto en el artículo 238.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

B) Examen y aprobación, en su caso, como balance de fusión, del balance de Inmobiliaria Colonial, S.A. cerrado a 31 de octubre de 2006.

C) Examen y aprobación, en su caso, del proyecto de fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A.

D) Aprobación, en su caso, de la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Inmobiliaria Colonial, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Grupo Inmocaral, S.A.

E) Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje y delegación de facultades.

F) Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

A) Informe de los administradores sobre cualquier modificación importante del activo o del pasivo de las sociedades que se fusionan acaecida, en su caso, entre la fecha de redacción del proyecto de fusión y la de la Junta General, todo ello según lo dispuesto en el artículo 238.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Tal y como prevé el segundo inciso del artículo 238.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, se informa a los Sres. accionistas de la operación de adquisición por parte de Grupo Inmocaral, S.A. de 19.671.780 acciones de Fomento de Construcciones y

Contratas S.A., representativas de un 15,066% de su capital, a un precio de 78 euros por acción, que tuvo lugar el pasado día 21 de diciembre de 2006.

B) Examen y aprobación, en su caso, como balance de fusión, del balance de Inmobiliaria Colonial, S.A cerrado a 31 de octubre de 2006.

Aprobar como balance de fusión de Inmobiliaria Colonial, S.A. el Balance cerrado a 31 de octubre de 2006, formulado por el Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A en su reunión de fecha 15 de noviembre de 2006, debidamente verificado con fecha 16 de noviembre de 2006 por Deloitte, S.L., auditor de cuentas de Inmobiliaria Colonial, S.A.

El texto del balance de fusión y el correspondiente informe de verificación del auditor de cuentas de la Sociedad se incorporan como anexo al Acta de la Junta General.

C) Examen y aprobación, en su caso, del proyecto de fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A.

Aprobar en su integridad el proyecto de fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. por Grupo Inmocaral, S.A., redactado y suscrito por los administradores de ambas sociedades en los términos previstos en el propio proyecto de fusión, y aprobado por sus respectivos Consejos de Administración en sendas reuniones celebradas el 13 de diciembre de 2006. El proyecto de fusión quedó depositado en los Registros Mercantiles de Madrid y Barcelona con fecha 18 de diciembre de 2006 y 15 de diciembre de 2006, respectivamente, siendo publicados dichos depósitos en el BORME nº 1 del día 2 de enero de 2007 y en el BORME nº 4 del día 5 de enero de 2007, respectivamente.

El texto del proyecto de fusión que en virtud de este acuerdo se aprueba queda incorporado como anexo al Acta de la Junta General.

D) Aprobación, en su caso, de la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. mediante la absorción de la segunda entidad por la primera, con extinción de Inmobiliaria Colonial, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio a Grupo Inmocaral, S.A.

Aprobar la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. mediante la absorción de la segunda sociedad por la primera y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio, comprendido por todos los elementos que integran su activo y su pasivo, a Grupo Inmocaral, S.A., que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 228 del Reglamento del Registro Mercantil y 240 de la Ley de Sociedades Anónimas, y como parte integrante del contenido de este acuerdo de fusión, se expresan las siguientes circunstancias:

1. Identidad de las sociedades participantes en la fusión.

1.1 Sociedad absorbente.

Grupo Inmocaral S.A., con domicilio social en la Calle Pedro de Valdivia, nº 16 de Madrid. Fue constituida por tiempo indefinido bajo la denominación inicial de Fosforera Española S.A., mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid, D. Alejandro Santamaría y Rojas, el día 8 de noviembre de 1956, con número 690 de su protocolo. La referida denominación inicial de Fosforera Española S.A. fue a su vez, sustituida por la denominación de Grupo Fosforera S.A., mediante acuerdo adoptado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de agosto de 1989. La denominación actual de la sociedad fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001, habiendo adaptado sus estatutos sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura de elevación a público otorgada ante el Notario de Madrid D. Agustín Sánchez Jara el 21 de julio de 1991, con el número 2.364 de su protocolo.

Grupo Inmocaral, S.A. está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 1.698, Folio 37, Hoja número M-30.822.

El Código de Identificación Fiscal de Grupo Inmocaral, S.A. es A-28027399.

1.2 Sociedad absorbida.

Inmobiliaria Colonial, S.A., con domicilio social en Avenida Diagonal 532 de Barcelona. Fue constituida por tiempo indefinido en virtud de escritura otorgada el 9 de diciembre de 1946 ante el Notario de Barcelona D. Fernando Poveda Martín, habiendo adaptado sus estatutos sociales a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura otorgada el 16 de julio de 1991 ante la Notaria de Barcelona D^a María Isabel Gabarró Miquel, con el número 1.551 de su protocolo.

Inmobiliaria Colonial, S.A. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Folio 124, Tomo 21.397, Hoja número B-21.864.

El Código de Identificación Fiscal de Inmobiliaria Colonial, S.A. es A-08061426.

2. Tipo de canje de las acciones.

El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades que se fusionan, resultando una ecuación o tipo de canje que supone que por cada tres (3) acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., el accionista de dicha compañía recibirá cuarenta (40) acciones de Grupo Inmocaral, S.A., sin compensación complementaria alguna en dinero.

3. Procedimiento por el que serán canjeadas las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

El procedimiento de canje de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por acciones de Grupo Inmocaral, S.A. será el siguiente:

- (a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la documentación equivalente a que se refieren los artículos 26.1.d), 41.1.c) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por acciones de Grupo Inmocaral, S.A.
- (b) El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Madrid y en Barcelona, en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas y, en su caso, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como Agente y que se indicará en los mencionados anuncios.
- (c) El canje de las acciones se efectuará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos por Iberclear, y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que proceda.
- (d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje.
- (e) Como consecuencia de la fusión, se extinguirán las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

Se hace constar que, a la fecha de celebración de la presente Junta, Grupo Inmocaral, S.A. es titular directa de 55.760.552 acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., representativas del 93,41% de su capital social, por lo que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas y en la normativa sobre acciones propias, todas las referidas acciones no serán canjeadas por acciones de Grupo Inmocaral, S.A.

Como consecuencia de ello, y con el objeto de proceder al canje de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por acciones de Grupo Inmocaral, S.A., esta sociedad realizará un aumento de capital por un importe nominal de 6.296.260,80 euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, de la misma única clase y serie que las actuales acciones de la sociedad y representadas mediante anotaciones en cuenta.

El referido aumento de capital será emitido con una prima de emisión conjunta de

213.023.490,40 euros, lo que supone una prima por cada una de las acciones emitidas de 4,06 euros.

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedarán enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Inmobiliaria Colonial, S.A. a Grupo Inmocaral, S.A., que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquélla.

4. *Fecha a partir de la cual las nuevas acciones, entregadas en canje, dan derecho a participar en las ganancias sociales de la sociedad absorbente.*

Las nuevas acciones emitidas por Grupo Inmocaral, S.A. como consecuencia de la ampliación de capital que se producirá en ésta, darán derecho a participar en las ganancias sociales generadas a partir del día 1 de enero de 2007.

5. *Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extingue con motivo de la fusión se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente.*

Las operaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. que se extinguirá como consecuencia de la fusión, se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de Grupo Inmocaral, S.A. a partir del día 1 de enero de 2007.

6. *Derechos especiales.*

No existen en las entidades que participan en la fusión, ni está previsto que existan en la sociedad absorbente, titulares de acciones de clases especiales, ni derechos especiales distintos de los que concede la cualidad de accionista de la sociedad absorbida que se extingue como consecuencia de la fusión, ni, por consiguiente, se les ofrece ningún tipo de derecho u opción especial a los accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. a quienes se les entreguen acciones de Grupo Inmocaral, S.A. como consecuencia de la fusión acordada.

7. *Ventajas atribuidas al experto independiente y a los administradores.*

No se atribuye ninguna clase de ventajas a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la fusión, ni a favor del experto independiente que ha intervenido en el proceso de fusión a efectos de lo establecido en el artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas.

8. *Subsistencia de apoderamientos.*

Los apoderamientos conferidos por la sociedad absorbida Inmobiliaria Colonial, S.A., subsistirán no obstante la fusión.

E) Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje y delegación de facultades.

Al amparo de lo previsto en el proyecto de fusión y previa propuesta del Consejo de Administración, se acuerda aprobar las bases de un mecanismo orientado a facilitar la realización del canje de aquellos accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. que sean titulares de un número de acciones que no sea tres (3) o múltiplo de tres (3), sin perjuicio de que los accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. puedan adquirir o transmitir acciones para que puedan acudir al canje con un mínimo de acciones de tres (3) o múltiplo de tres (3). Los términos y condiciones básicos del mecanismo que se aprueba son los siguientes:

- (i) Habida cuenta de que la relación de canje de la fusión equivale, en términos unitarios, a la entrega de 13 acciones de Grupo Inmocaral, S.A. por cada 0,975 acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., al término de la última sesión bursátil de Inmobiliaria Colonial, S.A. en la Bolsa (en adelante, la **“Fecha de Referencia”**), cada accionista de Inmobiliaria Colonial, S.A. que, por aplicación de la mencionada relación unitaria de canje, al no tener un número de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. que sea tres (3) o un múltiplo de tres (3), le sobren fracciones o picos de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., podrá transmitir dichas fracciones o picos al agente de picos designado al efecto (en adelante, el **“Agente de Picos”**). Se entenderá que cada accionista de Inmobiliaria Colonial, S.A. se acoge al sistema de adquisición de picos aquí previsto, sin que sea necesario que remita instrucciones a la entidad participante en Iberclear correspondiente, la cual le informará del resultado de la operación una vez concluida ésta.
- (ii) De conformidad con lo anterior, y atendiendo a la ecuación de canje acordada, los únicos supuestos de adquisición de picos que pueden producirse son los siguientes:

Número de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.	Número de acciones de Grupo Inmocaral, S.A. que corresponden en virtud del canje	Pico de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.
1	13	0,025
2	26	0,050
3	40	0

- (iii) El precio de adquisición de los picos se determinará en función de la media aritmética del cambio medio ponderado de la acción de Inmobiliaria Colonial, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante las tres últimas sesiones bursátiles de Inmobiliaria Colonial, S.A. en la Bolsa en la proporción correspondiente al pico concreto.

- (iv) La entidad que se designe como Agente de Picos, actuando en nombre y por cuenta propia, adquirirá los picos de acción que sobren en las posiciones de accionistas que existan al término de la sesión bursátil de Inmobiliaria Colonial, S.A. correspondiente a la Fecha de Referencia. Las cuotas de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., referidas a picos o fracciones según lo detallado anteriormente, adquiridas por el Agente de Picos serán canjeadas por las acciones de Grupo Inmocaral, S.A. que corresponda según el proyecto de fusión.

En relación con el presente mecanismo para facilitar la realización del canje, se acuerda facultar al Consejo de Administración, con facultad de sustitución en cualquiera de sus miembros, incluido el Secretario del Consejo, para que pueda desarrollar, subsanar o completar las bases del mecanismo acordado en todo lo que sea conveniente para una mejor ejecución del canje de acciones, para que pueda decidir la Fecha de Referencia, tal y como se define en el presente acuerdo, y el precio de adquisición de los picos de conformidad con lo previsto en el presente acuerdo, redactar cualesquiera anuncios de canje y designar una entidad agente de la fusión y un Agente de Picos, suscribiendo cuantos contratos sean convenientes al efecto, así como para que pueda realizar cualesquiera actuaciones que resulten convenientes para el buen fin del canje.

F) Acogimiento de la fusión al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Acordar que la operación de fusión aprobada se acoja al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

A tal efecto, y según lo previsto en el artículo 96 del referido Texto Refundido, la opción de acoger la fusión al citado régimen tributario especial será comunicada al Ministerio de Economía y Hacienda en la forma reglamentariamente establecida.

Propuesta relativa al Punto II del Orden del Día: *Delegación de facultades.*

Facultar expresa y solidariamente al Presidente, al Consejero Delegado y al Secretario del Consejo, para que indistintamente y con su sola firma, y respecto de los acuerdos adoptados en esta Junta General de Accionistas, puedan elevar a público dichos acuerdos, facultándoles especialmente y solidariamente en todo lo necesario para su desarrollo y cumplimiento; para firmar cuantos documentos públicos o privados sean precisos y para realizar cuantas actuaciones convenga en su mejor ejecución, incluida la publicación de anuncios legales, ante cualesquiera organismos o instancias públicas o privadas, hasta llegar a su inscripción en el Registro Mercantil y en los Registros de la Propiedad que sean procedentes, pudiendo otorgar incluso escrituras de ratificación, rectificación, subsanación y aclaración, a la vista de las sugerencias verbales o de la calificación escrita del Registro Mercantil -pudiendo incluso proceder a solicitar la inscripción parcial de los acuerdos inscribibles- y de cualquier otro organismo público o privado

competente; para redactar cuantos documentos públicos o privados sean necesarios y realizar cuantos trámites fueren pertinentes ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otros organismos competentes a fin de ejecutar y llevar a buen término los acuerdos aprobados y para la tramitación de los expedientes y documentación de todo tipo que fueren necesarios ante organismos públicos o privados, y en general para cuantas actuaciones relativas a los acuerdos adoptados en esta Junta General procedan. Dicha delegación incluye, en sus más amplios términos, la facultad de garantizar los créditos de aquellos acreedores que, en su caso, se opongan a la fusión.

CALYON, Sucursal en España

To the Board of Directors of Inmobiliaria Colonial, S.A.

12th December 2006

Inmobiliaria Colonial, S.A.
Av. Diagonal, 532
08006 Barcelona
Spain

Dear Sirs:

We understand that Inmobiliaria Colonial, S.A. (Colonial) has made a proposal to merge (the "Proposed Merger") with Grupo Inmocaral, S.A. (the "Company") and that 93.408% of the issued share capital of Colonial is currently directly or indirectly held by the Company. The Proposed Merger is to be effected by the incorporation of Colonial into the Company, whereby the shareholders of Colonial will receive existing and newly-issued ordinary shares of the Company.

We have been requested by the Board of Directors of Colonial to advise it with respect to the fairness to Colonial from a financial point of view of the exchange ratio of three Colonial shares for each forty Company shares (the "Exchange Ratio"), pursuant to the terms for the Proposed Merger (the "Opinion").

In arriving at our Opinion, we have reviewed certain publicly available business and financial information, including publicly available financial statements, equity research reports and publicly available financial forecasts, relating to Colonial and the Company. We have also reviewed certain other information relating to Colonial and the Company, including some limited financial forecasts prepared by the management of Colonial and the Company and the audited individual balance sheets of Colonial and the Company as of October 30, 2006, provided by the management of Colonial and the Company.

We have also reviewed the summary conclusions of the valuation appraisals of the real estate assets of Colonial and the Company, which have also been provided to us by the management of Colonial and the Company, and have been prepared by independent real estate appraisers in dates ranging from December 2005 to October 2006.

We have also reviewed certain publicly available information and legal documentation and certain financial and stock market data with regards to the public tender offer which the Company launched for all of the outstanding issued share capital of Colonial for a cash consideration of Euro 63 (sixty three) per share.

We have also considered certain financial and stock market data, up to December 8, 2006, of Colonial and the Company, and we have compared that data with similar data for other publicly-held companies in businesses which we deemed similar to those of Colonial and the Company. We also considered such other information, financial studies, analyses and investigations and financial, economic and market criteria which we deemed relevant.

In addition, we have held limited discussions with members of the senior management of Colonial and the Company regarding their views for the existing real estate asset portfolios, its past and current business operations and financial condition.

We have not reviewed the legal documentation required for the Proposed Merger as these documents are not yet available, including, inter alia: (i) the independent expert's reports; (ii) the reports prepared by each of Colonial's and the Company's respective Boards of Directors; (iii) the draft notarial deed formalising the Proposed Merger; and (iv) a prospectus or equivalent disclosure document that may be required to be filed under Spanish law.

In connection with our review, we have not assumed any responsibility for independent verification of any of the foregoing information and have relied on its being complete and accurate in all material respects. In particular, with respect to the independent asset appraisals provided to us by Colonial and the Company, we have assumed, with your consent, that such appraisals represent reasonable estimates of the current value of the assets.

We have assumed, with your consent, that in the course of obtaining necessary regulatory and third party approvals and consents for the Proposed Merger, no modification, delay, limitation, restriction or condition will be imposed that will have an adverse effect on the Company or Colonial, and that the Proposed Merger will be consummated in accordance with its current financial terms, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement therein. In addition we have not been requested to make, and have not made, an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company, nor have we been furnished with any such evaluations or appraisals, except for the real estate asset valuations prepared by independent experts and referred to above in this letter. Our opinion addresses only the fairness, from a financial point of view, to Colonial of the Exchange Ratio and does not address any other aspect or implication of the Proposed Merger or any other agreement or understanding entered into in connection with Proposed Merger or otherwise. Our opinion is necessarily based upon information made available to us on the date hereof and upon financial, economic, market and other conditions as they exist and can be evaluated on the date hereof. Our opinion does not address the merits of the underlying decision by Colonial to enter into the Proposed Merger and does not constitute an opinion or recommendation to any shareholders' meetings to be held in connection with the Proposed Merger. We are not expressing any opinion as to what the future value of the ordinary shares of the Company actually will be when exchanged to the Colonial's shareholders pursuant to the Proposed Merger or the prices at which such ordinary shares will trade subsequent to the Proposed Merger.

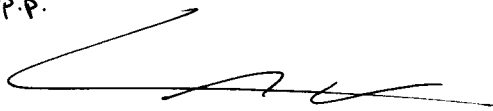
We will receive a fee for our Opinion which is payable upon completion of the Proposed Merger. In addition, Colonial has agreed to indemnify us for certain liabilities and other items arising out of our engagement. From time to time, we and our affiliates have in the past provided, are currently providing and in the future we may provide, investment banking and other financial services to the Company and/or Colonial, for which we have received, and would expect to receive, compensation. We are a full service securities firm engaged in securities trading and brokerage activities as well as providing investment banking and other financial services. In the ordinary course of business, we and our affiliates may acquire, hold or sell, for ourselves and/or affiliates own accounts and the accounts of costumers, equity, debt and other securities and financial instruments (including bank loans and other obligations) of the Company, Colonial and any other company that may be involved in the Proposed Merger, as well as provide investment banking and other financial services to such companies.

It is understood that this letter is for the information of the Board of Directors of Colonial only in connection with its consideration of the Proposed Merger and may not be disclosed to any person without our prior consent and it is not to be quoted or referred to, in whole or in part, nor shall this letter be used for any other purposes, without our prior written consent. Notwithstanding the foregoing, we hereby consent to the inclusion of this letter in its entirety in any merger prospectus that may be prepared pursuant to the Proposed Merger and in any other equivalent disclosure documentation solely in each case to the extent that inclusion of this letter in such documents is required by applicable law or regulation or is requested by a competent authority.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Exchange Ratio is fair to Colonial from a financial point of view.

Yours Faithfully,

P.P.



CALYON

CAYLON
CORPORATE AND INVESTMENT BANK

Para el Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A.
12 de diciembre de 2006

CAYLON, Sucursal en España

Inmobiliaria Colonial, S.A.
Av. Diagonal, 532
08006 Barcelona
España

Estimados Señores:

Entendemos que Inmobiliaria Colonial, S.A. (Colonial) ha efectuado una propuesta de fusión (la "Fusión propuesta") con el Grupo Inmocaral, S.A. (la "Sociedad") y que, en la actualidad, la Sociedad controla directa o indirectamente el 93,408% del capital social emitido de Colonial. La Fusión propuesta se llevará a cabo a través de la absorción de Colonial por parte de la Sociedad, operación mediante la cual los accionistas de Colonial recibirán acciones ordinarias ya existentes y de nueva emisión de la Sociedad.

El Consejo de Administración de Colonial nos ha pedido que le asesoremos sobre la relación de canje de tres acciones de Colonial por cuarenta acciones de la Sociedad (la "Relación de canje") es justa para Colonial desde un punto de vista financiero a tenor de las condiciones de la "Fusión propuesta" (el "Dictamen").

Para emitir nuestro Dictamen, hemos estudiado cierta información comercial y financiera de dominio público, incluidos estados financieros, análisis bursátiles y previsiones financieras de Colonial y de la Sociedad, todos ellos también de dominio público. Asimismo, hemos analizado también otra información relativa a Colonial y a la Sociedad, incluidas algunas previsiones financieras de acceso restringido elaboradas por la dirección de Colonial y la Sociedad, así como sus balances de situación auditados por separado con fecha de 30 de octubre de 2006, que la dirección de Colonial y la Sociedad han puesto a nuestra entera disposición.

Asimismo, hemos revisado el resumen de las conclusiones de las valoraciones de tasación de los bienes inmuebles de Colonial y de la Sociedad que nos han facilitado la dirección de sendas sociedades y que han sido elaboradas por tasadores de la propiedad inmobiliaria independientes en fechas comprendidas entre diciembre de 2005 y octubre de 2006.

Además, también hemos analizado información y documentación legal de dominio público, así como determinados datos financieros y bursátiles en relación con la oferta pública de adquisición que la Sociedad ha lanzado sobre todo el capital social emitido pendiente de Colonial por una contraprestación en efectivo de 63 euros (sesenta y tres) por acción.

Por otra parte, también hemos tenido en cuenta determinados datos financieros y bursátiles de Colonial y la Sociedad hasta el 8 de diciembre de 2006. Hemos comparado dichos datos con otros similares de otras sociedades cotizadas en bolsa en sectores que consideramos similares a los de Colonial y la Sociedad. Asimismo, nos hemos basado en otras informaciones; análisis, inspecciones y estudios financieros y criterios financieros, económicos y de mercado que hemos juzgado oportunos.

Además, hemos mantenido conversaciones puntuales con miembros de la cúpula directiva en torno a la opinión que les merece las carteras existentes de bienes inmuebles, así como sus transacciones comerciales y su situación financiera presente y anterior.

Sin embargo, no hemos analizado la documentación legal necesaria para que se lleve a cabo la Fusión propuesta, ya que dichos documentos aún no están disponibles, incluyendo, entre otros: (i) los informes de los expertos independientes; (ii) los informes elaborados por el Consejo Administración de Colonial y de la Sociedad, respectivamente; (iii) el borrador de la escritura notarial de formalización de la Fusión propuesta; y (iv) un folleto de emisión o un documento informativo equivalente que es posible que deba presentarse a tenor de la legislación española.

En relación con nuestro dictamen, no nos hacemos responsables de la verificación independiente de cualquiera de la información precedente, cuya integridad y exactitud en todos los aspectos significativos hemos dado por sentado. En concreto, en lo que se refiere a las tasaciones independientes de los activos que nos han facilitado Colonial y la Sociedad, hemos supuesto, con su consentimiento, que las mismas constituyen una estimación razonable del valor actual de los activos.

Con su aquiescencia, hemos dado por sentado que mientras se obtienen todas las aprobaciones y consentimientos normativos y de terceros para proceder a la Fusión propuesta, no se impondrá ninguna modificación, retraso, restricción o condición de consecuencias negativas para la Sociedad o Colonial, y que la Fusión propuesta se consumará según las condiciones financieras actuales, sin que se renuncie, se modifique o se altere ninguna condición o estipulación fundamental previstas en las mismas. Por otra parte, no se nos ha solicitado que efectuemos un avalúo o una tasación independientes del activo o del pasivo (contingente o no) de la Sociedad y, por lo tanto, no lo hemos hecho, pero tampoco se nos han facilitado dichos avalúos o tasaciones, salvo las valoraciones de los bienes inmobiliarios efectuadas por expertos independientes antes mencionadas. Nuestro dictamen juzga únicamente la equidad, desde un punto de vista financiero, de la Relación de canje frente a Colonial y no aborda ningún otro aspecto o repercusión de la Fusión propuesta ni ningún otro contrato o acuerdo celebrado en relación o no con dicha Fusión. Nuestro dictamen se basa necesariamente en la información que se nos ha

facilitado en tales fechas, así como en las condiciones financieras, económicas, bursátiles y de cualquier otra naturaleza existentes y que pueden evaluarse en la fecha anterior. Dicho dictamen no juzga el fondo que subyace a la decisión de Colonial de acceder a la Fusión propuesta y no constituye dictamen o recomendación algunos según los cuales deban celebrarse junta de accionistas alguna con motivo de dicha Fusión. De la misma manera, tampoco nos estamos pronunciando el valor exacto que alcanzarán las acciones ordinarias de la Sociedad cuando se canjeen por las acciones de Colonial tras la Fusión propuesta o los precios a los que tales acciones se cotizarán tras la misma.

A cambio del Dictamen, percibiremos unos honorarios pagaderos una vez que se haya formalizado la Fusión. Además, Colonial ha convenido en indemnizarnos por determinadas responsabilidades y otras cuestiones que se desprendan de nuestro contrato. Junto a nuestros socios, hemos ofrecido, ofrecemos en la actualidad y ofreceremos en el futuro servicios de banca de inversión y financieros de otro tipo a la Sociedad y/o Colonial de forma oportuna, por lo que hemos percibido y esperamos percibir una contraprestación. Somos una sociedad de valores integral dedicada a actividades de cotización y correduría de valores, así como de prestación de servicios de banca de inversión y financieros de otro tipo. En el transcurso habitual de nuestras actividades comerciales, junto a nuestros socios podremos adquirir, mantener o vender para nuestras cuentas y/o las de nuestros socios y clientes capital social, deuda y otros valores e instrumentos financieros (incluidos préstamos bancarios y otras obligaciones) de la Sociedad, Colonial y de cualquier otra sociedad que participe en la Fusión propuesta, así como prestar servicios de banca de inversión y financieros de otro tipo a dichas sociedades.

Se sobreentiende que la presente carta tiene por objeto informar al Consejo de Administración de Colonial sobre su opinión a cerca de la Fusión propuesta y no se revelará a ningún tercero sin nuestro consentimiento previo y no deberá citarse ni mencionarse íntegra o parcialmente, ni tampoco utilizarse a otros efectos sin nuestro consentimiento previo por escrito. Sin perjuicio de lo anterior, por la presente accedemos a que la presente se incluya íntegramente en cualquier folleto de fusión que se elabore en virtud de la Fusión propuesta, así como en cualquier otro documento informativo únicamente sólo si la legislación o la normativa vigente prevé su inclusión en cada uno de los casos o si así lo dispone una autoridad competente.

A la vista de lo anterior y con arreglo a ello, consideramos que, en la fecha del encabezado, la Relación de Canje es justa para Colonial en términos financieros.

Atentamente,

[CONSTA MANUSCRITO EL SIGUIENTE TEXTO]
P.P.

[CONSTA FIRMA ILEGIBLE]
CAYLON

ELENA MORÁN LÓPEZ
INTERPRETE JURADO DE
INGLÉS - ESPAÑOL
SECTOR FORESTA, 9 - 1º B
28760 TRES CANTOS (MADRID)
Tlf. 91 803 33 81 / 580 51 64 93
CIF 71060615-D

CERTIFICACIÓN

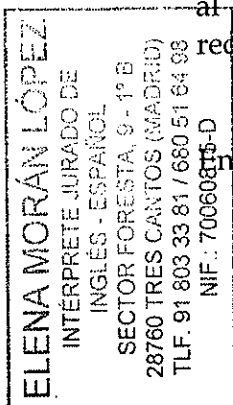
Dña Elena Morán López, Intérprete Jurado de inglés certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al español de un documento redactado en lengua inglesa.

In Tres Cantos, a 16 de enero de 2007.

CERTIFICATION

Elena Morán López, as Official Translator of Spanish and English, hereby certifies that the foregoing text is a true and complete translation in English of its original in Spanish.

In Tres Cantos, on January 16th, 2007.



**GRUPO INMOCARAL, S.A. y
sociedades dependientes**

Informe especial sobre el balance de situación consolidado proforma
al 31 de octubre de 2006

**INFORME ESPECIAL SOBRE EL BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
PROFORMA A 31 DE OCTUBRE DE 2006**

Al Consejo de Administración de Grupo Inmocaral, S.A.

1. Hemos revisado el balance de situación consolidado proforma adjunto de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes al 31 de octubre de 2006 que ha sido preparado con el objeto de su inclusión en la información a facilitar a los accionistas Grupo Inmocaral, S.A. y de Inmobiliaria Colonial, S.A. en las Juntas de Accionistas que tendrán lugar en el mes de febrero, para la aprobación de la operación de fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por parte del Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente), según los administradores proponen en el proyecto de fusión de 13 de diciembre de 2006.
2. La citada información financiera proforma ha sido preparada únicamente a efectos informativos para facilitar información acerca de cómo la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por parte de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) pudieran haber afectado al balance de situación consolidado al 31 de octubre de 2006 de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes, según los administradores proponen en el proyecto de fusión de 13 de diciembre de 2006 y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de cada sociedad. Adicionalmente, los Administradores han incorporado al balance de situación consolidado pro forma a 31 de octubre de 2006, la adquisición del 15% de las acciones de FCC por importe de 1.534 millones de euros que tuvo lugar el 21 de diciembre de 2006, así como el efecto de la OPA presentada sobre la filial francesa SFL que concluyó el 7 de diciembre de 2006 y que supuso un incremento de la inversión de 245 millones de euros, al considerar que la incorporación de ambos hechos relevantes aporta una más clara información sobre la situación financiera del grupo. Dado que esta información financiera proforma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objetivo representar y no representa la situación financiero-patrimonial de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes.
3. Los administradores de Grupo Inmocaral, S.A. son responsables de la preparación y contenido, de acuerdo con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004 y con el contenido de la Recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b), de la citada información financiera proforma. Asimismo los administradores de Grupo Inmocaral, S.A. son responsables de las asunciones e hipótesis, recogidas en las bases de presentación del balance de situación consolidado proforma adjunto.
4. Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 7 del Anexo II de la Regulación de la Unión Europea (Reglamento 809/2004), que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas. No somos responsables de expresar ninguna otra opinión sobre la información financiera proforma, sobre las asunciones e hipótesis utilizadas en su preparación, ni sobre partidas o elementos concretos. En particular, en relación con la información financiera utilizada en la compilación del balance consolidado proforma adjunto no aceptamos responsabilidad adicional alguna a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto.

5. Nuestro trabajo, que no ha incluido el examen independiente de la información financiera utilizada en la compilación del balance de situación consolidado proforma, ha sido planificado y realizado para obtener toda la información y explicaciones que consideramos necesarias con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable de que el balance de situación consolidado proforma citado ha sido adecuadamente compilado en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de Grupo Inmocaral, S.A. y ha consistido, básicamente, en la ejecución de los siguientes procedimientos:
- Obtención de un entendimiento de la fusión que se van a realizar y su efecto en el balance de situación consolidado proforma, a través de la lectura de los informes preceptivos, así como de la realización de preguntas a la dirección de Grupo Inmocaral S.A.
 - Obtención de un conocimiento de los criterios contables utilizados por las distintas entidades involucradas. A este respecto, como se menciona en la información adjunta sobre las fuentes de información utilizadas en la preparación del balance de situación consolidado proforma, se han utilizado los balances individuales auditados de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. y los balances no auditados del resto de las sociedades incluidas en el consolidado.
 - Realización de preguntas a la dirección de Grupo Inmocaral S.A. en relación con los ajustes proforma realizados.
 - Evaluación de si los ajustes proforma están directamente relacionados con la operación de fusión prevista, así como si cubren los efectos significativos de la fusión el balance de situación consolidado proforma.
 - Análisis del adecuado soporte documental de los ajustes proforma efectuados por los administradores de Grupo Inmocaral, S.A.
 - Verificación de los cálculos de los ajustes proforma y de la aplicación de los ajustes proforma a al balance de situación consolidado base.
 - Evaluación de si la fusión que se realice, los ajustes proforma, las hipótesis y asunciones realizadas por los administradores de Grupo Inmocaral, S.A. en el proceso de elaboración del balance de situación consolidado proforma y las incertidumbres significativas asociadas con la operación están adecuadamente descritas en las notas explicativas.
 - Obtención de una carta de manifestaciones de los responsables de la preparación del balance de situación consolidado proforma.

6. En nuestra opinión:

- El balance de situación consolidado proforma adjunto ha sido adecuadamente compilado en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de Grupo Inmocaral, S.A.
- El fundamento contable utilizado por los administradores de Grupo Inmocaral, S.A. en la preparación del balance de situación consolidado proforma adjunto es consistente con las políticas contables utilizadas por el Grupo Inmocaral, S.A. en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005.

7. Este informe ha sido preparado a petición de Grupo Inmocaral, S.A. en relación con el proceso de fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por parte de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) según los administradores proponen en el proyecto de fusión de 13 de diciembre de 2006 y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.

PricewaterhouseCoopers Auditores S.L.



Miguel Martín-Rabadán
Socio – Auditor de Cuentas

14 de febrero de 2007

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO PROFORMA POSTERIOR A LA FUSIÓN DE GRUPO INMOCARAL, S.A. E INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

1. Descripción de la Operación

Con fecha 13 de diciembre de 2006, los Consejos de Administración de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. aprobaron el proyecto de fusión entre ambas.

De acuerdo con el mencionado proyecto de fusión, la operación de fusión propuesta se realizará por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por parte de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente), mediante la disolución sin liquidación de la primera y la transmisión en bloque de la totalidad de su patrimonio social a la sociedad absorbente que adquiere, por sucesión a título universal, la totalidad de los activos y pasivos, así como los derechos y obligaciones, que componen el patrimonio social de la sociedad absorbida.

El folleto de la oferta pública de adquisición formulada por Grupo Inmocaral, S.A. sobre el total del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A., que fue autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 20 de junio de 2006, y cuyo resultado fue publicado el 28 de septiembre de 2006, estableció que Grupo Inmocaral, S.A. estudiaría la posibilidad de proceder a la reorganización de su grupo de sociedades (en el que se integraba desde la fecha de liquidación de la OPA también Inmobiliaria Colonial, S.A.).

2. Propósito de la elaboración del balance de situación consolidado proforma al 31 de octubre de 2006 posterior a la fusión.

El presente balance de situación consolidado pro forma al 31 de octubre de 2006 posterior a la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A., ha sido preparado con el propósito de presentar a los accionistas de ambas sociedades el impacto potencial de la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. y la consolidación de las sociedades integrantes del grupo a dicha fecha.



Adicionalmente, se ha incluido en el balance de situación consolidado pro forma al 31 de octubre de 2006 posterior a la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A., la adquisición del 15% de las acciones de FCC por importe de 1.534 millones de euros que tuvo lugar el 21 de diciembre de 2006, así como el efecto de la OPA presentada sobre la filial francesa SFL que concluyó el 7 de diciembre de 2006 y que supuso un incremento de la inversión de 245 millones de euros, al considerar que ambos hechos son relevantes y afectan a la situación financiera del grupo consolidado.



Sin perjuicio de lo anterior, no se ha tenido en consideración, por no haberse producido todavía la adquisición de la participación significativa y desconocerse el resultado del mismo, el acuerdo irrevocable suscrito el pasado día 19 de enero de 2007 entre Grupo Inmocaral, S.A. y Riofisa Holding, S.L. para la adquisición por la primera de un 50,001% del capital de Riofisa, S.A. De acuerdo con lo establecido en el citado contrato, Grupo Inmocaral, S.A. está obligada a formular la pertinente OPA sobre el 100% del capital de Riofisa, S.A. dentro de los noventa (90) días naturales siguientes a la fecha del contrato. Dado que el precio acordado por acción es de 44,31 euros por acción, una aceptación del 100% a la OPA supondría una inversión máxima de, aproximadamente, 2.000 millones de euros.

El presente balance de situación consolidado pro forma al 31 de octubre de 2006 posterior a la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A., se presenta únicamente a efectos ilustrativos. Debido a su naturaleza, esta información trata de una situación hipotética y no representa la posición financiera o los resultados definitivos del grupo consolidado con posterioridad a la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A.

3. Fuentes de información

Para la elaboración del balance de situación consolidado pro forma al 31 de octubre de 2006 posterior a la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A., se ha tenido en cuenta la siguiente información:

- Balance de fusión auditado de Grupo Inmocaral, S.A. al 31 de octubre de 2006, elaborado de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en España, e incluido en el proyecto de fusión.
- Balance de fusión auditado de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de octubre de 2006 elaborado de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en España, e incluido en el proyecto de fusión.
- Balances de situación no auditados a 30 de junio de 2006, de las filiales de Grupo Inmocaral, S.A.:
 - Inmocaral Servicios, S.A.,
 - Inversiones Notenth, S.L.,
 - Inversiones Tres Cantos, S.L.,
 - Urbaplan 2001, S.A.,
 - Entrenucleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.,
 - Dehesa de Valme, S.L.,
- Balances de situación no auditados a 31 de octubre de 2006 de las filiales de Inmobiliaria Colonial, S.A.:
 - Société Foncière Lyonnaise (SFL)
 - Subirats-Coslada-Logística, S.L.
 - Torre Marenstrum, S.A.
 - Diagonal Les Punxes 2002, S.L.

- Valoraciones de Richard Ellis a 30 de septiembre de 2006 de los activos de Inmuebles de Inversión, suelos y promociones de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Société Foncière Lyonnaise (SFL).
- Acuerdo de compra venta de acciones de FCC entre Acciona, S.A. y Grupo Inmocaral, S.A de 1 de diciembre de 2006.
- Resultado de la OPA sobre SFL a 7 de diciembre de 2006.

4. Bases de presentación

El balance de situación consolidado pro forma al 31 de octubre de 2006 posterior a la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A., muestra el resultado de la consolidación de las sociedades integrantes del grupo posterior a la fusión.

Las hipótesis utilizadas en la elaboración del balance de situación consolidado pro forma al 31 de octubre de 2006 posterior a la fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A., han sido las siguientes:

- Se ha deducido del balance no auditado a 30 de junio de 2006 de Inversiones Tres Cantos, S.L. el importe de los activos, pasivos y capital descritos en el Proyecto de escisión e informe elaborado por los administradores de Inversiones Tres Cantos, S.L. para reflejar el balance que realmente se ha aportado al grupo consolidado.
- Los Inmuebles de inversión, suelo y promociones de Inmobiliaria Colonial, S.A y Société Foncière Lyonnaise (SFL) se han valorado a mercado en base a las tasaciones de expertos independientes, a 30 de septiembre de 2006, fecha de la adquisición del 93,41% de Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Se ha realizado una estimación provisional del fondo de comercio calculado como la diferencia entre el 93,41% del valor razonable de los activos netos del grupo adquirido a 30 de septiembre de 2006 y el valor de la inversión de Grupo Inmocaral, S.A. en dicha sociedad.
- Dado que a la fecha del balance de fusión la normativa no exige la realización de un test de deterioro del fondo de comercio, éste no se ha llevado a cabo.
- Se ha considerado que la operación de fusión será sometida al régimen especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

- Se ha calculado el impuesto diferido correspondiente a las plusvalías de los activos de Inmobiliaria Colonial, S.A. que se ponen de manifiesto en el momento de la compra. El tipo impositivo aplicado ha sido el 35% al ser éste el vigente a dicha fecha. Al 31 de diciembre se calculará el efecto derivado del cambio de tipo impositivo publicado en el BOE el 2 de noviembre de 2006. Al tratarse de un cambio producido dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de compra de Inmobiliaria Colonial, S.A., dicho efecto se registrará como un ajuste en la determinación del Fondo de Comercio y no en la cuenta de resultados.
- En el cálculo del impuesto diferido se ha tenido en cuenta la ventaja fiscal derivada de la operación de fusión posterior. Se ha estimado que dicha ventaja fiscal tiene como consecuencia la disminución del impuesto diferido en un 75%.
- No se ha registrado impuesto diferido correspondiente a las plusvalías relativas a los inmuebles de inversión pertenecientes a la sociedad francesa Société Foncière Lyonnaise (SFL), al estar dicha sociedad acogida a un régimen especial de tributación.
- Se ha empleado el método del "Parent Company", para reflejar las adquisiciones de minoritarios de Inmobiliaria Colonial, S.A.. En esta operación se ha considerado que el valor razonable más claramente evidente es el que corresponde al precio pagado por las acciones de Inmobiliaria Colonial en la OPA deducido el dividendo bruto pagado con posterioridad, lo que da un valor de 62,55 euros por acción.
- Se han tenido en cuenta en la preparación de los estados financieros consolidados pro forma los ajustes y reclasificaciones que habría que aplicar en el proceso de consolidación de las sociedades del grupo, para convertirlas a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- Se ha incluido el efecto de la adquisición del 10,32% de la OPA presentada sobre el 100% del capital de la sociedad francesa Société Foncière Lyonnaise.
- Se han incluido el efecto de la adquisición del 15% del capital de la sociedad Fomento de Construcción y Contratas, S.A. Se tiene la intención de mantener esta participación a largo plazo incluyéndose como una inversión financiera permanente, valorándose al valor razonable al cierre de cada ejercicio y registrando los cambios del valor razonable en el patrimonio. Se le dará el tratamiento de empresa asociada en el momento en el que se cumplan los requisitos de participación en los órganos de administración con influencia significativa, establecidos por la normativa vigente.




5. Deudas con entidades de crédito corrientes y no corrientes

En el epígrafe de deudas con entidades de crédito corrientes, se incluye la financiación obtenida para la adquisición del Inmobiliaria Colonial, por importe de 1.968 millones de euros, así como la financiación obtenida para la adquisición de la participación del 15% en FCC por importe de 1.534 millones de euros. El vencimiento de ambas deuda es septiembre de 2007.

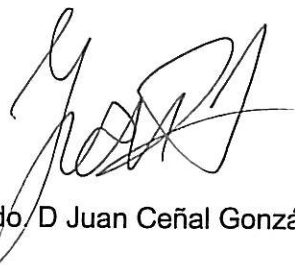
El epígrafe de deudas con entidades de crédito no corrientes incluye las líneas a largo plazo contratadas en grupo Colonial, y que no se han visto afectadas como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Inmocaral, S.A. sobre Inmobiliaria Colonial, S.A..

Se tiene la intención de acordar una reestructuración de la totalidad de la deuda (corriente y no corriente) con las entidades de crédito, con el objeto de obtener una financiación estable a largo plazo.

Madrid, 14 de febrero de 2007



Fdo. D. Mariano Miguel Velasco



Fdo. D Juan Ceñal González-Fierro

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO PROFORMA A 31 DE OCTUBRE DE 2006

<i>(Según NIIF) miles de euros</i>	Inmocaral	Colonial	(a) Adquisición	(b) Ajustes	(c) Hecho	(d) Hecho	Pro-forma
	Sub Consolidado	Sub Consolidado	Minoritarios	Consolidación y fusión	Posterior (i)	Posterior (ii)	Inmocaral+ Colonial
ACTIVO							
Activos no corrientes.....	3.982.593	4.307.604	246.068	-1.339.486	8.889	1.534.405	8.740.073
Inmovilizado material	454	28.142	-	-	-	-	28.596
Inmuebles de inversión	263.517	4.146.341	-	1.873.010	-	-	6.282.868
Fondo de Comercio	327	50.850	-	592.961	8.889	-	653.027
Activos impuestos diferidos.....	20.925	11.974	-	-	-	-	32.899
Otros activos no corrientes.....	137.981	70.297	-	-	-	-	208.278
Invers financ permanentes	3.559.389	-	246.068	-3.805.457	-	1.534.405	1.534.405
Activos corrientes	1.453.255	947.260	-	559.312	-	-	2.959.827
Existencias	1.198.800	516.497	-	559.312	-	-	2.274.609
Clientes y otras cuentas a cobrar	188.842	75.229	-	-	-	-	264.071
Activos impuestos corrientes	-	24.108	-	-	-	-	24.108
Otros activos corrientes.....	26.988	244.642	-	-	-	-	271.630
Efectivo y Equivalente	38.625	6.979	-	-	-	-	45.604
Activos mantenidos para la venta	-	79.805	-	-	-	-	79.805
Total Activo	5.435.848	5.254.864	246.068	-780.174	8.889	1.534.405	11.699.900
PATRIMONIO							
Patrimonio neto	2.826.849	1.470.466	246.068	-924.105	-236.401	-	3.382.877
Patrimon. atribuible.....	2.767.573	1.126.348	246.068	-1.119.600	-	-	3.020.389
Capital Social	162.612	179.087	6.296	-179.087	-	-	168.908
Reservas y Ganancias acum	2.604.961	947.261	239.772	-940.513	-	-	2.851.481
Intereses Minoritarios	59.276	344.118	-	195.495	-236.401	-	362.488
PASIVOS							
Pasivos no corrientes	240.293	3.359.302	-	143.931	-	-	3.743.526
Deudas con entidades de crédito	47.982	3.045.452	-	-	-	-	3.093.434
Pasivos impuestos diferidos.....	157.120	20.667	-	143.931	-	-	321.718
Instrumentos financieros derivados	-	98.270	-	-	-	-	98.270
Otros pasivos no corrientes	35.191	194.913	-	-	-	-	230.104
Pasivos corrientes.....	2.368.706	425.096	-	-	245.290	1.534.405	4.573.497
Deudas con entidades de crédito	2.273.258	76.411	-	-	245.290	1.534.405	4.129.364
Pasivos impuestos corrientes. ..	95.448	60.287	-	-	-	-	155.735
Instrumentos financieros derivados	-	6.549	-	-	-	-	6.549
Otros pasivos corrientes.....	-	281.849	-	-	-	-	281.849
Total Patrimonio Neto y Pasivo	5.435.848	5.254.864	246.068	-780.174	8.889	1.534.405	11.699.900

Notas explicativas de los ajustes proforma

- (a) **Adquisición de minoritario de Colonial**, se ha considerado que el valor razonable más claramente evidente es el que corresponde al precio pagado por las acciones de Inmobiliaria Colonial en la OPA deducido el dividendo bruto pagado con posterioridad, lo que da un valor de 62,55 euros por acción. El total de las acciones adquiridas asciende a 3.933.948 acciones, por lo que el valor de la ampliación es de 246 millones de euros.
- (b) **Ajustes de Consolidación y fusión** correspondientes a registrar las plusvalías existentes a 30 de septiembre de 2006 en el Patrimonio Inmobiliario (Edificios en Renta, Promociones y Reserva de suelo) de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus sociedades filiales, reconocimiento del fondo de comercio, impuesto diferido y del beneficio fiscal de la fusión.
- (c) **Hechos Posteriores (i)** recoge el efecto de la OPA presentada sobre la filial francesa SFL que concluyó el 7 de diciembre de 2006 y supuso un incremento en la participación en dicha sociedad pasando del 79,29% al 89,67%. El importe invertido es de 245 millones de euros.
- (d) **Hechos Posteriores (ii)** recoge la adquisición de 19.671.780 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas S.A., representativas de un 15,066% de su capital, a un precio de 78 euros por acción que tuvo lugar el 21 de diciembre de 2006. El importe invertido es de 1.534 millones de euros.

