

INBESÒS, S.A.
Consell de Cent, nº 333, 08007 Barcelona

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados
Marqués de Villamagna, nº 3
28006 Madrid

Madrid, 12 de septiembre de 2008

Muy Sres. nuestros:

Adjunto remitimos el CD-ROM que contiene la Nota sobre las Acciones relativa a la admisión a negociación de la ampliación de capital de Inbesòs, S.A. (“**Inbesòs**” o la “**Sociedad**”), registrada por esta Comisión en el día de hoy.

El contenido de la Nota sobre las Acciones que figura en este CD-ROM coincide con el de la última versión en papel de la misma presentada por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su registro.

Asimismo, autorizamos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir el mencionado documento por vía telemática.

Atentamente,

D. José Luis Bartibás Herrero
Presidente Ejecutivo



**NOTA SOBRE LAS ACCIONES EMITIDAS EN EL
AUMENTO DE CAPITAL DE INBESÒS, S.A.**

11 de septiembre de 2008

La presente Nota sobre las Acciones ha sido inscrita en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 12 de septiembre de 2008.

Por su parte, el Documento de Registro de Acciones y el Módulo Pro-forma correspondientes al aumento de capital de Inbesòs, S.A. objeto de la presente Nota sobre las Acciones fueron aprobados e inscritos en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 1 de agosto de 2008.

La presente Nota sobre las Acciones ha sido redactada de conformidad con el modelo establecido en el Anexo III del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

ÍNDICE

1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
2.	FACTORES DE RIESGO	1
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	3
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN	16
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	36
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	42
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	43
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA	43
9.	DILUCIÓN	44
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL	44

INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR
(ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29
DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones

D. José Luis Bartibás Herrero, con N.I.F. n° 17.730.937-F, en su condición de Presidente Ejecutivo, cuyo nombramiento fue elevado a público en escritura autorizada por el Notario de Barcelona D. Emilio Morancho Paniagua el 13 de agosto de 2008, con el número 867 de su protocolo, pendiente de inscripción en el Registro Mercantil, actuando en nombre y representación de Inbesòs, S.A., sociedad domiciliada en Barcelona, calle Consell de Cent, n° 333, y con C.I.F. n° A-08074320 (en adelante, “Inbesòs” o la “Sociedad”), asume la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones (la “Nota sobre las Acciones”), cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

1.2. Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones

D. José Luis Bartibás Herrero, en la representación conferida, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

A continuación se detallan los factores de riesgo para los valores emitidos y admitidos a cotización. En el Documento de Registro relativo a la ampliación de capital cuya admisión a cotización es objeto de esta Nota sobre las Acciones (aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el pasado 1 de agosto de 2008) se detallan, asimismo, otros factores de riesgo específicos de Inbesòs, de Grupo Nyesa y del sector inmobiliario.

2.1. Volatilidad de la cotización de la acción

El precio de las acciones puede ser volátil. Factores tales como la evolución de los resultados de explotación de Inbesòs, la publicidad negativa, los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre Inbesòs, o en las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o en el sector en el que Inbesòs opera, podrían tener un efecto negativo importante en la cotización de las acciones de Inbesòs.

Por otra parte, en los últimos años los mercados de valores en España y a nivel mundial han sufrido volatilidades importantes en términos de volumen de contratación y precios de cotización de los valores, particularmente en el sector inmobiliario. Esta volatilidad podría afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de Inbesòs con independencia de cuáles sean su situación financiera y sus resultados de explotación.

2.2. Restricciones al reparto de dividendos

El contrato de financiación con préstamo sindicado suscrito por Inbesòs en mayo de 2006 (cuyos términos se detallaban en el apartado II.A.10.3 del Documento de Registro de las acciones de Inbesòs aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el pasado 1 de agosto de 2008) contiene una restricción al reparto de dividendos a los accionistas de Inbesòs, en virtud de la cual ésta no podrá efectuar, sin autorización de la mayoría de las entidades financiadoras, distribuciones por un importe superior al importe de las distribuciones realizadas en el ejercicio anterior, con un incremento del 20% anual.

Por otra parte, el entorno actual de desarrollo del negocio provoca que no sea posible establecer un calendario a medio plazo sobre la disponibilidad de recursos susceptibles de ser destinados a dividendos. Adicionalmente, la actual situación del mercado financiero provoca que la política financiera de la Sociedad venga marcada por la consecución de la máxima autofinanciación posible.

Por todo ello, Inbesòs no tiene diseñada una política de distribución de dividendos aplicable con posterioridad a la Ampliación de Capital cuya admisión a cotización es objeto de esta Nota sobre las Acciones, salvo por lo previsto en la Ley y en los artículos 58 y 59 de los nuevos Estatutos de Inbesòs aprobados por la Junta General de Accionistas de Inbesòs de 30 de mayo de 2008 (los “**Nuevos Estatutos**”), y que entraron en vigor el pasado 1 de agosto de 2008, una vez ejecutada la Ampliación de Capital cuya admisión a cotización es objeto de la presente Nota sobre las Acciones y una vez cumplida la última de las condiciones a que ésta se encontraba sometida, esto es, la aprobación y registro del folleto informativo de la Ampliación de Capital por la CNMV¹.

2.3. Reducción del valor de los proyectos inmobiliarios

La evolución del mercado inmobiliario durante el primer semestre del ejercicio 2008 ha mantenido la tendencia observada durante el segundo semestre del ejercicio 2007, caracterizándose por una importante caída en la venta de viviendas. Este hecho podría suponer una corrección a la baja de las valoraciones de los proyectos inmobiliarios a 30 de junio de 2008. No obstante, dado que no se ha realizado tasación de activos por parte de experto independiente, no se ha registrado la provisión contable que, en su caso, se hubiese derivado de haberse producido dicha corrección.

2.4. Litigios

Habiéndose advertido una omisión por error en el apartado II.B.20.8 del Documento de Registro sobre la Ampliación de Capital cuya admisión a cotización es objeto de la presente Nota sobre las Acciones, con carácter adicional a los procedimientos allí declarados, Nyesa Gestión, S.L. (“**Nyesa**”) deja constancia de la existencia de un procedimiento judicial en curso iniciado frente a Nyesa por Akasvayu, S.L.U., ante el Juzgado de Primera Instancia núm. 22 de Barcelona (Juicio ordinario nº 673/2008,

¹ A la fecha de registro de esta Nota sobre las Acciones han sido ya registrados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 1 de agosto de 2008, el Documento de Registro de Acciones y el Módulo Pro-forma correspondientes a la Ampliación de Capital cuya admisión a cotización es objeto de la presente.

sección 1). La cédula de emplazamiento del Juzgado de Barcelona data del 16 de junio de 2008, si bien tal comunicación fue dirigida al domicilio social de la mercantil Kyesa Gestió Inmobiliaria, S.L. (sita en Barcelona). Dado que la cédula iba dirigida a Nyesa, en fecha 25 de junio un representante de Kyesa Gestio Inmobiliaria, S.L. devolvió la cédula al juzgado comunicándole que se había cometido un error de emplazamiento. No obstante lo anterior, el pasado 18 de julio compareció el procurador de Nyesa a los solos efectos de que ésta fuera emplazada en el procedimiento del que había tenido conocimiento de forma extraprocesal a través de la entidad Kyesa Gestio Inmobiliaria, S.L.

El objeto del pleito es la solicitud de daños y perjuicios causados por un supuesto incumplimiento de acuerdos relativos al desarrollo del complejo turístico “La Roca” en Costa Rica. La demandante reclama el hecho de haber quedado fuera de dicho proyecto y, por tanto, sin posibilidad de participar en los beneficios, y de no haber recibido supuestamente importe alguno por la inversión económica que realizó hasta el momento en que Nyesa devino titular y propietaria del precitado proyecto. La cuantía total del procedimiento asciende a 30.857.776,23 € que se desglosan de la siguiente forma: una suma de 1.342.776,23 € es reclamada en concepto de inversión realizada, 28.515.000 € en concepto de de lucro cesante y 1.000.000 € en concepto de daños morales. En fecha 1 de septiembre de 2008 Nyesa ha procedido a presentar declinatoria ante el juzgado por incompetencia territorial.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Declaración sobre el capital circulante

Inbesòs considera que el capital circulante del que dispone en la actualidad, unido al que espera generar en los próximos doce meses, es suficiente para atender a las necesidades actuales de la Sociedad y a las previstas durante dicho periodo de tiempo.

3.2. Capitalización y endeudamiento

A continuación se detalla la información financiera consolidada, conforme a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la capitalización y el endeudamiento de la Sociedad y del Grupo Nyesa a 30 de junio de 2008, en miles de euros:

<u>CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO</u>	GRUPO INBESÒS	GRUPO NYESA
Endeudamiento total corriente (1)		
- Garantizado	105.768	265.922
- Asegurado	-	-
- No garantizado/no asegurado	40.967	128.097
Total	146.735	394.019
Endeudamiento total no corriente (1)		

<u>CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO</u>	GRUPO INBESÒS	GRUPO NYESA
- Garantizado	16.057	306.169
- Asegurado	-	-
- No garantizado/no asegurado	2.182	62.094
Total	18.239	368.263
<hr/>		
Patrimonio Neto		
- Capital Social	7.032	19.107
- Prima de emisión	4.413	-
- Reservas	21.660	4.552
- Resultados de ejercicios anteriores	(-) 16.807	8.836
- Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	-4.669	-
- Valores propios	(-) 87	-
- Otros ajustes por valoración	(-)130	-
- Intereses minoritarios	3.096	473
Total	14.508	32.968

<u>CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO</u>	GRUPO INBESÒS	GRUPO NYESA
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	628	4.086
Liquidez (1)	628	4.086
Otros activos financieros corrientes (2)	3.747	3.542
Pasivos financieros corrientes con entidades de crédito e Instrumentos financieros derivados	125.054	344.678
Deuda financiera corriente (3)	125.054	344.678
Endeudamiento financiero corriente neto (4)=(3)-(2)-(1)	120.679	337.050
Pasivos financieros no corrientes con entidades de crédito e Instrumentos financieros derivados	16.406	306.169
Deuda financiera no corriente (5)	16.406	306.169
Activos financieros no corrientes (6)	1.308	94.051
Endeudamiento financiero no corriente neto (7)=(5)-(6)	15.098	212.118

<u>CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO</u>	<u>GRUPO INBESÒS</u>	<u>GRUPO NYESA</u>
Endeudamiento financiero neto (4)+(7)	135.777	549.169

A 30 de junio de 2008, dado que a dicha fecha no se había ejecutado la operación de ampliación de capital que ha dado lugar a la integración del Grupo Nyesa en el Grupo Inbesòs, no se dispone de estados financieros consolidados de ambos Grupos.

No obstante, teniendo en consideración la integración del negocio de Grupo Nyesa en la Sociedad como resultado de la Ampliación de Capital cuya admisión a cotización es objeto de esta Nota sobre las Acciones (según se describe en el apartado 3.4 posterior), el endeudamiento financiero neto total a 30 de junio de 2008 se situaría en 684.946.000 euros.

En base a los estados financieros consolidados de cada uno de los Grupos, el ratio de endeudamiento del Grupo Inbesòs a 30 de junio de 2008 se sitúa en el 936% y el del Grupo Nyesa en el 1.666%. Dado que no se dispone de estados financieros consolidados de ambos grupos a 30 de junio de 2008, se ha tomado como base de partida el patrimonio neto resultante de los estados financieros pro-forma a 31.12.07 (76,7 millones de euros) y se ha ajustado por el resultado obtenido durante el primer semestre por cada uno de los Grupos calculado en base a NIIF. De ello resulta un patrimonio neto teórico a 30 de junio de 2008 de 62,1 millones de euros, en base al cual se puede extrapolar el ratio de endeudamiento teórico de los estados financieros consolidados pro-forma a 30 de junio de 2008 y que se situaría en el 1.120%.

En el Módulo Pro-forma contenido en el Documento de Registro relativo a la Ampliación de Capital cuya admisión a cotización es objeto de la presente Nota sobre las Acciones se incluye un balance de situación pro-forma una vez realizada la integración de Nyesa.

3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Emisión

La Sociedad desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre Inbesòs y las entidades que han participado en la Emisión, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero.

3.4. Motivos de la Emisión y destino de los ingresos

La emisión objeto de esta Nota sobre las Acciones se ha llevado a cabo con la finalidad de adaptar la estructura de la Sociedad y redefinir su estrategia para dar una adecuada respuesta al nuevo entorno económico del sector inmobiliario.

Con fecha 24 de diciembre de 2007, el Consejo de Administración de Inbesòs aprobó un proyecto de ampliación de capital de la Sociedad (el “**Proyecto de Ampliación**”), cuyo objeto fundamental era lograr la integración de Inbesòs y de Nyesa y que fue también

suscrito o ratificado entre los días 24 y 27 de diciembre de 2007 por los accionistas de referencia de Inbesòs y de Nyesa.

Con base en dicho Proyecto de Ampliación, se está llevando a cabo un proceso de integración de los negocios de los grupos a los que pertenecen ambas sociedades en un único grupo empresarial cotizado en Bolsa, con el fin último de crear valor para los accionistas de una y otra compañía.

La citada operación de integración permitirá a Inbesòs asegurar la continuidad de su actividad en el actual contexto de falta de liquidez y endurecimiento de las condiciones de financiación para los operadores del sector inmobiliario, gracias al mayor tamaño y solidez financiera del Grupo Nyesa, lo cual justifica la exclusión del derecho de suscripción preferente en la ampliación de capital objeto del Proyecto de Ampliación y de la presente Nota sobre las Acciones, que servirá de cauce para llevar a cabo la integración, a través de la aportación de Nyesa y sus sociedades dependientes a Inbesòs.

Así, en virtud de lo previsto en el Proyecto de Ampliación, en el informe de administradores y en la correspondiente propuesta del Consejo de Administración de Inbesòs de fecha 28 de abril de 2008, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó, con fecha 30 de mayo de 2008, la realización de un aumento de capital, por un importe nominal de 173.271.420 euros, mediante la emisión de 144.392.850 nuevas acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 3,39164 euros por acción, es decir, por un importe total por acción, nominal más prima, de 4,59164 euros (la “**Ampliación de Capital**” o, a los efectos de la presente Nota sobre las Acciones, la “**Emisión**”), con exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad, con el fin de que fuera íntegramente suscrito por los socios de Nyesa mediante la aportación del 100% de las participaciones de esta sociedad, así como de las participaciones representativas del 30% del capital de Naturaleza Centro de Negocios XXI, S.L. (“**Centro de Negocios**”) y del 1% de Naturaleza y Espacio Gestión de Viviendas, S.L. (“**Gestión de Viviendas**”) de las que eran titulares los socios de Nyesa de forma directa.

Nyesa es la sociedad holding de un grupo de sociedades, entre las que se encuentran Centro de Negocios y Gestión de Viviendas, cuyas principales líneas de negocio son la gestión y desarrollo urbanístico de suelo no finalista, la promoción y adquisición de hoteles, residencias, centros comerciales y oficinas, y la promoción de viviendas destinadas a primera y segunda residencia.

La Ampliación de Capital ha sido ya ejecutada, suscrita y desembolsada en virtud de escritura pública de fecha 31 de julio de 2008, otorgada ante el Notario de Cataluña, con residencia en Barcelona, D. Juan Carlos Alonso Álvarez, una vez ha quedado cumplida, en fecha 1 de agosto de 2008, la última de las condiciones a que ésta se encontraba sometida, esto es, la aprobación y registro del folleto informativo de la Ampliación de Capital por la CNMV. En particular, el Documento de Registro y el Módulo Pro-forma sobre la Ampliación de Capital fueron aprobados el pasado 1 de agosto de 2008, en tanto que, hasta el día de hoy, quedaba únicamente pendiente de aprobación por la CNMV la presente Nota sobre las Acciones. La escritura de ejecución de la Ampliación de Capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 2 de septiembre de 2008.

El valor razonable del conjunto de las aportaciones que constituyen el contravalor de la Ampliación de Capital, según el informe emitido por el experto independiente designado por el Registro Mercantil PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (en adelante, “PricewaterhouseCoopers”), es de 663.000.000 euros, que pueden desglosarse como sigue:

- (i) 661.416.990 euros corresponden al total de participaciones de Nyesa aportadas, que equivale a un importe de 34,617055 euros por cada participación de Nyesa;
- (ii) 1.575.600 euros corresponden al total de participaciones de Centro de Negocios aportadas, que equivale a un importe de 4.376,666667 euros por cada participación de Centro de Negocios; y
- (iii) 7.410 euros corresponden al total de participaciones de Gestión de Viviendas aportadas, que equivale a un importe de 3.705 euros por cada participación de Gestión de Viviendas.

3.5. Hechos significativos acaecidos desde la fecha de aprobación del Documento de Registro

3.5.1. Grupo Inbesòs

Balance de situación a 30 de junio de 2008

ACTIVO	30/06/2008	31/12/2007	%Variación 2008/2007
	Importe (miles euros)	Importe (miles euros)	
A) ACTIVO NO CORRIENTE	45.620	47.617	
1. Inmovilizado intangible:	1.987	2.047	-3%
a) Fondo de comercio			
b) Otro inmovilizado intangible	1.987	2.047	-3%
2. Inmovilizado material	24.621	24.877	-1%
3. Inversiones inmobiliarias	13.203	12.741	4%
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	3.252	3.464	-6%
5. Activos financieros no corrientes	1.308	3.240	-60%
6. Activos por impuesto diferido	1.249	1.248	0%
7. Otros activos no corrientes			
B) ACTIVO CORRIENTE	133.863	123.244	9%
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta			
2. Existencias	118.175	107.517	10%
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	10.717	11.180	-4%
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.950	2.854	3%
b) Otros deudores	2.332	2.801	-17%
c) Activos por impuesto corriente	5.435	5.525	-2%
4. Otros activos financieros corrientes	3.747	3.625	3%
5. Otros activos corrientes	596	585	2%
6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	628	337	86%
TOTAL ACTIVO (A+B)	179.483	170.861	5%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	30/06/2008	31/12/2007	%Variación 2008/2007
	Importe (miles euros)	Importe (miles euros)	
A) PATRIMONIO NETO (A.1 +A.2 +A.3)	14.508	19.568	-26%
A.1) FONDOS PROPIOS	11.542	16.502	-30%
1. Capital	7.032	7.032	0%
a) Capital escriturado	7.032	7.032	0%
b) <i>Menos: Capital no exigido</i>			
2. Prima de emisión	4.413	4.413	0%
3. Reservas	21.660	21.951	-1%
4. <i>Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias</i>	-87	-87	0%
5. Resultados de ejercicios anteriores negativos	-16.807	0	-
6. Otras aportaciones de socios			
7. Resultado de ejercicio atribuido a la entidad dominante	-4.669	-16.807	-72%
8. <i>Menos: Dividiendo a cuenta</i>			
9. Otros instrumentos de patrimonio neto			
A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	-130		-
1. Activos financieros disponibles para la venta			
2. Operaciones de cobertura	-130		-
3. Diferencias de conversión			
4. Otros			
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 +A.2)	11.412	16.502	-31%
A.3) INTERESES MINORITARIOS	3.096	3.066	1%
B) PASIVO NO CORRIENTE	18.239	17.852	2%
1. Subvenciones			
2. Provisiones no corrientes		145	-100%
3. Pasivos financieros no corrientes:	16.406	15.888	3%
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	16.406	15.888	3%
b) Otros pasivos financieros			
4. Pasivos por impuesto diferido	1.571	1.571	0%
5. Otros pasivos no corrientes	262	248	6%
C) PASIVO CORRIENTE	146.735	133.441	10%
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta			
2. Provisiones corrientes			
3. Pasivos financieros corrientes:	125.054	117.314	7%
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	124.924	117.314	6%
b) Otros pasivos financieros	130		
4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	21.673	16.091	35%
a) Proveedores	16.206	11.429	42%
b) Otros acreedores	5.467	4.662	17%
c) Pasivos por impuesto corriente		0	
5. Otros pasivos corrientes	8	36	-78%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)	179.483	170.861	5%

Cuenta de pérdidas y ganancias a 30 de junio de 2008

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	ACUMULADO	ACUMULADO	%Variación
	ACTUAL	ACTUAL	
	30/06/2008	30/06/2007	2008/2007
	Importe (miles euros)	Importe (miles euros)	
(+) Importe neto de la cifra de negocios	3.892	9.226	-58%
(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	10.262	7.803	32%
(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo		0	
(-) Aprovisionamientos	-10.458	-10.725	-2%
(+) Otros ingresos de explotación	10	3.227	-100%
(-) Gastos de personal	-3.114	-3.293	-5%
(-) Otros gastos de explotación	-2.307	-2.548	-9%
(-) Amortización del inmovilizado	-669	-661	1%
(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras			
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-2	63	-103%
(+/-) Otros resultados	25	-250	-110%
= RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-2.361	2.842	-183%
(+) Ingresos financieros	189	135	40%
(-) Gastos financieros	-2.368	-1.426	66%
(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros			
(+/-) Diferencias de cambio			
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros			
= RESULTADO FINANCIERO	-2.179	-1.291	69%
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	-57	180	-132%
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-4.597	1.731	-366%
(+/-) Impuesto sobre beneficios	-42	-1.248	-97%
= RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-4.639	483	-1060%
(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos			
= RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	-4.639	483	-1060%
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	-4.669	422	-1206%
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	-30	-61	-51%
BENEFICIO POR ACCIÓN	Importe (euros)	Importe (euros)	
Básico	-0,79	0,08	
Diluido	-0,79	0,08	

Notas explicativas a los estados financieros intermedios

1. Criterios contables

Los criterios contables utilizados en la elaboración de los estados financieros consolidados intermedios son los contemplados en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas, hasta la fecha, por la Unión Europea,

habiéndose aplicado de manera uniforme con respecto al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2007.

2. Estimaciones y juicios contables

Las estimaciones y juicios contables utilizados durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2008 se han aplicado de manera uniforme con respecto a los empleados en la formulación de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2007, los cuales se detallaron en la memoria de las cuentas anuales de dicho ejercicio.

Las estimaciones y juicios contables utilizados se han realizado en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados en la fecha de elaboración de los estados financieros intermedios adjuntos, si bien es posible que acontecimientos que pudieran tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos períodos, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en cualquier caso, se considera no tendrían un efecto significativo en los correspondientes estados financieros futuros.

3. Variaciones en el perímetro de consolidación

En el periodo transcurrido desde el 1 de enero hasta el 30 de junio de 2008 no se han producido variaciones en el perímetro de consolidación.

4. Principales variaciones en el Balance de situación a 30.06.2008 frente a las mismas variaciones a 31.12.2007

(i) Inversiones en inmovilizado material

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 se han realizado inversiones en inmovilizado material por importe de 659.000 euros. La actividad inversora del período se ha centrado en el proyecto de construcción del parking subterráneo en concesión de explotación en el barrio de Hostafrancs en Barcelona.

Las amortizaciones del periodo han ascendido a 669.000 euros, y principalmente corresponden a las instalaciones en los campos de golf, que han ascendido a 493.000 euros.

(ii) Inmovilizado financiero

Durante el primer semestre de 2008 no se ha producido ninguna operación de compra o venta de inmovilizado financiero.

Las inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación disminuyen por las pérdidas acumuladas durante el primer semestre del 2008.

Los activos financieros no corrientes presentan una disminución, debido al vencimiento de títulos de renta fija por importe de 1.900.000 de euros, con vencimiento en el ejercicio 2008, que el Grupo Inbesòs mantenía como reinversión de tesorería en el área inmobiliaria.

(iii) Existencias

Se produce un incremento respecto al cierre del ejercicio 2007 de un 10%, debido a las inversiones de las obras en curso, Mas Falgueres y Can Salgues fase I.

Durante el período transcurrido del ejercicio 2008 no se han revertido las provisiones por deterioro de alguno de los proyectos inmobiliarios incluidos en existencias que se registraron en los estados financieros consolidados del ejercicio 2007 por importe de 4,8 millones de euros. A 30 de junio de 2008 no se ha realizado valoración por experto independiente de los activos del grupo.

(iv) Patrimonio neto

El patrimonio neto del grupo se sitúa en 14 millones de euros frente a los 19 del ejercicio anterior, lo que supone una disminución del 26%, debido a las pérdidas acumuladas.

(v) Pasivos no corrientes

El pasivo no corriente se sitúa en 18 millones de euros lo que apenas supone variación respecto al cierre del ejercicio 2007.

(vi) Pasivos corrientes

El pasivo corriente asciende a 147 millones de euros y está formado es su práctica totalidad por las deudas con entidades de crédito que financian activos corrientes (existencias, etc.). El incremento que se produce respecto al cierre del ejercicio 2007 es de 14 millones de euros, y corresponde a las disposiciones de hipoteca para las inversiones de existencias así como a la disposición de pólizas.

5. Principales variaciones en la Cuenta de Resultados a 30.06.2008 frente a las mismas variaciones a 30.06.2007

El resultado del primer semestre del ejercicio 2008 ha sido de unas pérdidas de 4,6 millones de euros, frente al resultado positivo del mismo periodo del ejercicio anterior de 483.000 euros.

Las principales razones de este descenso se explican a continuación:

Debido a la ralentización del sector inmobiliario, las ventas inmobiliarias han sido inferiores que en el mismo periodo del ejercicio 2007 (Véase el Cuadro INFORMACIÓN SEGMENTADA (I) posterior).

El descenso de la cifra de negocio del Grupo Inbesòs ha sido de 5 millones de euros respecto al ejercicio anterior. Sobre este respecto, se pueden citar los siguientes factores:

- Las ventas inmobiliarias disminuyen en 3,5 millones de euros.

- La cuenta “otros ingresos” ha disminuido 1 millón de euros, debido a que, tras la finalización de las obras en curso en el 2007, la constructora no esta realizando nuevas obras.
- Los ingresos en la actividad de ocio han disminuido 0,5 millones de euros.

INFORMACION SEGMENTADA (I)

Desglose cifra de negocios consolidada a 30.06.08 por segmento

SEGMENTOS	Ingresos ordinarios proced.de clientes	Ingresos ordinarios entre segmentos	Total ingresos ordinarios
Holding	44	688	733
Inmobiliaria	260	6	267
Ocio	3.451	296	3.747
Otra actividad	116	173	289
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos ordinarios entre segmentos	0	-1.143	-1.143
TOTAL	3.871	21	3.892

Desglose cifra de negocios consolidada a 30.06.07 por segmento

SEGMENTOS	Ingresos ordinarios proced.de clientes	Ingresos ordinarios entre segmentos	Total ingresos ordinarios
Holding	50	1.596	1.646
Inmobiliaria	3.714	7	3.721
Ocio	3.963	897	4.860
Otra actividad	1.410	960	2.370
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos ordinarios entre segmentos	0	-3.371	-3.371
TOTAL	9.137	89	9.226

El resultado de explotación constituye una pérdida de 2,4 millones de euros.

El resultado financiero es **negativo en 2,2 millones de euros**, debido al nivel de endeudamiento del grupo.

6. Cambios habidos en los activos y pasivos contingentes

No se ha producido modificación sustancial en la situación de los activos y pasivos contingentes desde el cierre del ejercicio 2007.

3.5.2. Grupo Nyesa

A continuación se incluyen Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Grupo Nyesa a 30 de junio de 2008 elaborados conforme a NIIF.

Balance de situación a 30 de junio de 2008

NYSESA GESTIÓN, S.L. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES				
BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS				
(cifras en euros)				
ACTIVO	30/06/2008	31/12/2007	VARIACION	VARIACION %
I. Inmovilizado material	111.954.609	101.159.431	10.795.178	11%
II. Inversiones inmobiliarias	64.102.000	64.102.000	0	0%
III. Fondo de Comercio	0	0	0	0%
IV. Otros activos intangibles	1.636.696	1.485.684	151.013	10%
V. Activos financieros no corrientes	94.050.564	84.311.879	9.738.685	12%
VI. Inversiones aplicando el método de la participación	0	0	0	0%
VII. Derivados Activos	451.754	451.754	0	0%
VIII. Activos por impuestos diferidos	1.519.359	2.147.247	(627.888)	-29%
IX. Otros activos no corrientes				
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	273.714.984	253.657.995	20.056.988	8%
I. Activos biológicos				
II. Existencias	460.435.973	446.774.176	13.661.797	3%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	28.314.579	34.499.540	(6.184.962)	-18%
IV. Otros activos financieros corrientes	3.541.939	2.854.939	687.000	24%
V. Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	0	0	0	0%
VI. Otros activos corrientes	25.156.788	22.903.413	2.253.375	10%
VII. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	4.085.914	10.675.653	(6.589.739)	-62%
Subtotal activos corrientes	521.535.192	517.707.721	3.827.471	1%
VIII. Activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas				
B) ACTIVOS CORRIENTES	521.535.192	517.707.721	3.827.471	1%
TOTAL ACTIVO (A+B)	795.250.176	771.365.716	23.884.460	3%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO				
I. Capital	19.106.680	19.106.680	0	0%
II. Reservas	4.552.188	4.662.057	(109.869)	-2%
III. Ganancias acumuladas	8.836.376	18.849.729	(10.013.353)	-53%
IV. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0%
V. Menos: Valores propios	0	0	0	0%
VI. Diferencias de cambio	0	0	0	0%
VII. Otros ajustes por valoración	0	177.646	(177.646)	-100%
VIII. Reservas de reval. de activos no corrientes clasif. como mantenidos para la venta y de activ. Interr.	0	0	0	0%
IX. Menos: Dividendos a cuenta	0	0	0	0%
PATRIMONIO ATRIBUIDO A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	32.495.244	42.796.112	(10.300.868)	-24%
X. Intereses minoritarios	472.887	493.440	(20.553)	-4%
A) TOTAL PATRIMONIO NETO	32.968.131	43.289.552	(10.321.421)	-24%
I. Derivados Pasivos	511.436	511.436	(0)	0%
II. Deudas con entidades de crédito	305.657.075	274.191.075	31.466.000	11%
III. Otros pasivos financieros	0	0	0	0%
IV. Pasivos por impuestos diferidos	7.803.101	7.918.652	(115.551)	-1%
V. Provisiones	44.915	30.668	14.247	46%
VI. Otros pasivos no corrientes	54.246.272	56.805.698	(2.559.426)	-5%
B) PASIVOS NO CORRIENTES	368.262.799	339.457.529	28.805.269	8%
I. Emisión de obligaciones y otros valores negociables				
II. Deudas con entidades de crédito	344.677.639	340.207.502	4.470.137	1%
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	38.107.340	39.818.224	(1.710.884)	-4%
IV. Otros pasivos financieros	6.400.000	6.400.000	(0)	0%
V. Provisiones	0	0	0	0%
VII. Otros pasivos corrientes	4.834.268	2.192.909	2.641.359	120%
Subtotal pasivos corrientes	394.019.246	388.618.635	5.400.611	1%
VIII. Pasivos directamente asoc. con activos no corr. Clasif. como mantenidos para la venta y de act. Interr.	0	0	0	0%
F) PASIVOS CORRIENTES	394.019.246	388.618.635	5.400.611	1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C+D+E+F)	795.250.176	771.365.716	23.884.460	3%

Cuenta de pérdidas y ganancias a 30 de junio de 2008

NYESA GESTIÓN, S.L. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

(cifras en euros)

	<u>30/06/2008</u>
+ Importe neto de la cifra de negocio	17.120.254
+ Otros ingresos	1.879.629
INGRESOS DE LA EXPLOTACION	18.999.882
+/- Variación de existencias de productos terminados o en curso	13.490.392
- Aprovisionamientos	(15.027.647)
- Gastos de personal	(2.952.643)
- Dotación a la amortización	(758.876)
- Otros gastos	(5.977.144)
GASTOS DE LA EXPLOTACION	(11.225.919)
= BENEFICIO/(PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN	7.773.964
+ Ingresos financieros	361.332
- Gastos financieros	(16.633.250)
+/- Diferencias de cambio (neto)	323
RESULTADO FINANCIERO	(16.271.595)
+/- Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable (neto)	(1.536.275)
+/- Resultado por variaciones de valor de activos no financieros a valor razonable (neto)	0
+/- Resultado por deterioro/ reversión del deterioro de activos (neto)	0
+/- Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen según el método de la participación	0
+/- Resultado de la enajenación de activos no corrientes o valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades interrumpidas (neto)	0
+/- Resultados en adquisición de participadas (exceso de valor sobre coste)	0
+/- Otras ganancias o pérdidas (neto)	0
OTROS RESULTADOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(1.536.275)
= BENEFICIO/(PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(10.033.906)
+/- Gasto por impuesto sobre las ganancias	
= BENEFICIO/(PÉRDIDA) DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(10.033.906)
+/- Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas (neto)	
= BENEFICIO/(PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	(10.033.906)
+/- Intereses minoritarios	(20.553)
= BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A TENEDORES DE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO DE LA DOMINANTE	(10.013.353)

Hasta el presente ejercicio 2008, Grupo Nyesa no disponía de cuenta de resultados conforme a la normativa NIIF, no obstante, conforme a la normativa PGC, el resultado del grupo en el período enero-junio 2007 fue de -6.560.255,42 €

Notas explicativas

A junio de 2008 permanece reflejado un ajuste por valoración de existencias por valor de 2.031.000 de euros contabilizado en diciembre del 2007. No se han hecho otros ajustes por valoración de existencias.

Balance

Las principales variaciones en las cifras de balance a 30 de junio de 2008, respecto de 31 de diciembre de 2007, han sido las que reflejan los balances consolidados a dichas fechas que se incluyen a continuación:

- Inmovilizado Material: el incremento se debe principalmente a la inversión en la construcción del Hotel Gran Meliá Palacio de Isora.
- Existencias: La variación en este epígrafe se debe a la compensación de dos efectos diferentes, por un lado la disminución por la entrega de viviendas en dos promociones y, por otro lado, el aumento por la obra ejecutada de las promociones que el Grupo tiene en curso.
- Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar: registro de las entregas de promociones durante el primer semestre.
- Activos Financieros No Corrientes y Otros Activos Financieros Corrientes: el incremento se debe, principalmente, a los préstamos realizados a sociedades participadas en cuantía superior al importe que debería haberse aportado en función de la participación que se posee en dichas sociedades. Estos créditos no se eliminan en el proceso de consolidación y, por tanto, se genera un crédito contra el resto de socios de esas sociedades por el importe del exceso de aportación mencionado. Aproximadamente 12 millones de euros de esta deuda corresponden a la aportación de fondos realizada a Nyesa Generica, S.L. No existe incertidumbre respecto a su cobro, en la medida en que suelen equilibrarse con mayores aportaciones futuras del resto de los socios.
- Otros Activos Corrientes: Aumento de los saldos mantenidos con Administraciones Públicas.
- Deudas con entidades de crédito (corrientes y no corrientes): El aumento en términos globales de las “Deudas con entidades de crédito” se debe a dos efectos de signo contrario; por un lado una disminución como consecuencia de las entregas de viviendas y la subrogación de los compradores en los préstamos existentes, por otro lado un incremento provocado por las disposiciones para la financiación de la construcción de la obra en curso, tanto de promociones como de activos hoteleros (especialmente el Hotel Gran Meliá Palacio de Isora). Adicionalmente, otra causa del incremento es la concesión de una póliza de crédito para el pago del IVA soportado en la adquisición de unos terrenos en Cataluña.
- Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar: la disminución corresponde principalmente al pago del IVA mencionado en el párrafo anterior al proveedor de terrenos que ascendió a aproximadamente 12 millones de euros.

Cuenta de pérdidas y ganancias

Las principales magnitudes en la cuenta de resultados consolidados a 30 de junio de 2008 serían:

- Ingresos de la Explotación:
 - a. Importe Neto de la Cifra de Negocios: en esta partida están registradas principalmente las ventas de las promociones en Villarías y Sabiñánigo, así como la actividad ordinaria de los hoteles Holiday Inn y Meliá Zaragoza.
 - b. Otros Ingresos: provienen fundamentalmente por las rentas percibidas de los arrendamientos de los activos (“inversiones inmobiliarias”), en concreto del Hotel Tryp Macarena, Novotel, Centro Empresarial de Miralbueno y Residencia Mina del Morro.
- Variación de Existencias y Aprovisionamientos: recogen las certificaciones de obra y alta en existencias del primer semestre del 2008.
- Dentro del epígrafe de Resultado por Variaciones de valor de instrumentos financieros se recoge la puesta a valor razonable de los Fondos de Inversión y otros activos financieros del grupo.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN

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

Los valores que se emiten son 144.392.850 nuevas acciones de 1,20 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, con una prima de emisión de 3,39164 euros por acción (las “**Acciones Nuevas**”), representadas mediante anotaciones en cuenta, y que gozan de plenos derechos políticos y económicos. Las Acciones Nuevas representan un valor nominal total de 173.271.420 euros. En consecuencia, el capital social de Inbesòs tras la Emisión será de 180.303.420 euros.

El capital de la Sociedad con anterioridad a la Emisión es de 7.032.000 euros, correspondiente a 5.860.000 acciones ordinarias de 1,20 euros cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

El Código ISIN de las acciones de la Sociedad ya en circulación es ES0150480111.

A fin de identificar las Acciones Nuevas de la Sociedad en el momento del registro del Folleto, la Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha asignado el Código ISIN provisional número ES0150480210 a las citadas Acciones Nuevas de la Sociedad. Dicho código ISIN provisional se unificará con el de las acciones ya en circulación de la Sociedad tras la admisión a cotización de las Acciones Nuevas.

4.2. Legislación según la cual se han creado los valores

Las acciones de la Sociedad se rigen por lo dispuesto en la legislación española y, en concreto, por las disposiciones del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas,

aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (en lo sucesivo, la “**Ley de Sociedades Anónimas**”), y de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo sucesivo, la “**Ley del Mercado de Valores**”), y de sus respectivas normativas de desarrollo.

4.3. Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1, la entidad encargada de su registro contable junto con sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las “**Entidades Participantes**”).

4.4. Divisa de la emisión de valores

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Las Acciones Nuevas gozarán, al igual que las acciones de Inbesòs actualmente en circulación, de los siguientes derechos, en los términos previstos en los Nuevos Estatutos y en la Ley de Sociedades Anónimas:

(i) Derechos de dividendos

Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las Acciones Nuevas que se emiten tienen derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones de la Sociedad actualmente en circulación.

Las Acciones Nuevas que se emiten gozan de estos derechos desde el momento de su emisión, de conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.

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

Los rendimientos que produzcan las Acciones Nuevas podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir, de cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.11 de la presente Nota sobre las Acciones).

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

Los Nuevos Estatutos dejan al arbitrio de la Junta General de Accionistas la cuantía a repartir como dividendo.

De este modo, las Acciones Nuevas, al igual que las demás acciones de la Sociedad, tendrán derecho, conforme a lo dispuesto en el artículo 58 de los Nuevos Estatutos, al dividendo que acuerde la Junta General de Accionistas, que será la que determine la cuantía, momento y forma de pago de los dividendos, que se distribuirán a los accionistas en proporción al capital que hayan desembolsado. Sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si se han cubierto las atenciones previstas por la Ley y los Estatutos de la Sociedad y el valor del patrimonio neto contable no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. Si existiesen pérdidas de ejercicios anteriores que hiciesen que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuese inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a compensar pérdidas.

Las Acciones Nuevas tendrán también derecho, al igual que las demás acciones de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en el artículo 59 de los Nuevos Estatutos, a percibir los dividendos en especie que la Junta General acuerde. La Junta General podrá acordar que el dividendo sea satisfecho total o parcialmente en especie cuando: (i) los bienes o valores objeto de distribución sean homogéneos; (ii) estén admitidos a cotización en un mercado oficial -en el momento de la efectividad del acuerdo- o quede debidamente garantizada por la Sociedad la obtención de liquidez en el plazo máximo de un año; y (iii) no se distribuyan por un valor inferior al que tienen en el balance de la Sociedad.

(ii) Derechos de asistencia y voto

Conforme a lo dispuesto en el artículo 25 de los Nuevos Estatutos, tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los titulares de cualquier número de acciones inscritas a su nombre en el correspondiente registro contable con cinco (5) días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta y que se hallen al corriente en el pago de los dividendos pasivos. Esta circunstancia deberá acreditarse por medio de la oportuna tarjeta de asistencia o certificado de legitimación expedido por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

De conformidad con lo previsto en el artículo 34 de los Nuevos Estatutos, los asistentes a la Junta General tendrán un voto por cada acción que posean o representen.

Asimismo, conforme a lo dispuesto en el artículo 26 de los Nuevos Estatutos y en el nuevo artículo 9 del Reglamento de la Junta aprobado por la Junta General de Accionistas en fecha 30 de mayo de 2008, todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, que deberá ser accionista.

(iii) Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

Todas las acciones de Inbesòs confieren a su titular, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, todas las acciones de Inbesòs confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

Los Nuevos Estatutos de la Sociedad disponen en su artículo 14 la reglamentación de la posible supresión del derecho de suscripción preferente en los casos en que concurran razones de interés social, ofreciendo pautas interpretativas para la valoración del interés social exigible para la supresión del derecho de suscripción preferente.

En particular, y sin carácter exhaustivo, el interés social podrá justificar la supresión del derecho de suscripción preferente cuando ello sea necesario para facilitar la entrada de un socio industrial o tecnológico que aporte nuevas capacidades a la Sociedad, la colocación de las nuevas acciones en mercados extranjeros que permitan el acceso a fuentes de financiación o la captación de recursos a través de técnicas de colocación basadas en la prospección de la demanda aptas para maximizar el tipo de emisión de las acciones.

En todo caso, no habrá lugar al derecho de suscripción preferente para los antiguos accionistas y titulares de obligaciones convertibles cuando el aumento de capital se deba a la conversión de obligaciones en acciones, a la absorción de otra sociedad o parte del patrimonio escindido de otra sociedad, o cuando la Sociedad hubiere formulado una oferta pública de adquisición de valores cuya contraprestación consista, en todo o en parte, en valores a emitir por la Sociedad.

(iv) Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Las Acciones Nuevas que se emiten conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación, en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación.

(v) **Derecho de información**

Las Acciones Nuevas conferirán a su titular el derecho de información recogido en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas.

4.6. **En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos**

(i) **Acuerdos y aprobaciones**

Con fecha 30 de mayo de 2008, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó la realización de la Ampliación de Capital con aportaciones no dinerarias, por un importe nominal de 173.271.420 euros, mediante la emisión de 144.392.850 Acciones Nuevas de 1,20 euros de valor nominal cada una, equivalente al 96,1% del capital social de Inbesòs post-ampliación, con una prima emisión de 3,39164 euros por acción, es decir, por un importe total, nominal más prima, de 4,59164 euros por acción.

La Ampliación de Capital se acordó con exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas de Inbesòs por razones del interés social, con el fin de que fuera íntegramente suscrita por los socios de Nyesa (que se detallan más adelante) mediante la aportación del 100% de las participaciones de esta sociedad y de las participaciones en el capital de Centro de Negocios y de Gestión de Viviendas de las que los socios de Nyesa eran titulares de forma directa. En particular, el contravalor de la Ampliación de Capital son (i) 19.106.680 participaciones representativas del 100% del capital social de Nyesa, (ii) 360 participaciones representativas del 30% del capital de Centro de Negocios, y (iii) 2 participaciones representativas del 1% del capital de Gestión de Viviendas.

Por otra parte, en consonancia con lo acordado por la Junta General de Accionistas el 30 de mayo de 2008, la Ampliación de Capital ha sido suscrita y desembolsada por las personas y en los importes que se indican a continuación:

- (i) D. José Luis Bartibás Larragay ha suscrito (a) 18.006.011,3536 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 2.388.335 participaciones de Nyesa de su titularidad, y (b) 85.786,3421 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 90 participaciones de Centro de Negocios de su titularidad;
- (ii) D. José Luis Bartibás Herrero ha suscrito (a) 18.006.011,3536 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 2.388.335 participaciones de Nyesa de su titularidad, (b) 85.786,3421 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 90 participaciones de Centro de Negocios de su titularidad, y (c) 806,9012 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de 1 participación de Gestión de Viviendas de su titularidad;

- (iii) D. Roberto Bartibás Herrero ha suscrito 18.006.011,3536 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 2.388.335 participaciones de Nyesa de su titularidad; y (b) 85.786,3421 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 90 participaciones de Centro de Negocios de su titularidad;
- (iv) D. Carlos Bartibás Herrero ha suscrito 18.006.011,3536 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 2.388.335 participaciones de Nyesa de su titularidad; y (b) 85.786,3421 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 90 participaciones de Centro de Negocios de su titularidad;
- (v) Inversión en Activos Urbanos, S.L. ha suscrito (a) 71.804.309,4031 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 9.524.194 participaciones de Nyesa de su titularidad, y (b) 806,9012 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de 1 participación de Gestión de Viviendas de su titularidad;
- (vi) El Tajaderón, S.L. ha suscrito 219.736,0115 acciones de nueva emisión de Inbesòs, como consecuencia de la aportación de las 29.146 participaciones de Nyesa de su titularidad.

De conformidad con el tipo de emisión y el valor unitario de las participaciones aportadas, la relación de canje resultante de la Ampliación de Capital es la siguiente:

- (i) por cada participación de Nyesa aportada, se han entregado 7,539148 acciones de Inbesòs;
- (ii) por cada participación de Centro de Negocios aportada, se han entregado 953,181579 acciones de Inbesòs; y
- (iii) por cada participación de Gestión de Viviendas aportada, se han entregado 806,901238 acciones de Inbesòs.

Las fracciones de acción de Inbesòs que han correspondido a los aportantes a consecuencia de la aplicación de la relación de canje anterior se han atribuido en copropiedad, siendo la cuota de copropiedad proporcional a la fracción que corresponde a cada uno.

En virtud de lo previsto en los acuerdos de la Junta General de Accionistas de Inbesòs relativos a la Ampliación de Capital, el aumento ha sido íntegramente suscrito, no habiéndose previsto la posibilidad de que éste se suscribiera de forma parcial. El propio acuerdo de aumento de capital disponía que, en caso de que la Ampliación de Capital no hubiera sido íntegramente suscrita, el acuerdo habría quedado sin efecto.

La Junta General acordó, por otra parte, delegar en el Consejo de Administración, con expresa capacidad de subdelegación en el Presidente Ejecutivo de la Sociedad, la facultad de realizar cuantos actos sean precisos hasta lograr la inscripción de la Ampliación de Capital en el Registro Mercantil (incluyendo, sin limitación, la

declaración en su caso de ejecución y desembolso del aumento) y de solicitar la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones emitidas en virtud de la Ampliación de Capital, en las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como la inclusión en el Mercado Continuo, realizando para ello cuantos trámites sean necesarios o convenientes a tales efectos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las citadas Bolsas de Valores, la Sociedad de Bolsas, Iberclear, la entidad encargada de la llevanza del registro contable de las acciones y cualesquiera otros organismos, entidades o registros públicos o privados.

(ii) Informes de expertos

Los siguientes informes han sido emitidos en el marco de la Ampliación de Capital:

- Informe emitido por KPMG Asesores, S.L., designado por Nyesa e Inbesòs a la firma del Proyecto de Ampliación, sobre el valor razonable de las aportaciones proyectadas como contravalor de la Ampliación de Capital.
- Informe emitido por Sabadell Corporate Finance, S.L., designado por Inbesòs a la firma del Proyecto de Ampliación, sobre el valor razonable por acción de Inbesòs para la determinación del tipo de emisión de la Ampliación de Capital.
- Informe emitido por PricewaterhouseCoopers, auditor de cuentas distinto del de Inbesòs y designado por el Registrador Mercantil de Barcelona, de fecha 22 de abril de 2008, sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente en la Ampliación de Capital, de conformidad con lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Informe emitido por PricewaterhouseCoopers, en su condición de experto independiente designado por el Registrador Mercantil de Barcelona, de fecha 25 de abril de 2008, sobre valoración de aportación no dineraria, de conformidad con lo establecido en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Informe emitido por BDO Audiberia Auditores, S.L., de revisión especial sobre los estados financieros pro-forma que se incluyen en el Módulo Pro-forma sobre la Ampliación de Capital, aprobado por la CNMV el 1 de agosto de 2008.
- Informe emitido por Villalba, Envid y Cía. Auditores S.L. de revisión limitada de la información financiera intermedia de Nyesa que se incluye en el Documento de Registro sobre la Ampliación de Capital, aprobado por la CNMV el 1 de agosto de 2008.

(iii) Autorizaciones

La ejecución de la Ampliación de Capital quedó condicionada, en virtud del Proyecto de Ampliación y del acuerdo de aumento de capital adoptado por la Junta General de Accionistas de Inbesòs de 30 de mayo de 2008, a la autorización de la operación, en caso de resultar precisa, por parte de las autoridades competentes de Defensa de la Competencia. No obstante lo anterior, dicha autorización no ha resultado finalmente preceptiva al amparo de lo previsto en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la

Competencia, en tanto que no concurren en la operación objeto de la presente Nota sobre las Acciones ninguna de las dos circunstancias previstas en el artículo 8 de la Ley de Defensa de la Competencia. A saber:

- a) como consecuencia de la integración de Grupo Nyesa en Grupo Inbesòs no se adquiere ni se incrementa una cuota igual o superior al 30 por ciento en ninguno de los mercados relevantes de producto o servicio de ambos grupos en el ámbito nacional, ni en un mercado geográfico definido dentro del mismo; y
- b) tampoco se cumple la condición, por otra parte, de que el volumen de negocios global en España del conjunto formado por Grupo Nyesa y Grupo Inbesòs supere en el último ejercicio contable la cantidad de 240 millones de euros, en tanto que no concurre en el presente caso el supuesto de que ambos grupos hayan realizado individualmente en España un volumen de negocios superior a 60 millones de euros en el último ejercicio.

Asimismo, la ejecución de la Ampliación de Capital quedó condicionada, en virtud del citado acuerdo de aumento de capital, al cumplimiento de las siguientes condiciones:

- (i) la renuncia de los bancos financiadores de Inbesòs al ejercicio de cualesquiera derechos de resolución o vencimiento anticipado de las obligaciones de pago de Inbesòs bajo los correspondientes contratos de financiación, como consecuencia del cambio de control en Inbesòs derivado de la Ampliación de Capital;
- (ii) la renuncia de los bancos financiadores de Inbesòs al ejercicio de cualesquiera derechos de resolución o vencimiento anticipado de las obligaciones de pago de Inbesòs bajo los correspondientes contratos de financiación, como consecuencia de cualquier incumplimiento de las condiciones de dichos contratos con anterioridad a la Ampliación de Capital.
- (iii) la aprobación y registro del folleto informativo relativo a la Ampliación de Capital por la CNMV.

A la fecha del Documento de Registro sobre la Ampliación de Capital, esto es, a 1 de agosto de 2008, la totalidad de las entidades financieras acreedoras de Inbesòs habían aceptado expresamente el cambio de control en Inbesòs como consecuencia de la Ampliación de Capital renunciando a cualesquiera derechos de resolución o vencimiento anticipado de las obligaciones de pago de Inbesòs bajo los correspondientes contratos de financiación que pudieran derivarse de ese cambio.

Por otra parte, ni a la fecha del citado Documento de Registro ni a la fecha de registro de la presente Nota sobre las Acciones se ha visto cumplida la condición suspensiva a la que se sometió la Ampliación de Capital acordada por la Junta de Inbesòs de 30 de mayo de 2008, relativa a la renuncia de los bancos financiadores de Inbesòs al ejercicio de cualesquiera derechos de resolución o vencimiento anticipado en las obligaciones de pago de Inbesòs bajo los correspondientes contratos de financiación, como consecuencia de cualquier incumplimiento de las condiciones de dichos contratos con anterioridad a la Ampliación de Capital. No obstante lo anterior, dado que dicha condición fue establecida a petición y en beneficio exclusivo de quienes iban a suscribir y de hecho han suscrito la Ampliación de Capital (esto es, de D. José Luis Bartibás

Larragay, D. José Luis Bartibás Herrero, D. Roberto Bartibás Herrero, D. Carlos Bartibás Herrero, Inversión en Activos Urbanos, S.L. y El Tajaderón, S.L.), y que éstos han renunciado expresamente a su cumplimiento, la condición ha podido tenerse por cumplida, mediando la renuncia de quien está legitimado para exigir su cumplimiento.

En todo caso, ninguna de las entidades financiadoras ha ejercido su derecho a resolución o vencimiento anticipado de las obligaciones de pago de Inbesòs bajo los correspondientes contratos de financiación como consecuencia de la existencia de incumplimiento. A este respecto, en los supuestos en los que se han detectado incumplimientos de pago por parte de Inbesòs se ha renegociado con las entidades su regularización. No obstante, como ya se hizo constar en el Documento de Registro sobre la Ampliación de Capital, en el supuesto de que alguna de las entidades acreedoras optara por la resolución, el Grupo Inbesòs haría frente a su pago mediante la renegociación de la deuda, la aportación de fondos propios o, incluso, mediante la desinversión de activos no estratégicos. En el supuesto de que no fuese posible articular ninguna de las alternativas anteriores, no podría descartarse, sin embargo, que la Sociedad no pudiera hacer frente a sus compromisos de pago, y que tuviera por tanto problemas de liquidez.

Finalmente, como ya se ha indicado, el Documento de Registro y el Módulo Pro-forma sobre la Ampliación de Capital, que forman parte integrante del folleto informativo sobre la operación, han sido ya aprobados y registrados por la CNMV en fecha 1 de agosto de 2008. Por su parte, la admisión a cotización de las Acciones Nuevas, a que se refiere la presente Nota sobre las Acciones, está sujeta al régimen general de verificación por la CNMV.

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

La Ampliación de Capital ha sido suscrita y desembolsada mediante la aportación de la totalidad del capital social de Nyesa y de las participaciones en el capital de Centro de Negocios y de Gestión de Viviendas que constituyen el contravalor de la Ampliación de Capital en virtud de escritura pública otorgada el 31 de julio de 2008, con sujeción a la condición suspensiva de que fueran aprobados por la CNMV el Documento de Registro y el Módulo Pro-forma sobre la Ampliación de Capital según establecía el propio acuerdo de aumento de capital, lo que tuvo finalmente lugar el 1 de agosto de 2008. Ésta última se considerará, por tanto, la fecha de la emisión de las Acciones Nuevas.

Efectuada la inscripción de la escritura de ejecución de la Ampliación de Capital en el Registro Mercantil, se ha hecho entrega de dicha escritura a la CNMV, Iberclear y a la Bolsa de Madrid.

Seguidamente, el mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear, se han practicado por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Acciones Nuevas objeto de la Ampliación de Capital.

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

Las Acciones Nuevas objeto de la Emisión no están sujetas a ninguna restricción a su transmisión.

4.9. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

Como resultado de la ejecución de la Ampliación de Capital, y conforme a lo previsto en el Proyecto de Ampliación, los socios de Nyesa con anterioridad a la ejecución de la Ampliación de Capital cumplirán con todas las obligaciones legales que resulten de aplicación en ese momento, incluyendo la de formular una oferta pública de adquisición de la totalidad del capital de Inbesòs, en virtud de lo dispuesto en la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenida en la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

En particular, una vez ha sido ejecutada la Ampliación de Capital, D. José Luis Bartibás Larragay, D. José Luis Bartibás Herrero, D. Roberto Bartibás Herrero, D. Carlos Bartibás Herrero, Inversión en Activos Urbanos, S.L. y El Tajaderón, S.L. han adquirido conjuntamente más del 30% del capital de Inbesòs por lo que se encuentran, por tanto, obligados a formular una oferta pública de adquisición sobre la totalidad del capital de Inbesòs en el plazo previsto legalmente. Dicha oferta se formulará al precio equitativo que deberá de fijarse, bajo la supervisión de la CNMV, de conformidad con los criterios establecidos en la normativa reguladora de las ofertas públicas de adquisición.

Se hace constar, asimismo, que con anterioridad al registro del Documento de Registro sobre la Ampliación de Capital, los Sres. D. Jaime Vila Mariné y D^a. María Rosa Colomer Carón y la sociedad Recerca, S.L., accionistas de referencia de Inbesòs con anterioridad a la ejecución de la Ampliación de Capital, asumieron el compromiso frente a los socios de Nyesa de no acudir a la opa que éstos hayan de formular sobre el capital de Inbesòs.

No existen, por otra parte, normas españolas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.

4.10. Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros sobre el capital del Emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado

A la fecha de registro de esta Nota sobre las Acciones, no se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Inbesòs.

4.11. Por lo que se refiere al país de origen del Emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización:

(i) Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor a la fecha de la presente Nota sobre las Acciones, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones Nuevas.

El presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de accionistas, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras o las entidades en régimen de atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, el presente análisis tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a determinados accionistas.

Por tanto, se aconseja a los accionistas que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los accionistas habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones Nuevas

Con carácter general, la adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones Nuevas está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos –y con las excepciones– previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las Acciones Nuevas

A] Accionistas residentes en territorio español

El presente apartado analiza el régimen fiscal aplicable a:

- Accionistas residentes en territorio español.
- Accionistas que, aun no siendo residentes en territorio español, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “**IRnR**”) y actúen a través de establecimiento permanente en España.
- Inversores, personas físicas, residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) que, cumplidas determinadas condiciones, opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “**IRPF**”).

Se considerarán accionistas residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, “**CDI**”) firmados por España:

- Las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8.1 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo (en adelante, “**TRLIS**”)
- Los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, en los términos regulados en los artículos 8 a 10 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante, “**LIRPF**”). Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.
- En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el IRPF o por el IRnR durante el periodo en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos previstos en el artículo 93 de la LIRPF.

Personas Físicas

(a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)

(a.1) Rendimientos del capital mobiliario

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones Nuevas y, en general, las participaciones en los beneficios del Emisor así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista, los cuales se integrarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto (sin incluir aquellos gastos derivados de la gestión discrecional e individualizada de la cartera), tributando al tipo fijo del 18% y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

Los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad (incluyendo la participación en la Sociedad), así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculden para

participar en los beneficios de una entidad (incluida la Sociedad) están exentos del IRPF con el límite de 1.500 euros anuales.

Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista o socio de cualquier entidad. Esta exención no se aplicará cuando los dividendos y participaciones en beneficios deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Estos rendimientos quedarán con carácter general sometidos, en el momento de su exigibilidad, a una retención a cuenta del IRPF al tipo vigente en cada momento, que en la actualidad es del 18%. La base de la retención será el importe íntegro del beneficio distribuido sin tener en cuenta, a estos efectos, la exención de 1.500 euros descrita anteriormente. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la Ley del IRPF.

(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones ínter vivos de las acciones realizadas por los contribuyentes por el IRPF, sean a título oneroso o a título lucrativo, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 33 de la LIRPF, darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las Acciones Nuevas, se cuantificarán por la diferencia, negativa o positiva, respectivamente, 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 así computadas se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con el régimen general previsto para este tipo de rentas, entre cuyas normas cabe destacar:

- (i) Cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.
- (ii) Determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de acciones admitidas a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores definidos en la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril, no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó

la pérdida, sino que se integrarán en la base imponible a medida que se transmitan los activos financieros homogéneos que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

- (iii) Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las Acciones Nuevas se integrarán y compensarán en la base imponible del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, al tipo fijo del 18%, con independencia del periodo durante el cual se hayan generado.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

(b) *Impuesto sobre el Patrimonio*

El 18 de abril de 2008 el Consejo de Ministros aprobó un plan de medidas de estímulo económico, entre las que se incluye la eliminación del gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio con efectos a partir de 1 de enero de 2008. Recientemente se ha publicado el Anteproyecto de Ley por el que se suprime el citado gravamen, en el que se contempla una bonificación estatal del 100% de la cuota del Impuesto sobre el Patrimonio a partir del 1 de enero de 2008 y se elimina la obligación de declarar.

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley 19/1991, de 6 de junio, fija a estos efectos un mínimo exento que actualmente asciende a 108.182,18 euros, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan, para el año 2008, entre el 0,2% y el 2,5%.

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

(c) *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, siendo sujeto

pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila, para el año 2008, entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del adquirente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente una cuota tributaria a pagar que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(a) Dividendos

Los accionistas del Emisor que tengan la consideración de sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (“IS”) o 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 percibidos como consecuencia de la titularidad de las Acciones Nuevas, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30% en los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

En los términos previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de éstos.

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 o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto (que habrá de practicar el Emisor), del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, a menos que les resulte aplicable la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, siempre que además se haya cumplido de manera ininterrumpida el período de tenencia de un año y así se le haya comunicado al Emisor, en cuyo caso no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

(b) Rentas derivadas de la transmisión de las acciones

La ganancia o la pérdida derivada de la transmisión onerosa o lucrativa de las Acciones Nuevas, 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 del TRLIS, tributando, en caso de que la transmisión determine una ganancia, con carácter general al tipo de gravamen del 30% en los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2008.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la citada deducción, le permitirá disfrutar, en su caso, de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del citado texto refundido.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

B] Accionistas no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable en España a los accionistas no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los accionistas residentes sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades. Este apartado será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos accionistas personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 93 de la LIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (en adelante, “**TRLIRnR**”).

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 CDI celebrados entre España y el estado de residencia del sujeto pasivo.

Impuesto sobre la Renta de no Residentes

(a) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio como consecuencia de la titularidad de las Acciones Nuevas, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo general de gravamen del 18% sobre el importe íntegro percibido.

No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500 euros, que será aplicable sobre la totalidad de los rendimientos obtenidos por dicho inversor durante el año natural derivados de su condición de socio o accionista de cualquier tipo de entidad. Esta exención no será aplicable en el caso de dividendos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraíso fiscal.

Asimismo, esta exención no se aplicará cuando los dividendos y participaciones en beneficios deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos

Adicionalmente, y con carácter general, el Emisor 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 perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor. 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 accionistas no residentes al tipo de retención que corresponda en cada caso o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 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, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia, que tendrá un plazo de

validez de un año a partir de la fecha de expedición y en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el accionista es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Cuando resultara de aplicación una exención, o por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención fuera inferior al 18% y el accionista no hubiera podido acreditar el derecho a la tributación a un tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, 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 23 de diciembre de 2003.

El procedimiento recogido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000 que se ha descrito anteriormente no será aplicable respecto de los dividendos o participaciones en beneficios que, con el límite de 1.500 euros, estén exentos de tributación en el IRnR en los términos indicados previamente. En este caso, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 18%, pudiendo el accionista, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

En todo caso, practicada la retención por el Emisor o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

(b) *Ganancias y pérdidas patrimoniales*

Las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de las acciones, o cualquier otra ganancia patrimonial relacionada con las mismas, estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR al tipo del 18%, salvo que resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI o en dicha exención.

En este sentido, estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de transmisiones de acciones realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de

intercambio de información, siempre que asimismo no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

- (ii) Las derivadas de la transmisión de acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro 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 generen como consecuencia de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o cuando (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRnR.

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

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente, para lo cual habrá de emplear el modelo establecido en cada momento por la normativa española (en la actualidad, el modelo 210). De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley interna española o de un CDI suscrito por España, el accionista no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente (que tendrá un plazo de validez de un año a partir de la fecha de expedición y en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el accionista es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable, documentación que habrá de adjuntarse al modelo de declaración que deba presentar dicho accionista.

Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes o derechos situados, que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, sin que pueda practicarse la minoración correspondiente al mínimo exento detallado en el apartado A] (b) anterior, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan en la actualidad entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

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

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el IP, así como sobre la incidencia que pueda tener en su situación particular el Anteproyecto de Ley por el que se suprime el gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio mencionado en el apartado A] anterior.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes y derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en territorio español. En general, el gravamen por el ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las entidades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

(ii) Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

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

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

La Emisión no constituye una oferta pública de suscripción de acuerdo con el artículo 38 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, en materia de admisión a cotización de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (en adelante, el “**Real Decreto 1310/2005**”) en tanto que la Ampliación de Capital está dirigida únicamente a los socios de Nyesa con anterioridad a su ejecución, cuyo número no alcanza el límite cuantitativo de 100 personas físicas o jurídicas establecido por el Real Decreto 1310/2005.

5.1. Condiciones, estadísticas de la Oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la Oferta

La Emisión a la que se refiere la presente Nota sobre las Acciones no está sujeta a ninguna circunstancia que pueda condicionar la efectiva realización de la misma, salvo por lo descrito en el apartado 4.6 anterior bajo el epígrafe (iii) Autorizaciones.

5.1.2. Importe total de la Emisión/Oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta

El importe total de la Emisión asciende a un total de 663.000.000 euros, como consecuencia de la emisión de 144.392.850 Acciones Nuevas de la Sociedad de 1,20 euros de valor nominal cada una, esto es, un importe nominal total de 173.271.420 euros, equivalente al 96,1% del capital social de Inbesòs post-ampliación, con una prima emisión de 3,39164 euros por acción. Por lo tanto, tras la Ampliación de Capital, el capital social de Inbesòs ascenderá a 180.303.420 euros.

Los acuerdos de la Junta General de accionistas de Inbesòs relativos a la Ampliación de Capital no preveían la suscripción incompleta de la misma.

La ecuación de canje ha sido fijada tomando como referencia los dos siguientes elementos:

- (i) Un valor razonable de las aportaciones de Nyesa, Centro de Negocios y Gestión de Viviendas, descritas en el apartado 4.6 anterior de 663.000.000 euros.

La metodología utilizada por el Consejo de Administración de Inbesòs para la obtención del valor razonable de Nyesa, Centro de Negocios y Gestión de Viviendas, ha sido mediante la obtención del valor patrimonial neto después de impuestos (NNAV), a excepción del caso particular de determinados activos, para los que se han empleado otros criterios de valoración. PricewaterhouseCoopers ha considerado que los criterios generales de valoración seguidos por el Consejo de Administración eran correctos. No obstante, debido principalmente a las diferentes hipótesis que se han adoptado sobre la evolución futura de los precios en el mercado inmobiliario español, a las diferentes hipótesis consideradas en las tasas de descuento aplicadas en la metodología de flujos de caja descontados, y al diferente tratamiento que se ha juzgado oportuno atribuir al efecto impositivo aplicable a los flujos de caja futuros y a las plusvalías latentes de los activos, PricewaterhouseCoopers ha efectuado determinadas correcciones en la valoración de las aportaciones proyectadas, que el Consejo de Administración de Inbesòs ha estimado razonables. Tras la aplicación de las mencionadas correcciones valorativas, el valor razonable del conjunto de las aportaciones proyectadas ha quedado fijado en 663.000.000 euros.

- (ii) Un tipo de emisión (valor nominal más prima de emisión) de las acciones de Inbesòs de 4,59164 euros.

Para la obtención por el Consejo de Administración del valor razonable, dada la falta de representatividad del valor de cotización, se han seguido otros métodos de valoración generalmente aceptados, basados en la obtención del valor NNAV o en el descuento de flujos de caja, en función de la actividad desarrollada por la correspondiente filial o del activo de que se trate. PricewaterhouseCoopers ha considerado razonables los criterios de valoración seguidos por el Consejo de Administración de Inbesòs, si bien ha efectuado determinadas correcciones valorativas, relativas a la difícil recuperación de determinados créditos con empresas del grupo, al no reconocimiento de determinados créditos fiscales, a la consideración de determinados pasivos devengados por compromisos de retribución con parte del personal, de ciertos costes de reparaciones por garantías en relación con obras entregadas y de determinados riesgos fiscales probables, así como otras correcciones que afectan a derechos de Inbesòs, a cuentas a cobrar y a determinadas participaciones financieras. Todas estas correcciones valorativas suponen en su conjunto un ajuste a la baja del valor razonable de Inbesòs, que queda fijado en 26.907.010,40 euros. Como consecuencia de las mencionadas correcciones, el tipo de emisión de las Acciones Nuevas ha quedado fijado en 4,59164 euros.

Se hace constar, en consecuencia, que dicho tipo de emisión representa el valor razonable por acción de Inbesòs determinado por el experto independiente PricewaterhouseCoopers designado por el Registro Mercantil de Barcelona conforme a lo previsto en los artículos 38 y 159 de la Ley de Sociedades Anónimas; y es, en todo caso, superior al valor neto patrimonial de las acciones de la Sociedad.

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

La Ampliación de Capital ha sido ya ejecutada, suscrita y desembolsada mediante escritura pública de fecha 31 de julio de 2008, otorgada ante el Notario de Cataluña, con residencia en Barcelona, D. Juan Carlos Alonso Álvarez, una vez ha quedado cumplida, en fecha 1 de agosto de 2008, la última de las condiciones a que ésta se encontraba sometida, esto es, la aprobación y registro del folleto informativo de la Ampliación de Capital por la CNMV. En particular, como ya se ha anticipado, el Documento de Registro y el Módulo Pro-forma sobre la Ampliación de Capital fueron aprobados el pasado 1 de agosto de 2008, mientras que, hasta el día de hoy, quedaba únicamente pendiente de aprobación por la CNMV la presente Nota sobre las Acciones. La escritura de ejecución de la Ampliación de Capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 2 de septiembre de 2008.

Una vez ha quedado inscrita la indicada escritura de aumento de capital, la Sociedad ha solicitado la admisión a cotización de las Acciones Nuevas emitidas en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

5.1.4. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

No procede en la presente Emisión.

5.1.5. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No procede en la presente Emisión.

5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por importe total de la inversión)

No procede en la presente Emisión.

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

No procede en la presente Emisión.

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

Tal y como se ha indicado anteriormente, la Ampliación de Capital ha sido ya ejecutada, suscrita y desembolsada mediante la entrega de las participaciones sociales de Nyesa, Centro de Negocios y Gestión de Viviendas que constituyen su contraprestación, en virtud de escritura pública de fecha 31 de julio de 2008, otorgada ante el Notario de Cataluña, con residencia en Barcelona, D. Juan Carlos Alonso Álvarez, una vez ha quedado cumplida, en fecha 1 de agosto de 2008, la última de las condiciones a que ésta se encontraba sometida, esto es, la aprobación y registro del folleto informativo de la Ampliación de Capital por la CNMV. En particular, como ya se ha anticipado, el Documento de Registro y el Módulo Pro-forma sobre la Ampliación de Capital fueron

aprobados el pasado 1 de agosto de 2008, mientras que, hasta el día de hoy, quedaba únicamente pendiente de aprobación por la CNMV la presente Nota sobre las Acciones. La escritura de ejecución de la Ampliación de Capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 2 de septiembre de 2008.

Asimismo, la Sociedad ha aportado testimonio notarial de la escritura pública debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona a la CNVM, Bolsas de Valores e Iberclear con el objeto de que se tramite el expediente de admisión a cotización. En particular, está previsto que las Acciones Nuevas objeto de la Emisión queden admitidas a negociación en el plazo máximo de cinco días hábiles desde el día del registro de la presente Nota sobre las Acciones.

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

No procede en la presente Emisión.

5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

No procede en la presente Emisión.

5.2. Plan de distribución y adjudicación

5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo

No procede en la presente Emisión.

5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del Emisor tienen intención de suscribir la Oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta

No procede en la presente Emisión.

5.2.3. Información previa sobre la adjudicación

No procede en la presente Emisión.

5.2.4. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

No procede en la presente Emisión.

5.2.5. Sobre-adjudicación y «green shoe»

No procede en la presente Emisión.

5.3. Precios

5.3.1. Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.

Las Acciones Nuevas objeto de la Emisión a la que se refiere la presente Nota sobre las Acciones se han emitido por su valor nominal de 1,20 euros más una prima de emisión de 3,39164 euros, siendo el tipo de emisión de 4,59164 euros y el importe efectivo de la Emisión de 663.000.000 euros.

La ecuación de canje, propuesta por el Consejo de Administración de 28 de abril de 2008 y acordada por la Junta General de la Sociedad de 30 de mayo de 2008, ha sido fijada tomando como referencia: (i) una valoración de la aportación del 100% de Nyesa, 30% de Centro de Negocios y 1% de Gestión de Viviendas de 663.000.000 euros, obtenido a partir del NNAV (salvo en el caso particular de determinados activos, para los que se han empleado otros criterios de valoración); y (ii) un tipo de emisión de las acciones de Inbesòs de 4,59164 euros por acción, que se corresponde con su valor razonable obtenido, dada la falta de representatividad del valor de cotización, a partir de otros métodos de valoración generalmente aceptados (basados en la obtención del valor NNAV o en el descuento de flujos de caja, en función de la actividad desarrollada por la correspondiente filial o del activo de que se trate).

El Consejo de Administración de la Sociedad, tal y como se refleja en el correspondiente informe elaborado en cumplimiento de lo previsto en los artículos 144, 152, 155.1 y 159.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, ha asumido los métodos y criterios de valoración referidos y entiende que el tipo de emisión de las Acciones Nuevas, superior al valor neto patrimonial de la acción de Inbesòs determinado conforme a los estados financieros consolidados a 31 de diciembre de 2007, se corresponde con su valor razonable.

Por otra parte, no se devengarán gastos de primera inscripción a cargo de los suscriptores de las Acciones Nuevas objeto de la Ampliación de Capital por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes. No obstante Iberclear, como entidad encargada de la llevanza del registro contable de los valores negociados en las Bolsas de Valores, cargará las comisiones por inscripción, administración y mantenimiento de saldos que tiene fijadas en sus tarifas.

5.3.2. Proceso de publicación del precio de Oferta

No procede en la presente Emisión.

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

No procede en la presente Emisión.

- 5.3.4. En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas**

No procede en la presente Emisión.

5.4. Colocación y aseguramiento

- 5.4.1. Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el Emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la Oferta**

No procede en la presente Emisión.

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

No procede en la presente Emisión.

- 5.4.3. Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación**

No procede en la presente Emisión.

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

No procede en la presente Emisión.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización

La Junta General de Accionistas de Inbesòs celebrada el 30 de mayo de 2008, que aprobó la Ampliación de Capital, acordó delegar en el Consejo de Administración, con expresa facultad de subdelegación en el Presidente Ejecutivo de la Sociedad, la facultad de solicitar, una vez que la Ampliación de Capital quede ejecutada y cerrada, la admisión a negociación oficial de la totalidad de las Acciones Nuevas emitidas en virtud de la Ampliación de Capital cuya admisión a cotización es objeto de la presente Nota sobre las Acciones, en las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como su inclusión en el Mercado Continuo, realizando para ello cuantos trámites sean necesarios o convenientes a tales efectos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las Sociedades Rectoras de las citadas Bolsas de Valores, la Sociedad de Bolsas, Iberclear, la entidad encargada de la llevanza del registro contable de las acciones y cualesquiera otros organismos, entidades o registros públicos o privados.

Está previsto que las Acciones Nuevas objeto de la Emisión queden admitidas a negociación en el plazo máximo de cinco días hábiles desde el día del registro de la presente Nota sobre las Acciones. En el supuesto de que se produjeran retrasos en la admisión a cotización de las Acciones Nuevas en las Bolsas de Valores, la Sociedad se compromete a dar publicidad inmediata de los motivos del retraso en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y en un periódico de tirada nacional, así como a comunicar dicha circunstancia a la CNMV en la forma que legalmente sea requerida.

Inbesòs conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de las acciones representativas de su capital social en los mercados secundarios antes referidos, según la legislación vigente, y los requerimientos de sus organismos reguladores, aceptando su cumplimiento.

6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el Emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización

Todas las acciones constitutivas del capital de la Sociedad están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona, cotizando a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

6.3. Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la

naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren

No procede en la presente Emisión.

6.4. Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso

No existen entidades que hayan adquirido el compromiso de actuar como intermediarios en la negociación secundaria de las acciones de la Sociedad.

6.5. Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta

No procede en la presente Emisión.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

7.1. Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el Emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas

No procede en la presente Emisión.

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

No procede en la presente Emisión.

7.3. Compromisos de no disposición (lock-up agreements)

No procede en la presente Emisión.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la Emisión/Oferta

Dado que la Ampliación de Capital ha tenido como contravalor aportaciones no dinerarias, no se ha derivado del mismo ingreso alguno para la Sociedad.

A efectos meramente indicativos, los gastos estimados de la Emisión, sin incluir IVA, son los que se indican a continuación:

Gastos	Euros
Gastos de Notaría, Registro, publicidad, otros gastos legales, imprevistos y posibles desviaciones	1.000.000

Gastos	Euros
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	174.431,42
Tasas de la CNMV	5.198,14
Tasas de Iberclear	20.890
TOTAL	1.200.520

9. DILUCIÓN

9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta

La Ampliación de Capital tiene por objeto la emisión y puesta en circulación de 144.392.850 nuevas acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una, lo que representa un 96,1% del capital social de Inbesòs después de ejecutarse la Ampliación de Capital.

A la vista de lo anterior, los antiguos accionistas de Inbesòs, una vez ejecutada y cerrada la Ampliación de Capital, han visto diluida su participación en el capital de la Sociedad en un 96,1%.

9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta

No procede en la presente Emisión.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1. Si en la Nota sobre las Acciones se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

Uría Menéndez Abogados, S.L.P., despacho encargado del asesoramiento legal de Inbesòs, ha prestado servicios de asesoramiento en relación con la ejecución de la Ampliación de Capital.

10.2. Indicación de otra información de la Nota sobre las Acciones que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo

No procede en la presente Emisión.

10.3. Cuando en la Nota sobre las Acciones se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el Emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del Emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la

forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre las Acciones

De acuerdo con las exigencias de la Ley de Sociedades Anónimas, PricewaterhouseCoopers, con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana 43, y C.I.F. número B-79031290, auditor de cuentas distinto del de Inbesòs y designado por el Registrador Mercantil de Barcelona, emitió un informe en fecha 22 de abril de 2008 sobre la exclusión del derecho de suscripción preferente en la Ampliación de Capital, de conformidad con lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, de acuerdo con las exigencias de la Ley de Sociedades Anónimas, PricewaterhouseCoopers, en su condición de experto independiente y designado por el Registrador Mercantil de Barcelona, emitió un informe en fecha 25 de abril de 2008 sobre las aportaciones no dinerarias de la Ampliación de Capital, de conformidad con lo establecido en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Según el leal saber y entender de Inbesòs, PricewaterhouseCoopers no tiene un interés importante en la Sociedad.

10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el Emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

No procede en la presente Emisión.

En Barcelona, a 11 de septiembre de 2008.

INBESÒS, S.A.

P.p.

D. José Luis Bartibás Herrero

Presidente Ejecutivo