

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados e Inversores
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Madrid, 20 de julio de 2006

Muy señores nuestros:

Folleto Explicativo y documentación complementaria

Adjunto remitimos el CD ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. formulada por Grupo Inmocaral, S.A.

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio que figuran en este CD ROM es idéntico a las últimas versiones de los mismos presentadas por escrito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir los mencionados documentos por vía telemática.

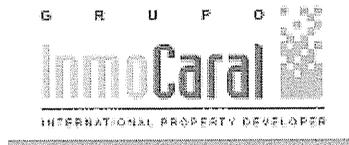
Atentamente,

D. Mariano Miguel Velasco
En nombre y representación de Grupo Inmocaral, S.A.

FOLLETO EXPLICATIVO Y ANEXOS

OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES
DE
INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

Formulada por



GRUPO INMOCARAL, S.A.

Julio de 2006

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores,
en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las Ofertas Públicas de
Adquisición de Valores y demás legislación aplicable

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO I: ELEMENTOS SUBJETIVOS DE LA OFERTA

1.1	Denominación, domicilio y capital social de la Sociedad Afectada	1
1.2	Denominación, domicilio y objeto social de la Sociedad Oferente.....	1
1.3	Estructura del grupo de la Sociedad Oferente	3
1.4	Personas responsables del Folleto	10
1.5	Relación de los valores de la Sociedad Afectada de los que sean titulares directa o indirectamente la Sociedad Oferente, las sociedades de su grupo, los miembros de los órganos de administración de cada una de ellas, así como otras personas que actúen por cuenta de éstas o concertadamente con éstas, con indicación de los derechos de voto correspondientes a los valores y de la fecha y precio de las operaciones realizadas en los últimos doce (12) meses	11
1.6	Autocartera y participaciones de accionistas significativos y administradores de la Sociedad Afectada. Plan de opciones sobre acciones	11
1.7	Valores de la Sociedad Oferente en poder de la Sociedad Afectada, con indicación de los derechos de voto que les corresponda	15
1.8	Acuerdos entre la Sociedad Oferente y los miembros del órgano de administración de la Sociedad Afectada; ventajas específicas que la Sociedad Oferente haya reservado a dichos miembros. Acuerdos entre la Sociedad Oferente y la Sociedad Afectada o acuerdos entre la Sociedad Oferente y los accionistas de la Sociedad Afectada.....	15
1.9	Información sobre la actividad y situación económico-financiera de la Sociedad Oferente y de su grupo	17

CAPÍTULO II: ELEMENTOS OBJETIVOS DE LA OFERTA

2.1	Valores a los que se extiende la Oferta	1
2.2	Contraprestación ofrecida por los valores.....	1
2.3	Número máximo de valores a los que se extiende la Oferta y número mínimo de valores a cuya adquisición se condiciona la efectividad de la Oferta	2
2.4	Garantías constituidas por la Sociedad Oferente para la liquidación de la Oferta	3
2.5	Financiación de la operación. Declaración relativa a un posible endeudamiento de la Sociedad Oferente, así como, en su caso, de la Sociedad Afectada para la financiación de la Oferta	3
2.6	Condiciones a las que está sujeta la Oferta	7

CAPÍTULO III: ELEMENTOS FORMALES DE LA OFERTA

3.1	Plazo de aceptación de la Oferta	1
3.2	Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación.....	1

3.3	Gastos de la Oferta	3
3.4	Designación de los miembros del mercado que actúan por cuenta de la Sociedad Oferente.....	3

CAPÍTULO IV: OTRAS INFORMACIONES

4.1	Finalidad de la Oferta	1
4.2	Impacto de la adquisición de acciones de la Sociedad Afectada en la Sociedad Oferente.....	7
4.3	Posibilidad de que el resultado de la Oferta quede afectado por la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia o por el Reglamento (CE) nº 139/2004, de 20 de enero de 2004, del Consejo de las Comunidades Europeas. Actuaciones de la Sociedad Oferente	9
4.4	Obligación de formular Ofertas Públicas de Adquisición en otras jurisdicciones	10

ÍNDICE DE ANEXOS

- Anexo I** Certificación expedida por el Registro Mercantil de Madrid acreditativa de la constitución y existencia de Grupo Inmocaral, S.A. y del texto de sus estatutos sociales vigentes
- Certificación expedida por el Registro Mercantil de Madrid acreditativa de las modificaciones en el capital social de Grupo Inmocaral, S.A. como consecuencia de los dos primeros aumentos de capital
- Anexo II** Certificado del acuerdo de promover esta Oferta adoptado por el Consejo de Administración de Grupo Inmocaral, S.A.
- Anexo III** Acuerdo con Caixa
- Anexo IV** Estados financieros individuales y consolidados auditados de Grupo Inmocaral, S.A. a 31 de diciembre de 2005
- Anexo V** Aval
- Anexo VI** Modelo de anuncio
- Anexo VII** Carta sobre publicidad de la Oferta
- Anexo VIII** Carta de aceptación de la Caixa como entidad agente
- Anexo IX** Copia de la carta dirigida al Servicio de Defensa de la Competencia a la que se acompaña la notificación *ad cautelam* (junto con la carátula del Formulario de Notificación de Concentraciones Económicas adjunto a la misma).
- Copia de la notificación recibida de la Subdirección General de Concentraciones comunicando la resolución del Sr. Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda.

La presente oferta pública de adquisición de acciones (la "Oferta") se formula por Grupo Inmocaral, S.A. (la "Sociedad Oferente", el "Oferente" o "Inmocaral") y se dirige a todos los titulares de acciones ordinarias de Inmobiliaria Colonial, S.A. (la "Sociedad Afectada" o "Colonial") en los términos y condiciones previstos en el presente Folleto Explicativo (el "Folleto" o el "Folleto Explicativo").

Disponibilidad del Folleto

El Folleto Explicativo de la presente Oferta y la documentación complementaria que lo acompaña estarán a disposición de los accionistas de la Sociedad Afectada a partir del día siguiente a la publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, en los domicilios de la Sociedad Oferente (Calle Pedro de Valdivia 16, Madrid) y de la Sociedad Afectada (Avenida Diagonal 532, Barcelona), de las Sociedades Rectoras de Bolsas de Madrid (Plaza de la Lealtad 1, 28014, Madrid), Barcelona (Paseo de Gracia 19, 08007, Barcelona), Bilbao (Calle José María Olabarri 1, 48001, Bilbao) y Valencia (Calle Libreros 2-4, 46002, Valencia) y en el domicilio de Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa") en calidad de entidad encargada de la liquidación de la Oferta (Avenida Diagonal 621-629, 08028 Barcelona).

Igualmente, y como máximo en el plazo indicado anteriormente, el Folleto Explicativo y la documentación complementaria podrán consultarse en los registros públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en Madrid, Paseo de la Castellana número 15, y en Barcelona, Paseo de Gracia número 19) y, únicamente el Folleto Explicativo y el modelo de anuncio, en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es), en la página web de Colonial (www.inmocolonial.com) y en la página web de Inmocaral (www.grupoinmocaral.com).

Otras jurisdicciones

La presente Oferta se dirige a todos los titulares de acciones de Colonial cualquiera que sea su nacionalidad o lugar de residencia, si bien el presente Folleto y su contenido no constituyen una realización o difusión de la Oferta en una jurisdicción donde su formulación o difusión pudiera resultar ilegal. En consecuencia, el presente Folleto y sus anexos no se remitirán por correo, ni de ninguna otra manera se distribuirán o enviarán a cualquier jurisdicción o territorio en el cual esta Oferta pudiera resultar ilegal o donde se exigiese el registro de documentación adicional al presente Folleto, y las personas que reciban los mencionados documentos no podrán distribuirlos ni enviarlos a las citadas jurisdicciones o territorios.

En particular, el presente Folleto y sus anexos no serán distribuidos mediante el sistema postal de los Estados Unidos de América o de cualquier otra forma o medio enviados o distribuidos a, en o hacia los Estados Unidos de América. El presente Folleto no es un documento de oferta ni constituye una oferta de venta o una solicitud u oferta de compra de valores en los Estados Unidos de América.

CAPITULO I

ELEMENTOS SUBJETIVOS DE LA OFERTA

1.1 Denominación, domicilio y capital social de la Sociedad Afectada

La Sociedad Afectada por la presente Oferta es Inmobiliaria Colonial, S.A., sociedad anónima española, con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal 532, y provista de C.I.F. A-08061426.

Colonial fue constituida mediante escritura autorizada el día 9 de diciembre de 1946 y se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 25217, Folio 176, Hoja número B-21864.

El capital social de Colonial es de CIENTO SETENTA Y NUEVE MILLONES OCHENTA Y SIETE MIL CIENTO CUARENTA Y CINCO EUROS (179.087.145 €), representado por CINCUENTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTOS NOVENTA Y CINCO MIL SETECIENTOS QUINCE (59.695.715) acciones ordinarias, de TRES EUROS (3,00 €) de valor nominal cada una, integradas en una sola clase y serie.

La totalidad de las acciones de la Sociedad Afectada están íntegramente suscritas y desembolsadas y se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta. Todas ellas están admitidas a negociación bursátil en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (“SIBE”).

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 de los estatutos sociales, cada acción confiere a su titular el derecho a emitir, en junta general de accionistas, un voto.

1.2 Denominación, domicilio y objeto social de la Sociedad Oferente

La presente Oferta se formula por Grupo Inmocaral, S.A., sociedad anónima, de nacionalidad española, con domicilio social en Madrid, calle Pedro de Valdivia, número 16 y provista de C.I.F. A-28027399. Inmocaral fue constituida mediante escritura autorizada, el día 8 de noviembre de 1956, y se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 1.698, Folio 37, Hoja número M-30822.

El objeto social de Inmocaral, conforme resulta del artículo 3 de sus estatutos sociales, es el siguiente:

"OBJETO SOCIAL.- La Sociedad tiene por objeto:

1º.- La fabricación, venta, comercialización, distribución, exportación e importación de todo tipo de productos alimenticios.

2º.- La adquisición, disfrute, administración, explotación, arrendamiento, gravamen y enajenación de toda clase de bienes inmuebles y valores mobiliarios por cuenta

propia, a excepción de las actividades sujetas a la legislación del Mercado de Valores e Instituciones de Inversión Colectiva.

3º.- La promoción y construcción de viviendas y edificios de toda naturaleza, para sí o para terceros, directamente o por contrata, la explotación en su caso de dichas obras, estudios y proyectos relacionados con ellas, la organización técnica y comercial anexa a las citadas promociones y construcciones y el acopio y preparación de los materiales de construcción que sirvan al indicado fin; la gestión del planeamiento en cualquier grado, la urbanización y parcelación de terrenos de todas clases para su posterior explotación, construcción o venta; la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, tanto para el planeamiento, urbanización o parcelación de terrenos, como para la construcción de inmuebles; la realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consulta inmobiliaria y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.

Quedan expresamente excluidas como actividades sociales aquéllas que por ley se atribuyen con carácter exclusivo a sociedades específicas.

Todas las actividades incluidas en el objeto social se llevarán a cabo en la forma autorizada por las leyes vigentes en cada momento y con la exclusión expresa de actividades propias que, con carácter de exclusividad, se confieren a personas físicas o jurídicas distintas de esta sociedad por la legislación vigente.

Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo."

Se adjunta como **Anexo I** certificación del Registro Mercantil de Madrid acreditativa de la constitución y existencia de la Sociedad Oferente y del texto de sus estatutos sociales vigentes, así como certificación del Registro Mercantil de Madrid acreditativa de las modificaciones en el capital social de Inmocaral como consecuencia de los dos primeros aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 siguiente.

En consecuencia, el capital social de la Sociedad Oferente, según el artículo 5 de sus estatutos sociales, asciende a CIENTO VEINTIDÓS MILLONES VEINTISIETE MIL CUATROCIENTOS OCHENTA Y SIETE EUROS CON TREINTA Y SEIS CÉNTIMOS DE EURO (122.027.487,36 €) representado por una serie única de MIL DIECISÉIS MILLONES OCHOCIENTAS NOVENTA Y CINCO MIL SETECIENTAS VEINTIOCHO (1.016.895.728) acciones ordinarias de DOCE CÉNTIMOS DE EURO (0,12 €) de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 1.016.895.728, ambas inclusive. Esto no obstante, está previsto que el capital social del Oferente aumente con anterioridad a la liquidación de la Oferta, como consecuencia de la ejecución del tercero de los aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 siguiente.

La totalidad de las acciones de Inmocaral están íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas ellas están admitidas a negociación bursátil en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y se negocian a través del SIBE, a excepción de las 881.613.034 acciones emitidas como resultado del primer y segundo aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 siguiente, cuya admisión a negociación se

encuentra pendiente y está prevista para una fecha cercana al 1 de agosto de 2006, de conformidad con la información contenida en la Nota Sobre Acciones inscrita en los registros oficiales de la CNMV con fecha 5 de julio de 2006, relativa a las ampliaciones de capital de Inmocaral descritas en el apartado 1.3 siguiente, y que está disponible en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

1.3 Estructura del grupo de la Sociedad Oferente

Estructura antes de los aumentos de capital

Inmocaral es la sociedad dominante de un grupo de sociedades a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y del artículo 42 del Código de Comercio. A su vez, Inmocaral estaba controlada en el momento de presentación de la presente Oferta a los efectos de los referidos artículos por D. Luis Manuel Portillo Muñoz, quien, con anterioridad a la ejecución de los aumentos de capital que se describen a continuación, se imputaba 101.052.978 acciones de Inmocaral, representativas de un 74,70% de su capital social, de conformidad con lo que se indica a continuación:

(a) el 49,70% del capital social de Inmocaral lo ostenta D. Luis Manuel Portillo Muñoz a través de Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (47,09%), sociedad de la que es socio único, y de Grupo Portival, S.L. (2,61%), sociedad controlada por D. Luis Manuel Portillo Muñoz; y

(b) el 25% del capital social de Inmocaral que ostenta Dña. María Jesús Valero Pérez a través de Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. se le imputa a D. Luis Manuel Portillo Muñoz como consecuencia de la actuación concertada con su cónyuge y socia única de dicha sociedad, Dña. María Jesús Valero Pérez.

D. Luis Manuel Portillo Muñoz y Dña. María Jesús Valero Pérez son cónyuges casados en régimen de separación de bienes y actúan de forma concertada a efectos de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores con la finalidad de adoptar una política común en lo que se refiere a la gestión de Inmocaral, si bien no existe ningún pacto o acuerdo escrito al respecto.

D. Luis Manuel Portillo Muñoz y Dña. María Jesús Valero Pérez son a su vez titulares de un 51,69% y de un 48,31%, respectivamente, del capital social de Zent Inversiones, S.L., sociedad cabecera de un grupo de sociedades controlado por D. Luis Manuel Portillo Muñoz (**Grupo Zent**) del que forman parte y en el que consolidan sus cuentas anuales Inmocaral, Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U., Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. y Grupo Portival, S.L.

Las Cuentas Anuales consolidadas del Grupo Zent correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 están pendientes de formulación y aprobación por parte de Zent Inversiones, S.L.

Con anterioridad a la ejecución de los aumentos de capital que se describen a continuación, los accionistas que ostentaban una participación significativa en su capital social, según ésta se define en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, eran:

Nombre del accionista	Total acciones	% Total
D. Luis Manuel Portillo Muñoz ¹	101.052.978	74,70
Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu ²	12.322.807	9,11

(1) Tal como se describe en los párrafos precedentes, D. Luis Manuel Portillo Muñoz ostenta su participación a través de Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U., Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. y Grupo Portival, S.L.

(2) Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu ostenta su participación a través de Feynman Capital, S.L.

La participación de Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu y D. Luis Manuel Portillo Muñoz incluye 7.058.824 acciones de Inmocaral adquiridas a D. Rafael Del Pino Moreno (a razón de 3.529.412 acciones cada uno) el 22 de junio de 2006 a un precio de 4 euros por acción, lo que representa la totalidad de la participación accionarial que éste ostentaba en Inmocaral a través de la sociedad Polan, S.A.

A la fecha del presente Folleto, la Sociedad Oferente está administrada por un Consejo de Administración compuesto por los siguientes NUEVE (9) miembros:

Nombre o denominación social	Cargo	Tipo	Accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (representada por D. Luis Manuel Portillo Muñoz)	Presidente	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Mariano Miguel Velasco	Consejero Delegado	Ejecutivo	--
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (representada por María Jesús Valero Pérez)	Vocal	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Diego Prado Pérez de Seoane	Vocal	Dominical	Alicia Koplowitz Romero de Juseu
Francisco José Molina Calle	Vocal	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Juan Ramírez Baltuille	Vocal	Dominical	Luis Manuel Portillo Muñoz
Enrique Montero Gómez	Vocal	Independiente	--
Alberto Alonso Lobo	Vocal	Independiente	--
Juan José Rosillo Colón de Carvajal	Vocal	Independiente	--
D. Javier Valdecantos Lora-Tamayo	Secretario no consejero		
Dña. María Teresa Cerezo Montañez	Vicesecretaria no consejera		

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Oferente son nombrados por un plazo de CINCO (5) años de acuerdo con lo establecido en el artículo 27 de los Estatutos sociales de la Sociedad Oferente.

A raíz de la reorganización empresarial que se describe en el apartado siguiente podrían producirse cambios en el Consejo de Administración de la Sociedad Oferente para adecuarlo a la nueva estructura societaria, si bien a fecha del presente Folleto no existe ningún acuerdo o previsión concreta al respecto. D. Luis Manuel Portillo Muñoz no tiene intención de aumentar su presencia en el Consejo de Administración de Inmocaral tras la mencionada reorganización empresarial.

Estructura final

La junta general de accionistas de Inmocaral celebrada el 29 de junio de 2006 acordó tres aumentos de capital consecutivos por un importe nominal máximo conjunto de hasta 1.204.040.950,32 euros, mediante la emisión de un máximo de 10.033.674.586 nuevas acciones ordinarias, lo que supone una ampliación por importe efectivo máximo conjunto de 22.074.084.089,20 euros.

La finalidad de esta operación es llevar a buen término las previsiones relativas al proceso de reorganización societaria de Inmocaral que se detallaban en el folleto explicativo de la oferta pública de adquisición formulada el 25 de agosto de 2005 por Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. y Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. sobre el 100% del capital social de Inmocaral, que fue autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) el 11 de octubre de 2005.

En concreto, mediante la operación aprobada por la junta general, se completan las previsiones relativas a la aportación a Inmocaral de parte del patrimonio inmobiliario de D. Luis Manuel Portillo Muñoz y de terceros inversores.

Además de los mencionados activos inmobiliarios, se aportan a la Sociedad Oferente recursos económicos suficientes para acometer un proyecto de crecimiento sostenible en el que, además de los actuales accionistas de Inmocaral, participen otros inversores cualificados de solvencia reconocida con experiencia y conocimiento del mercado inmobiliario que, con una vocación de permanencia en el accionariado de Inmocaral, contribuyan a crear uno de los grandes grupos españoles del sector inmobiliario.

Según se describe en el apartado 2.5 siguiente, se prevé que parte del importe efectivo del segundo aumento de capital y la totalidad del tercer aumento de capital se destine a cumplir con las obligaciones de pago derivadas de la Oferta.

La operación de capitalización se estructura en dos aumentos de capital social con exclusión del derecho de suscripción preferente y en un tercero sin exclusión de derechos de suscripción preferente, según se detalla en los informes y propuesta de acuerdos elaborados por el Consejo de Administración de Inmocaral que se encuentran públicamente disponibles en su página web (www.grupoinmocaral.com). Adicionalmente, en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) está disponible la Nota Sobre Acciones de la Sociedad Oferente inscrita en los registros oficiales de la CNMV con fecha 5 de julio de 2006, que incluye información más detallada de cada uno de los aumentos de capital. Los aumentos de capital tienen las siguientes características:

- (i) Primer aumento de capital social: mediante aportaciones no dinerarias por importe nominal de 23.797.053,48 euros, mediante la emisión de 198.308.779

acciones nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 2,08 euros por acción, lo que supone una ampliación por importe efectivo de 436.279.313,80 euros, y con exclusión total del derecho de suscripción preferente de los accionistas.

Las siguientes sociedades (controladas por D. Luis Manuel Portillo Muñoz) han suscrito el primer aumento de capital en los siguientes importes:

Suscriptor	Número de acciones	Importe efectivo
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.	35.859.710	78.891.362,00
Expo-an, S.A.	8.802.023	19.364.450,60
Grupo Portival, S.L.	107.661.483	236.855.262,60
Inmopolis Calidad Sevilla, S.A.	10.126.098	22.277.415,60
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.	35.859.465	78.890.823,00
Total	198.308.779	436.279.313,80

(ii) Segundo aumento de capital social: mediante aportaciones dinerarias por importe nominal de 81.996.510,60 euros, mediante la emisión de 683.304.255 acciones nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 2,08 euros por acción, lo que supone una ampliación por importe efectivo de 1.503.269.361 euros, y con exclusión total del derecho de suscripción preferente de los accionistas. Las aportaciones dinerarias dirigidas a suscribir este aumento de capital consisten en:

- (a) el precio obtenido en la venta previa a Inmocaral de determinados activos inmobiliarios o participaciones de control en el capital de sociedades cuyos activos principales son inmobiliarios; y
- (b) aportaciones dinerarias directas.

Los accionistas y los terceros inversores que se indican a continuación han suscrito el segundo aumento de capital, en los siguientes importes:

Suscriptor	Número de acciones	Importe efectivo
Aportaciones dinerarias provenientes de ventas previas de activos al Oferente	149.788.974	329.535.742,80
D. Luis Manuel Portillo Muñoz ¹	77.290.703	170.039.546,60
D. Rafael Santamaría, a través de Construcciones Reyal, S.A.	28.944.090	63.676.998
D. José Ramón Carabante	19.952.567	43.895.647,40
Nozar, S.A.	18.000.000	39.600.000
D. Mariano Miguel Velasco, a través de Desarrollos Empresariales Bergantín, S.L.	4.065.978	8.945.151,60

D. Francisco Javier Amat Vargas, a través de Caniraga, S.L.	767.818	1.689.199,60
D. Angelo Ribeiro Batista, a través de Predios del Sureste, S.L.	767.818	1.689.199,60
Aportaciones dinerarias directas	533.515.281	1.173.733.618,20
Nozar, S.A.	120.636.364	265.400.000,80
Global Consulting Partners, S.A.	50.000.000	110.000.000,00
D. Domingo Díaz de Mera	22.727.273	50.000.000,60
D. José Ramón Carabante	47.959.345	105.510.559,00
D. Luis Manuel Portillo Muñoz ²	112.500.023	247.500.050,60
D. Rafael Santamaría, a través de Construcciones Reyál, S.A.	40.146.819	88.323.001,80
D. Aurelio González Villarejo, a través de Promociones González, S.A.	29.545.455	65.000.001,00
Caja Duero	22.727.273	50.000.000,60
D. Juan Gracia Jimenez	15.909.091	35.000.000,20
D. Ignacio Barco Fernández	13.636.364	30.000.000,80
D. Antonio Barco Fernández	13.636.364	30.000.000,80
D. Julio Mateo Cardiel	13.636.364	30.000.000,80
D. Julio García Alberca	11.363.636	24.999.999,20
D. Francisco Javier Amat Vargas, a través de Caniraga, S.L.	9.545.455	21.000.001,00
D. Angelo Ribeiro Batista, a través de Predios del Sureste, S.L.	9.545.455	21.000.001,00
Total	683.304.255	1.503.269.361

(1) A través de las sociedades controladas por éste: Inmopolis Calidad Sevilla, S.A., Expo-an, S.A., Grupo Portival, S.L. y Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, S.L.

(2) A través de las sociedades controladas por éste: Expo-an, S.A., Inmopolis Calidad Sevilla, S.A., Grupo Portival, S.L. y Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.

A fecha del presente Folleto han sido ejecutados el primer y segundo aumentos de capital, con fecha 3 de julio de 2006, e inscritos en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 4 de julio de 2006.

- (iii) Tercer aumento de capital social: mediante aportaciones dinerarias por importe nominal de hasta 1.098.247.386,24 euros, mediante la emisión de un máximo de 9.152.061.552 acciones nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes, representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 2,08 euros por acción, lo que supone una ampliación por importe efectivo máximo de 20.134.535.414,40 euros, y sin exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas. Las acciones se emitirán en la proporción de 9 acciones nuevas por cada acción antigua.

Este aumento se producirá en la proporción requerida para que los accionistas a los que va dirigido mantengan la posición relativa en el capital que ostentaban con carácter previo a los dos anteriores aumentos.

La finalidad perseguida por este aumento de capital y, por tanto, la razón que lo justifica, es permitir que los accionistas que no han participado en los dos primeros aumentos de capital puedan suscribir acciones al mismo tipo de emisión que el fijado para el primer y segundo aumentos de capital. En coherencia con dicha finalidad, los accionistas y terceros inversores que han suscrito acciones en los dos aumentos de capital previos, han asumido por escrito el compromiso expreso de renuncia al ejercicio de sus derechos de suscripción preferente sobre las acciones nuevas emitidas con cargo al tercero de los aumentos de capital correspondientes a las acciones suscritas en el primer y segundo aumentos de capital (renuncia que D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha hecho extensiva a las acciones titularidad de Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. y Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. adquiridas a través de la oferta pública de adquisición de acciones de Inmocaral formulada por las citadas entidades y autorizada por la CNMV el 11 de octubre de 2005), así como un compromiso de no transmisión de sus derechos de suscripción preferente durante el periodo de negociación de los derechos de dicho aumento.

No obstante, se hace constar que dichos accionistas e inversores podrán adquirir derechos de suscripción preferente de los accionistas minoritarios (si éstos deciden negociarlos) y por tanto aumentar su participación en la Sociedad Oferente.

Como consecuencia de la renuncia indicada anteriormente, está previsto que el tercer aumento de capital quede parcialmente suscrito, y que se emitan un máximo de 339.832.152 acciones, lo que implicaría un aumento por importe nominal de hasta 40.779.858,24 euros, lo que supondría un aumento por importe efectivo máximo de 747.630.734,40 euros.

El Oferente ha suscrito, con fecha 5 de junio de 2006, un acuerdo con el accionista Feynman Capital, S.L., sociedad a través de la que ostenta su participación en Inmocaral Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu, en virtud del cual ésta se compromete a ejercitar la totalidad de sus derechos de suscripción preferente en el tercer aumento de capital, suscribiendo y desembolsando un total de 79.140.555 acciones, por importe nominal de 9.496.866,60 euros, e importe efectivo de 174.109.221 euros.

Adicionalmente, con fecha 22 de junio de 2006, Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu ha adquirido a D. Rafael Del Pino Moreno 3.529.412 acciones de Inmocaral, que éste ostentaba a través de la sociedad Polan, S.A., y ha manifestado su compromiso de acudir a la tercera ampliación de capital. En consecuencia, Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu ha manifestado a la Sociedad su compromiso de suscribir en el tercer aumento de capital un total de 110.905.263 acciones, por importe nominal de 13.308.631,56 euros, e importe efectivo de 243.991.578,60 euros.

D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha manifestado a la Sociedad Oferente su intención de ejercitar los derechos de suscripción preferente correspondientes a las 3.529.412 acciones adquiridas a D. Rafael Del Pino Moreno, en el tercer aumento de capital.

Se hace constar que, al margen de los contratos de compromiso de suscripción, compraventa y/o aportación suscritos por la Sociedad Oferente con los accionistas y terceros inversores en relación con los aumentos de capital descritos, no se ha suscrito

ningún otro acuerdo con accionista alguno de la Sociedad Oferente en relación con los tres aumentos de capital descritos. Se desconoce la intención de cualquier otro accionista diferente de los indicados anteriormente de acudir o no al tercer aumento de capital.

A continuación se incluye un cuadro descriptivo de la eventual estructura accionarial de la Sociedad Oferente en el supuesto de que las tres ampliaciones de capital social detalladas sean totalmente suscritas y desembolsadas en los términos anteriormente expuestos:

Accionista	Nº de acciones	% sobre el capital
D. Luis Manuel Portillo Muñoz ¹	520.917.191	38,39%
Nozar, S.A.	138.636.364	10,22%
Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu ²	129.802.949	9,57%
D. Rafael Santamaría ³	69.398.029	5,12%
D. José Ramón Carabante	67.911.912	5,01%
Global Consulting Partners, S.A.	50.000.000	3,69%
D. Aurelio González Villarejo	29.545.455	2,18%
D. Domingo Díaz de Mera	22.727.273	1,67%
Caja Duero	22.727.273	1,67%
D. Juan Gracia Jiménez	15.909.091	1,17%
D. Antonio Barco Fernández	13.636.364	1,01%
D. Ignacio Barco Fernández	13.636.364	1,01%
D. Julio Mateo Cardiel	13.636.364	1,01%
D. Julio García Alberca	11.363.636	0,83%
D. Francisco Javier Amat Vargas	10.313.273	0,76%
D. Angelo Ribeiro Batista	10.313.273	0,76%
D. Mariano Miguel Velasco	4.065.978	0,30%
Resto (Free-Float)	212.187.091	15,63%
Total	1.356.727.880	100,00%

(1) Tal como se indica en el Hecho Relevante de fecha 12 de junio de 2006, D. Luis Manuel Portillo Muñoz, en su propio nombre, concedió gratuitamente a Anida Grupo Inmobiliario, S.L (sociedad perteneciente a BBVA), con fecha 2 de febrero de 2006, una opción de compra de acciones representativas de hasta un 4,99% del capital social de Inmocaral, que en el momento del otorgamiento de la opción equivalía a 6.750.606 acciones. El precio de compra de la acción en caso de ejercicio de la opción se fijó en 2,20 euros, y el plazo de ejercicio de la misma concluía el 2 de febrero de 2007. En el contrato de opción no se prevé liquidación por diferencias.

La finalidad de dicha opción, a juicio de D. Luis Manuel Portillo Muñoz, era la de garantizar a BBVA su entrada en Inmocaral si dicha entrada no resultase posible a través de una determinada ampliación de capital u operación equivalente que implicara la apertura del capital social de Inmocaral a nuevos accionistas. Con posterioridad, BBVA no mostró su interés en participar en las ampliaciones de capital de Inmocaral descritas anteriormente en este apartado y en la Nota Sobre Acciones inscrita en los registros oficiales de la CNMV con fecha 5 de julio de 2006.

En este sentido, D. Luis Manuel Portillo Muñoz considera que BBVA no tiene derecho al ejercicio de la opción de compra por haberse agotado su finalidad y causa.

No obstante, de conformidad con el Hecho Relevante difundido por BBVA el 18 de julio de 2006, BBVA considera que la referida opción puede ejercerse durante el plazo de un año a computar desde el 2 de febrero de 2006, fecha de la firma del contrato en virtud del cual se concedía la opción. Asimismo, y a pesar de que Anida Grupo Inmobiliario, S.L no ha ejercido hasta la fecha la mencionada opción, BBVA considera que la misma es plenamente eficaz y se encuentra vigente.

(2) De conformidad con el Hecho Relevante de 14 de julio de 2006, entre el 10 y el 14 de julio el grupo Omega Capital (a través del que ostenta su participación en Inmocaral Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu) ha vendido 6.695.162 acciones y, simultáneamente, ha comprado en el mercado 1.474.449 derechos de suscripción preferente, con el objetivo, en todo caso, de mantener al menos el porcentaje de participación en Inmocaral anterior a los aumentos de capital (que era del 9,11%). La suma de las acciones actualmente poseídas y de las correspondientes a los derechos de suscripción que actualmente posee representaría, tras el tercer aumento de capital, un 9,57% del capital social de Inmocaral.

(3) 69.090.909 acciones fueron suscritas por D. Rafael Santamaría en el segundo aumento de capital.

Ninguno de los accionistas de Inmocaral va a tener, tras los aumentos de capital descritos, la mayoría del capital social de Inmocaral.

D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha manifestado a la Sociedad Oferente que podría adquirir derechos de suscripción preferente sobre acciones de Inmocaral durante el plazo que resta del periodo de suscripción del tercer aumento de capital, en función de la evolución de la demanda y del precio de mercado de los derechos de suscripción preferente. En caso de que este hecho se produjera, la participación de D. Luis Manuel Portillo Muñoz en Inmocaral nunca sería superior al 42% de su capital social.

A fecha del presente Folleto, según el conocimiento de la Sociedad Oferente, los accionistas de Inmocaral que resulten tras las ampliaciones de capital previstas no tienen suscrito ni tienen intención de suscribir ningún pacto, contrato o acuerdo de cualquier naturaleza en relación con el control o la gestión de la Sociedad Oferente, en particular, acuerdos o convenios en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar, mediante el ejercicio concertado de los derechos de voto de que dispongan, una política común en relación con la gestión de la Sociedad Oferente o que tenga por objeto influir de manera relevante en la misma.

En consecuencia, tras los aumentos de capital previstos, ninguna persona física o jurídica, aislada o conjuntamente, directa o indirectamente, controlará Inmocaral de conformidad con el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y el artículo 42 del Código de Comercio.

Se hace asimismo constar que, a efectos de la normativa del mercado de valores, y por las razones indicadas anteriormente, la participación significativa en la Sociedad Afectada resultante de la presente Oferta se imputará directamente a Inmocaral.

1.4 Personas responsables del Folleto

La responsabilidad por el contenido de este Folleto es asumida por Don Mariano Miguel Velasco, en su calidad de Consejero Delegado de Inmocaral, que declara que los datos e informaciones que contiene este Folleto son ciertos y que no existen omisiones susceptibles de alterar su contenido. Asimismo, declara que este Folleto no omite ningún dato o información relevante ni incluye informaciones que induzcan a error.

Se incluye como **Anexo II** certificación de los acuerdos societarios adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Oferente el día 6 de junio de 2006 relativos a la formulación de la presente Oferta.

Según dispone el artículo 92 de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, se hace constar que la incorporación a los registros de la CNMV del presente Folleto Explicativo y de la documentación que lo acompaña, sólo implicará el reconocimiento de que estos documentos contienen toda la información requerida por las normas que fijan su contenido y en ningún caso determinará responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

1.5 Relación de los valores de la Sociedad Afectada de los que sean titulares directa o indirectamente la Sociedad Oferente, las sociedades de su grupo, los miembros de los órganos de administración de cada una de ellas, así como otras personas que actúen por cuenta de éstas o concertadamente con éstas, con indicación de los derechos de voto correspondientes a los valores y de la fecha y precio de las operaciones realizadas en los últimos doce (12) meses

A la fecha del presente Folleto, ni el Oferente, ni las sociedades del grupo del que forma parte, ni los miembros de sus respectivos órganos de administración son titulares, directa o indirectamente, o a través de personas que actúen de forma concertada o por cuenta de los anteriores, de ningún valor representativo del capital social de la Sociedad Afectada.

En los doce (12) meses anteriores al 6 de junio de 2006 (fecha de publicación del Hecho Relevante en el que se anunció el Acuerdo con Caixa, tal y como éste se define en el apartado 1.8 siguiente), y hasta la fecha del presente Folleto, ni el Oferente, ni las sociedades del grupo del que forma parte, ni los miembros de sus respectivos órganos de administración han realizado directa o indirectamente, o a través de personas que actúen de forma concertada o por cuenta de los anteriores, operaciones con acciones de la Sociedad Afectada ni al contado ni a plazo ni con instrumentos que den derecho a la suscripción o adquisición de dichas acciones.

1.6 Autocartera y participaciones de accionistas significativos y administradores de la Sociedad Afectada. Plan de opciones sobre acciones

Autocartera de la Sociedad Afectada

De conformidad con la información puesta a disposición de la CNMV por la Sociedad Afectada el 7 de junio de 2006, a través del correspondiente hecho relevante, Colonial posee 294.003 acciones propias, representativas del 0,49% de su capital social, adquiridas en ejecución del acuerdo del Plan de Opciones sobre Acciones de la Sociedad Afectada (que se describe a continuación), y al amparo de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el 24 de mayo de 2006.

Por otro lado, de conformidad con la información puesta a disposición de la CNMV por Société Foncière Lyonnaise, sociedad cotizada en la Bolsa de París (Euronext) y participada en un 79,57% por Colonial, el 28 de junio de 2006, a través del correspondiente hecho relevante, la citada entidad ha anunciado que procederá a adquirir en el mercado 134.500 acciones de Colonial, actuando en el marco del plan de opciones de compra de acciones aprobado por el Consejo de Administración de Société Foncière Lyonnaise del 2 de marzo del 2006 y del plan de opciones de compra de acciones aprobado por el Consejo de Administración de Colonial del 6 de marzo del 2006 sobre acciones de Colonial, que se describe a continuación.

Administradores y accionistas con participaciones significativas de la Sociedad Afectada

De acuerdo con la información del registro de participaciones significativas de la CNMV relativa a la Sociedad Afectada, los siguientes miembros de su Consejo de Administración poseen participaciones significativas en el capital social de Colonial:

Nombre	Naturaleza del Cargo	Participación total	
		Acciones	%
Brugera Clavero, Juan José	Consejero Delegado (ejecutivo)	45.315	0,076%
Fornesa Ribó, Ricardo	Externo dominical ¹	4.000	0,007%
Cortina Alcocer, Alfonso	Presidente (externo dominical ¹)	1.000	0,002%
Rosell Lastortras, Juan	Externo Independiente	438 ³	0,001%
Basañez Villaluenga, Josep Manuel	Externo Independiente	420	0,00%
Mercader Miró, Jorge	Externo dominical ¹	200	0,000%
Vilarasau i Salat, Josep	Externo dominical ¹	192	0,000%
Samaranch Torelló, Juan Antonio	Vicepresidente (externo dominical ¹)	105	0,000%
Valls Maseda, Miguel	Externo Independiente	100	0,000%
García Biel, Manuel	Externo dominical ¹	0	0,000%
Garralda y Ruiz de Velasco, Ignacio	Externo dominical ²	0	0,000%
Godó Muntañola, Javier	Externo dominical ¹	0	0,000%
Lamo de Espinosa Michels de Champourcín, Jaime	Externo dominical ²	0	0,000%
Noguer Planas, Miguel	Externo dominical ¹	0	0,000%
Raventós Negra, Manuel	Externo dominical ¹	0	0,000%

(1) Nombrado a propuesta de Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”)

(2) Nombrado a propuesta de Mutua Madrileña Automovilista

(3) El titular directo de esta participación es la sociedad Congost Plastic, S.A.

De acuerdo con la información del registro de participaciones significativas de la CNMV relativa a la Sociedad Afectada, así como con la información de la que dispone la Sociedad Oferente, los siguientes accionistas poseen participaciones significativas en el capital social de Colonial:

Accionista	Participación total	
	Acciones	%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”)	23.501.467	39,37%
Mutua Madrileña Automovilista	5.989.571	10,034%
Stichting Pensioenfonds Voor Gezondheid Geestelijke en Maatschappelijke	3.122.390	5,23%

Plan de opciones sobre acciones de la Sociedad Afectada

Con fecha 4 de abril de 2006, la Sociedad Afectada ha puesto en conocimiento de la CNMV, a través de un hecho relevante, que el Consejo de Administración de la Sociedad Afectada en su reunión celebrada el día 28 de marzo de 2006, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, ha acordado el Plan de Opciones sobre Acciones de Colonial (las “Opciones”) a favor del Personal Directivo denominado Plan 2006.

El número de Opciones del Plan de Opciones sobre Acciones 2006 (el “Plan”) asciende a 261.003 Opciones, representativas de 261.003 acciones ordinarias de Colonial y equivalentes al 0,44% de su capital social, que se entregarán de manera gratuita a los beneficiarios del Plan.

Con fecha 24 de mayo de 2006, la Sociedad Afectada ha puesto en conocimiento de la CNMV, a través de un hecho relevante, los acuerdos adoptados por la Junta General Ordinaria de la Sociedad Afectada celebrada ese mismo día. Entre otros acuerdos, la Junta General Ordinaria ha aprobado la incorporación del Consejero Delegado al Plan, otorgándole 33.000 opciones, ratificándose y aprobándose dicho Plan, unificándose para todos los beneficiarios el plazo de ejercicio de la primera concesión de acciones, que se iniciará transcurridos dos años a contar desde el 25 de mayo de 2006.

Con la incorporación del Consejero Delegado al Plan, el número total de Opciones que se asignan serán 294.003 equivalentes al 0,49% del capital social en la fecha de aprobación del Plan. El ejercicio de cada Opción dará derecho a la adquisición de una acción ordinaria de Colonial.

Tal como se describe en el apartado “Autocartera de la Sociedad Afectada” anterior, Colonial posee 294.003 acciones propias, representativas del 0,49% de su capital social, adquiridas en ejecución del acuerdo del Plan.

(i) Beneficiarios

Son beneficiarios del Plan el personal directivo de Colonial que mantenga una relación laboral con la Sociedad Afectada tanto en la fecha de la concesión como en la fecha del ejercicio de las Opciones, así como el Consejero Delegado de Colonial. En el Plan se incorporan 28 beneficiarios (27 directivos o empleados y el Consejero Delegado de Colonial).

Para tener derecho a la entrega de las Opciones se ha de conservar la condición de directivo o empleado, tanto en la fecha de la concesión como en la fecha de ejercicio de las mismas, salvo en los supuestos excepcionales de jubilación, muerte, incapacidad permanente o despido improcedente. Adicionalmente, y siempre y

cuando el Consejo de Administración de Colonial así lo apruebe, se podrán mantener las Opciones en caso de cese pactado.

(ii) *Transmisibilidad*

Las Opciones son intransmisibles dado su carácter personalísimo, salvo en el supuesto de fallecimiento de su titular, en cuyo caso podrán ser ejercitadas por su causahabiente.

(iii) *Precios de ejercicio*

No se deberá pagar prima alguna por la concesión de las Opciones. Se establecen los siguientes precios de ejercicio:

- (i) Para las Opciones concedidas el 6 de marzo de 2006: 56,87€
- (ii) Para las Opciones concedidas el 6 de marzo de 2008: 59,75€

(iv) *Periodo de ejercicio*

Las Opciones se concederán a los beneficiarios en dos fechas distintas:

- (i) un tercio del total de Opciones asignadas por beneficiario se entregarán con efectos del día 6 de marzo de 2006. Estas Opciones podrán ejercitarse transcurridos dos años completos desde la fecha de efectos de entrega y durante un periodo de un año, es decir, desde el día 25 de mayo de 2008 al 24 de mayo de 2009, ambos inclusive; y
- (ii) dos tercios del total de Opciones asignadas por beneficiario se entregarán el día 6 de marzo de 2008. Estas Opciones podrán ejercitarse transcurridos dos años completos desde la fecha de entrega y durante un periodo de un año, es decir, desde el día 7 de marzo de 2010 al 6 de marzo de 2011, ambos inclusive.

El vencimiento definitivo de las Opciones y, en consecuencia, su extinción de pleno derecho, tendrá lugar el 24 de mayo de 2009 para las Opciones emitidas el 6 de marzo de 2006, y el 6 de marzo de 2011 para las Opciones emitidas el 6 de marzo de 2008.

Con carácter excepcional, en el supuesto de formularse una oferta pública de adquisición de acciones sobre Colonial, el ejercicio de todas las Opciones, tanto las entregadas como las pendientes de entrega, podrá tener lugar con anterioridad al inicio de sus respectivos períodos de ejercicio.

A fecha del presente Folleto, Inmocaral no tiene conocimiento de que se haya ejercitado ninguna Opción, ni de las personas beneficiarias del Plan que tengan intención de hacerlo.

Con anterioridad al Plan de Opciones sobre Acciones 2006, Colonial ya tenía establecido un plan de opciones sobre acciones para consejeros ejecutivos y el equipo directivo de la Sociedad Afectada, que fue aprobado por el Consejo de Administración de Colonial en su reunión de 19 de junio de 2002, y cuyas principales características fueron comunicadas mediante Hecho Relevante de fecha 21 de junio de 2002. Las opciones del referido plan, intransmisibles y de carácter gratuito, tienen distintos períodos de ejercicio, con vencimiento a partir del año 2007. Además, las

opciones deben ser ejercitadas a través del sistema denominado liquidación por diferencias, en virtud del cual cada beneficiario tiene derecho a obtener una cantidad líquida por opción ejercitada. Por último, el mencionado plan permite el ejercicio anticipado de las opciones en caso de formularse una oferta pública de adquisición de acciones sobre Colonial.

Por otra parte, y como se ha indicado anteriormente, Société Foncière Lyonnaise ha aprobado un plan de opciones, con las siguientes características: la duración del plan está establecida hasta el 2 de marzo de 2011; el periodo de ejercicio de las opciones va del 3 de marzo de 2010 al 2 de marzo de 2011, inclusive; cada opción otorga el derecho a la adquisición de una acción de Colonial; el precio de ejercicio va de 52,94 euros a 58,23 euros, en función de la fecha de ejercicio; los beneficiarios del plan son el Presidente, el Director General y 21 directivos y empleados de Société Foncière Lyonnaise; el derecho a las opciones se pierde al perder la condición de empleado de Société Foncière Lyonnaise, excepto por decisión expresa del Consejo de Administración. Las opciones sobre las acciones de Colonial son ejercitables en caso de oferta pública de compra en un plazo que acordará el Consejo de Administración de Société Foncière Lyonnaise, y que será compatible con el calendario de la oferta.

1.7 Valores de la Sociedad Oferente en poder de la Sociedad Afectada, con indicación de los derechos de voto que les corresponda

De acuerdo con la información de la que dispone el Oferente, ni la Sociedad Afectada ni las sociedades de su grupo tienen participación alguna en el capital social de Inmocaral o las sociedades de su grupo.

1.8 Acuerdos entre la Sociedad Oferente y los miembros del órgano de administración de la Sociedad Afectada; ventajas específicas que la Sociedad Oferente haya reservado a dichos miembros. Acuerdos entre la Sociedad Oferente y la Sociedad Afectada o acuerdos entre la Sociedad Oferente y los accionistas de la Sociedad Afectada.

Acuerdo con Caixa

El Oferente, Caixa D'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa"), Caixa Holding, S.A., Sociedad Unipersonal ("CHD") y Caixa Barcelona Seguros de Vida, S.A., de Seguros y Reaseguros ("CAIXAVIDA") han suscrito el 6 de junio de 2006 un acuerdo (el "Acuerdo con Caixa") que se adjunta como **Anexo III** al presente Folleto y cuyos principales términos son los siguientes:

(i) Formulación de la Oferta

El Oferente manifiesta de forma expresa su intención de presentar una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones de la Sociedad Afectada. Se establece, además, que la contraprestación será en metálico, siendo el precio de 63 euros por cada acción de la Sociedad Afectada y que la oferta pública de adquisición sólo estará condicionada a la aceptación de la misma por acciones que representen un porcentaje no inferior al 39,37% del capital social de la Sociedad Afectada.

(ii) Compromiso de Venta

"La Caixa", CHD y CAIXAVIDA se comprometen a aceptar de forma irrevocable la presente Oferta y proceder, en el marco de la misma, a la venta y transmisión de las

acciones de su titularidad, libres de cualesquiera cargas y gravámenes, al precio y en las demás condiciones establecidas en el presente Folleto, incluso en el supuesto de que un tercero anuncie o se presente una oferta pública de adquisición de acciones cuyo precio o valor fuese superior al precio de la presente Oferta.

A la fecha del presente Folleto, “la Caixa”, CHD y CAIXAVIDA son titulares en conjunto de un total de 23.501.467 acciones de Colonial, representativas de un 39,37% de su capital social.

Las partes acuerdan de forma expresa que, aun en el caso en que la Sociedad Oferente mejore el precio de la presente Oferta, “la Caixa”, CHD y CAIXAVIDA venderán y transmitirán a la Sociedad Oferente, que comprará y adquirirá, las acciones de la Sociedad Afectada de su titularidad por el precio de 63 euros por acción.

El compromiso de venta de acciones de la Sociedad Afectada asumido por “la Caixa”, CHD y CAIXAVIDA no será exigible en el supuesto en que la Sociedad Oferente desistiera de la presente Oferta o ésta quedara sin efectos por cualquier causa, quedando en ese caso “la Caixa”, CHD y CAIXAVIDA liberadas de sus compromisos.

(iii) Dimisión y nombramiento de nuevos consejeros

El Acuerdo con Caixa prevé igualmente que “la Caixa”, CHD y CAIXAVIDA promoverán la convocatoria de una reunión del Consejo de Administración de Colonial a la mayor brevedad posible, para (i) que los consejeros externos dominicales que representan a “la Caixa”, CHD y CAIXAVIDA dimitan; y (ii) se proceda simultáneamente al nombramiento por cooptación como nuevos consejeros de las personas designadas por la Sociedad Oferente.

(iv) Otros

Asimismo, el Acuerdo con Caixa recoge el compromiso de la Caixa, CHD y CAIXAVIDA, desde la firma del mismo hasta el momento de la liquidación de la presente Oferta, (i) a ejercitar respectivamente sus derechos de voto, como accionistas, (ii) a instruir a los consejeros externos dominicales designados a propuesta de “la Caixa”, CHD y CAIXAVIDA y (iii) en general, a hacer sus mejores esfuerzos, para que la Sociedad Afectada y sus filiales:

- (i) exploten y gestionen sus negocios en el curso ordinario de éstos y de acuerdo con la práctica habitual seguida hasta la fecha, y, en particular, no suscriba nuevos contratos de financiación por valor superior a 300.000.000 euros individualmente;
- (ii) no modifiquen sus estatutos sociales ni aumenten ni reduzcan su capital social, ni modifiquen la estructura o composición del mismo y no efectúen ni aprueben ninguna fusión, escisión, transformación ni cambio similar en su organización social u operación que implique una alteración, incluso en el futuro, del capital social de dichas sociedades;
- (iii) no distribuyan ningún dividendo extraordinario ni de otro modo cualquier tipo de reservas, ni realicen directa o indirectamente pagos ni prestaciones de otra naturaleza a favor de cualquiera de los accionistas o administradores de dichas

sociedades que estén fuera del curso ordinario de los negocios o práctica habitual de las mismas; y

- (iv) se abstengan de realizar y de comprometer cualquier operación estratégica, fuera del curso ordinario de sus negocios o, en general, que no sea propia de su actividad ordinaria.

Ausencia de otros acuerdos

Al margen del Acuerdo con Caixa no existe ningún otro acuerdo o pacto de cualquier naturaleza verbal o escrito entre el Oferente, las sociedades de su grupo, la Sociedad Afectada, las sociedades de su grupo, sus respectivos accionistas o los miembros de sus respectivos órganos de administración en relación con la presente Oferta. Tampoco se han reservado ventajas específicas algunas a los miembros del órgano de administración de la Sociedad Afectada.

El Acuerdo con Caixa no implica ni implicará en el futuro un trato discriminatorio entre “la Caixa” (o las sociedades de su grupo) y los restantes accionistas de Colonial, y del referido Acuerdo con Caixa no se deriva ninguna contraprestación adicional o diferente al precio de la presente Oferta a favor de “la Caixa” (o las sociedades de su grupo).

A la fecha del presente Folleto, y al margen de las noticias aparecidas en prensa relativas a la supuesta intención de Mutua Madrileña Automovilista de aceptar la Oferta, según lo manifestado por su presidente, la Sociedad Oferente desconoce si otros accionistas de Colonial distintos de “la Caixa” tienen intención de aceptar la Oferta, y D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha comunicado a la Sociedad Oferente que desconoce si otros accionistas de Colonial distintos de “la Caixa” tienen intención de aceptar la Oferta.

1.9 Información sobre la actividad y situación económico-financiera de la Sociedad Oferente y de su grupo.

Actividad de la Sociedad Oferente

(i) El Oferente

Las actividades principales de Inmocaral son la adquisición, promoción, gestión, alquiler y venta de patrimonios inmobiliarios. Su actividad se basa principalmente en la rotación de su patrimonio inmobiliario, una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias.

Con anterioridad a las ampliaciones de capital, el patrimonio de Inmocaral se acercaba a los 51.650 m² de oficinas y locales comerciales en renta, 33.950 m² en promociones de residencial y oficinas y 255.000 m² de reserva de suelo a desarrollar. La actividad fundamental de Grupo Inmocaral se centra en el alquiler o promoción de los citados activos.

Las actividades de Inmocaral se realizan en España, entre las ciudades de Madrid y Barcelona. En cuanto a los segmentos del mercado inmobiliario en los que compete Inmocaral, los principales mercados en los que opera son el mercado de alquiler de inmuebles y el mercado de promoción inmobiliaria. Ocasionalmente, Inmocaral obtiene ingresos extraordinarios por la venta de inmuebles.

(ii) *Grupo Zent*

Tal como se ha indicado en el apartado 1.3 anterior, Inmocaral está integrada en Grupo Zent, en el que consolida sus cuentas anuales.

Como asimismo se ha indicado en el apartado 1.3 anterior, los aumentos de capital propuestos a la Junta General de accionistas de Inmocaral tienen por objeto, entre otros, completar las previsiones relativas a la aportación a Inmocaral del patrimonio inmobiliario de D. Luis Manuel Portillo Muñoz, mediante aportación de diversas promociones y activos del Grupo Zent, del que forma parte y en el que consolida Inmocaral.

El Grupo Zent es un grupo de sociedades controlado por D. Luis Manuel Portillo Muñoz, cuya sociedad dominante es Zent Inversiones, S.L. D. Luis Manuel Portillo Muñoz y su esposa, Dña. María Jesús Valero Pérez, son titulares de un 51,69% y de un 48,31%, respectivamente, del capital social de Zent Inversiones, S.L.

En la actualidad, el Grupo Zent mantiene participaciones en diversos sectores de actividad, como el inmobiliario, agrícola, educativo, etc.

Las Cuentas Anuales consolidadas del Grupo Zent correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 están pendientes de formulación y aprobación por parte de Zent Inversiones, S.L.

Información financiera relativa al Oferente y su grupo

Se acompañan como **Anexo IV** al presente Folleto los estados financieros individuales y consolidados auditados del Oferente cerrados a 31 de diciembre de 2005. Adicionalmente, en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) está disponible la Nota Sobre Acciones relativa a las ampliaciones de capital de Inmocaral descritas en el apartado 1.3 anterior, que contiene las principales magnitudes financieras de la Sociedad Oferente a 31 de mayo de 2006.

Las principales magnitudes financieras (en euros) de la Sociedad Oferente son las siguientes:

Datos individuales (euros) según PGCAE

	31 de mayo de 2006	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004
Fondos propios	122.763.647	122.688.507	125.985.101
Cifra de negocio	2.007.762	5.109.182	4.895.417
Total activo	278.898.095	273.716.596	266.093.758
Endeudamiento ¹	156.057.543	150.948.485	140.016.456
Resultados ²	75.139	419.795	3.812.632

(1) Acreedores a corto + Acreedores a largo

(2) Beneficio después de impuestos

Datos consolidados (euros) según NIIF

	31 de mayo de 2006	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004
Patrimonio Neto	122.171.710	122.051.028	125.378.019
Ingresos Ordinarios	2.653.574	6.058.074	10.953.422
Total activo	277.443.688	272.176.825	264.062.232
Endeudamiento ¹	155.271.978	150.125.797	138.684.213
Resultados ²	120.682	799.194	3.361.921

(1) Recursos ajenos no corrientes + Recursos ajenos corrientes

(2) Beneficio después de impuestos

El documento de registro de Inmocaral, inscrito y depositado en los registros oficiales de la CNMV el 18 de mayo de 2006, y que está públicamente disponible en su página web (www.cnmv.es), incluye información adicional sobre la actividad y situación económico-financiera de la Sociedad Oferente y de su grupo.

A fecha del presente Folleto, no se ha hecho pública información financiera de la Sociedad Oferente con posterioridad a la de 31 de mayo de 2006, ni se han hecho públicos estados financieros con posterioridad a los de 31 de diciembre de 2005.

Los estados financieros del Oferente se verán significativamente afectados como consecuencia de la operación de reorganización societaria prevista, y en concreto tras los aumentos de capital social que se describen en el apartado 1.3 anterior, así como tras la financiación que se describe en el apartado 2.5 siguiente.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad Oferente correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005 no contienen salvedades ni indicaciones relevantes.

CAPÍTULO II

ELEMENTOS OBJETIVOS DE LA OFERTA

2.1 Valores a los que se extiende la Oferta

La presente Oferta se extiende a la adquisición del 100% de las acciones de Colonial.

Como se ha indicado en el apartado 1.1 anterior, el capital social de Colonial está dividido en un total de CINCUENTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTAS NOVENTA Y CINCO MIL SETECIENTAS QUINCE (59.695.715) acciones al portador, de TRES EUROS (3,00 €) de valor nominal cada una, de la misma clase y serie, representadas mediante anotaciones en cuenta y suscritas y desembolsadas en su totalidad. Dichas acciones están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, e integradas en el SIBE.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de la Sociedad Afectada a las que se extiende la misma, ofreciéndose para todas ellas la contraprestación señalada en el apartado 2.2 siguiente del presente Folleto.

Todas las acciones a las que se extiende la Oferta deberán ser entregadas con todos los derechos políticos y económicos que les son inherentes y deberán ser transmitidas libres de cargas, gravámenes, o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su transmisibilidad, por personas legitimadas según el registro contable, de forma que Inmocaral adquiera la propiedad plena irrevindicable de las acciones de Colonial de acuerdo con el artículo 9 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Colonial no ha emitido derechos de suscripción, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos admitidos a negociación que pudieran dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o adquisición de acciones. Tampoco existen acciones sin voto en Colonial. En consecuencia, no existen otros valores de Colonial distintos de las acciones objeto de la presente Oferta a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la presente Oferta.

2.2 Contraprestación ofrecida por los valores

La presente Oferta se formula como compraventa. Inmocaral ofrece como contraprestación a los accionistas de Colonial que acepten la Oferta la cantidad de SESENTA Y TRES EUROS (63 €) por cada acción de Colonial.

La contraprestación será hecha efectiva en su totalidad en metálico y se abonará según lo dispuesto en el apartado 3.2 siguiente del presente Folleto.

2.3 Número máximo de valores a los que se extiende la Oferta y número mínimo de valores a cuya adquisición se condiciona la efectividad de la Oferta

Número máximo de valores a los que se extiende la Oferta

De acuerdo con lo establecido en el apartado 2.1 anterior, la presente Oferta se dirige a CINCUENTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTAS NOVENTA Y CINCO MIL SETECIENTAS QUINCE (59.695.715) acciones de Colonial, representativas del 100% de su capital social.

Número mínimo de valores a cuya adquisición se condiciona la efectividad de la Oferta

El número mínimo de acciones al que se condiciona la efectividad de la Oferta es de VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS UNA MIL CUATROCIENTOS SESENTA Y SIETE (23.501.467) acciones de Colonial, representativas de un 39,37 % de su capital social.

De acuerdo con lo indicado en el apartado 1.8 anterior, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”), y las sociedades filiales de ésta, Caixa Holding, S.A. y Caixa Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros, se han comprometido a aceptar la Oferta con la totalidad de las acciones de las que son respectivamente titulares, esto es, un total de VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS UNA MIL CUATROCIENTOS SESENTA Y SIETE (23.501.467) acciones, representativas de un 39,37 % del capital social de Colonial.

De este modo, el número mínimo de acciones a que se condiciona la efectividad de la Oferta, es decir, VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS UNA MIL CUATROCIENTOS SESENTA Y SIETE (23.501.467) acciones de Colonial, coincide con el número de acciones titularidad de “la Caixa”, de manera que con su sola aceptación quedará cumplida dicha condición.

A fecha del presente Folleto, la Sociedad Oferente no tiene intención de renunciar al número mínimo de valores a cuya adquisición se condiciona la efectividad de la Oferta.

Compromisos de la Sociedad Oferente

Inmocaral, las sociedades del grupo del que forma parte, sus respectivos administradores y directivos, y las personas que actúen de forma concertada o por cuenta de cualquiera de los anteriores, no adquirirán, directa o indirectamente, por sí o por persona interpuesta, acciones de Colonial fuera del procedimiento de la Oferta desde la presentación de la misma hasta la publicación de su resultado.

En caso de resultado negativo de la Oferta, ni el Oferente, ni las sociedades pertenecientes al grupo del que forma parte, ni sus respectivos administradores o directivos, ni quienes hayan promovido la oferta en su propio nombre pero por cuenta o de forma concertada con los anteriores, podrán promover otra oferta pública de adquisición respecto de los mismos valores hasta transcurridos seis meses desde la publicación del resultado de la Oferta, ni adquirir valores directa o indirectamente en cuantía que obligue a formularla, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 30.2 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio.

2.4 Garantías constituidas por la Sociedad Oferente para la liquidación de la Oferta

De conformidad con lo previsto en el artículo 16.1.(a) del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio con el fin de garantizar la ejecución y el pago del precio de las compraventas que tengan lugar como consecuencia de la presente Oferta, la Sociedad Oferente ha presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores un aval bancario otorgado por The Royal Bank of Scotland, plc, Sucursal en España, por importe total de tres mil setecientos sesenta millones ochocientos treinta mil cuarenta y cinco euros (3.760.830.045 €), que cubre íntegramente la contraprestación ofrecida por el conjunto de los valores a los que se extiende la Oferta.

Se adjunta como **Anexo V** al presente Folleto una copia del citado aval.

2.5 Financiación de la operación. Declaración relativa a un posible endeudamiento de la Sociedad Oferente, así como, en su caso, de la Sociedad Afectada para la financiación de la Oferta

Como se ha indicado en el apartado 2.2 anterior, la contraprestación de la Oferta consiste íntegramente en dinero. En caso de alcanzar un nivel de aceptación del 100%, la contraprestación total ascendería a 3.760.830.045 euros.

El Oferente tiene previsto financiar el pago de la contraprestación de la Oferta mediante una combinación de recursos propios (procedentes de los aumentos de capital que se describen en el apartado 1.3 anterior, cuyo importe máximo efectivo es de 1.921.364.383 euros, y de la caja actual de la sociedad, que asciende aproximadamente a 40.000.000 euros) y recursos ajenos (procedentes de la financiación bancaria que se describe a continuación).

Teniendo en cuenta la situación financiera actual del Oferente, la naturaleza y características de los citados aumentos de capital y los compromisos de suscripción existentes a la fecha del presente Folleto en relación con el tercer aumento de capital, el Oferente prevé disponer aproximadamente de entre 1.529 y 1.962 millones de euros en efectivo una vez ejecutado el tercer aumento de capital (dependiendo del nivel de suscripción del mismo por los accionistas minoritarios).

Sin perjuicio de lo anterior, con el fin de garantizar en la fecha de liquidación de la Oferta la disponibilidad de los fondos necesarios para atender el pago de la contraprestación máxima, Inmocaral suscribió el 12 de junio de 2006 con Goldman Sachs Credit Partners, L.P. y The Royal Bank of Scotland plc un contrato de financiación inicial a tipos de mercado y por un importe máximo de 3.760.830.045 euros, con vencimiento a 31 de octubre de 2006 (la "**Financiación Inicial**").

Adicionalmente, Inmocaral ha obtenido de las mismas entidades financieras un compromiso firme de financiación bancaria que tiene por objeto sustituir la Financiación Inicial antes del 31 de julio de 2006, que a fecha del presente Folleto se encuentra en proceso de documentación (la "**Financiación**"). Los principales términos y condiciones de la Financiación se describen a continuación:

De conformidad con los términos de la Financiación, el Oferente tendrá a su disposición líneas de crédito concedidas por Goldman Sachs Credit Partners, L.P. y The Royal Bank of Scotland Plc por un importe conjunto de 6.519.000.000 euros.

Del total importe de la Financiación, los siguientes tramos podrán utilizarse, entre otros fines, para financiar, en la parte que sea necesaria, la contraprestación de la Oferta (la “**Deuda de Adquisición**”):

- (a) Un tramo de financiación a plazo por un importe máximo de 2.308.000.000 euros (el “**Préstamo a Plazo**”);
- (b) Un tramo de financiación adicional por un importe máximo de 875.000.000 euros (el “**Préstamo Adicional**”); y
- (c) Un tramo de financiación subordinada a plazo por un importe máximo de 823.000.000 euros (el “**Préstamo Subordinado**”).

El resto del total importe de la Financiación se destinará a la Deuda de Refinanciación, tal como se describe en el apartado 4.1 siguiente.

Cualquier cantidad del Préstamo a Plazo no aplicada a financiar la contraprestación de la Oferta, podrá ser utilizada para refinanciar deuda existente de Inmocaral, Colonial y sus respectivos grupos, y cualquier cantidad del Préstamo Subordinado no aplicada a financiar la contraprestación de la Oferta podrá destinarse a financiar una eventual oferta pública de adquisición de acciones de Société Foncière Lyonnaise.

El Préstamo Adicional se destinará exclusivamente a la financiación del precio de la Oferta y de los costes y gastos asociados con la Oferta.

A la fecha del presente Folleto, y asumiendo un nivel de aceptación de la Oferta y un nivel de suscripción del tercer aumento de capital del 100%, el Oferente tiene previsto disponer del Préstamo a Plazo y del Préstamo Adicional para el pago del precio de la Oferta en un importe aproximado de 1.840 millones de euros (financiando el pago del resto del precio de la Oferta con recursos propios, aproximadamente 1.921 millones de euros), conforme al siguiente detalle:

- (i) 965 millones de euros del Préstamo a Plazo; y
- (ii) 875 millones de euros del Préstamo Adicional.

Asumiendo que el tercero de los aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 anterior sea íntegramente suscrito, el Oferente no tiene previsto utilizar el Préstamo Subordinado para financiar la contraprestación de la Oferta, sin perjuicio de la posibilidad de destinarlo a financiar una eventual oferta pública de adquisición de acciones de Société Foncière Lyonnaise.

No obstante lo anterior, tanto el uso de los tramos como la disposición de cantidades de cada tramo podrían variar si el nivel de aceptación de la Oferta o la suscripción del tercer aumento de capital fuesen inferiores al 100%.

Disponibilidad y vencimiento

La disposición de la Financiación está sujeta a la adquisición del 39,37% del capital social de Colonial, porcentaje mínimo al que se condiciona la efectividad de la Oferta de conformidad con lo indicado en el apartado 2.6 del presente Folleto. Con carácter general, la Deuda de Adquisición estará disponible por un plazo de 364 días a partir del 12 de junio de 2006, y vencerá transcurridos 6 años desde el 12 de Junio de 2006.

La disposición de la Financiación no está sujeta a la suscripción del tercero de los aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 anterior, salvo por las 79.140.555 acciones cuya suscripción está comprometida por Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu en virtud del acuerdo suscrito por la Sociedad Oferente con Feynman Capital, S.L. con fecha 5 de junio de 2006, tal como se describe en el apartado 1.3 anterior.

A excepción del Préstamo Adicional, que prevé una amortización total a vencimiento, el Préstamo a Plazo y el Préstamo Subordinado se amortizarán al 1% anual y el resto a vencimiento.

Tipo de interés

El tipo de interés medio de la Financiación, incluyendo la cobertura de riesgo de interés a tipo fijo equivalente a 5 años, sería de aproximadamente el 5,3%. La liquidación de intereses se realizará con carácter trimestral.

Compromisos

La Financiación comprometida incluye, los compromisos y condiciones habituales en este tipo de financiaciones, aplicables a tanto a Inmocaral como a Colonial y a Société Foncière Lyonnaise, incluyendo entre otros:

- (a) En todo momento se mantendrán contratos de cobertura de tipos de interés cubriendo la posición de los bancos por el principal de la Financiación;
- (b) Cláusulas "Pari Passu", "Negative Pledge" y "Cross Default" habituales para este tipo de operaciones. En este sentido, no se podrán otorgar garantías ni otro tipo de concesiones a favor de nuevas entidades financiadoras, que sitúen a éstas en una posición de privilegio respecto a las entidades financiadoras de la presente Financiación;
- (c) Restricciones sobre nuevas adquisiciones y nuevo endeudamiento;
- (d) Restricciones en la política de dividendos: Inmocaral no podrá distribuir dividendos hasta la amortización o cancelación (en caso de que finalmente no se disponga de los mismos) de los Tramos de Promociones y Desarrollos de Suelo de Inmocaral y de Colonial y del Tramo de Desarrollo de Proyectos Urbanísticos (todo ello tal como se define en el apartado 4.1 siguiente) y la finalización de la prevista reorganización de Inmocaral y Colonial (incluyendo la distribución de un dividendo extraordinario por Société Foncière Lyonnaise), tal y como se describe en el apartado 4.1 siguiente. Una vez cumplidos dichos hitos, no existirá restricción alguna al pago de dividendos. La Financiación no limita la capacidad de Colonial y sus filiales para repartir dividendos;
- (e) Entrega con carácter anual de informes de valoración e informes de tasación sobre inmuebles de Inmocaral, Colonial y Société Foncière Lyonnaise; y
- (f) Obligación de mantenimiento de los inmuebles, seguros y pago de impuestos aplicables.

En caso de que no se lleven a cabo las operaciones de reorganización descritas en el apartado 4.1 siguiente, o que la realización de las mismas se retrase más allá de lo inicialmente previsto, se incrementarán los márgenes aplicables a los tipos de interés

de la Financiación, si bien su disposición o amortización anticipada no está sujeta a que se lleven a cabo dichas operaciones de reorganización.

Limitaciones financieras

Existen limitaciones financieras calculadas en base al valor de activos inmobiliarios específicos del Oferente, Colonial y Société Foncière Lyonnaise, existiendo un ratio de endeudamiento sobre el valor de estos activos que no podrá exceder, en cada uno de los tramos de la Financiación, del 95%. Asimismo, se han acordado limitaciones financieras en base a los ingresos derivados del arrendamiento de activos inmobiliarios específicos del Oferente, Colonial y Société Foncière Lyonnaise, existiendo un ratio de servicio de la deuda sobre los referidos ingresos por arrendamiento de inmuebles.

Supuestos de amortización anticipada

Aunque Inmocaral no tiene prevista inicialmente la enajenación de inmuebles, la Financiación establece la obligación de amortizar un 110% del importe de la Financiación asignada al inmueble que eventualmente fuera objeto de venta, junto con los intereses y gastos devengados, incluyendo gastos de cobertura de tipos de interés de la Financiación, y, de ser aplicables, dependiendo del tramo de la Financiación, abonar las comisiones de prepago correspondientes.

Asimismo, en caso de reparto del dividendo extraordinario por Société Foncière Lyonnaise descrito en el apartado 4.1 siguiente, el importe de dicho dividendo que reciba Inmocaral deberá ser destinado a cancelar anticipadamente las cantidades dispuestas bajo el Préstamo Adicional.

Supuestos de Incumplimiento

La Financiación incluye supuestos de incumplimiento habituales en este tipo de financiaciones. Entre estos supuestos se encuentra el impago, el incumplimiento de obligaciones y compromisos financieros, la falsedad en las manifestaciones y declaraciones incluidas en el contrato de financiación, el incumplimiento o vencimiento anticipado de otras financiaciones por encima de determinado importe, impago de impuestos, cambio de control de los prestatarios, la insolvencia, el cese de negocio (salvo expresamente permitido) o reclamaciones de acreedores.

En los supuestos de incumplimiento (y siempre que el incumplimiento se mantenga transcurridos los periodos de subsanación que en algunos casos se establecen), las entidades financiadoras de la Financiación podrán mediante notificación a Inmocaral, declarar vencidas anticipadamente y exigibles (bien automáticamente o bien previa solicitud de las entidades financiadoras de la Financiación) la totalidad o parte de cualesquiera cantidades debidas de acuerdo con la Financiación.

Garantías

Inmocaral, como cualquier otro deudor bajo el régimen general de responsabilidad previsto en el Código Civil, responderá con todos sus bienes, presentes y futuros del cumplimiento de las obligaciones asumidas en relación con la Deuda de Adquisición.

La Deuda de Adquisición estará garantizada con garantías personales y reales de Inmocaral y de sus filiales, incluyendo la constitución de hipotecas sobre

determinados inmuebles de las anteriores, y un compromiso de prenda sobre las acciones de Colonial que pueda adquirir Inmocaral como resultado de la Oferta.

Durante los primeros seis meses desde la firma del Contrato de Financiación Inmocaral otorgará promesa de hipoteca sobre los inmuebles de los que sea el único titular y, una vez transcurrido este periodo de seis meses, otorgará hipotecas sobre estos inmuebles.

Asimismo Inmocaral otorgará prenda sobre los derechos de crédito derivados de los contratos de alquiler de los inmuebles de los que sea el único titular, prenda de derechos de crédito sobre cuentas bancarias (sujetas a determinadas excepciones), prenda de las acciones de las filiales de Inmocaral, y prenda de derechos de crédito, o en su caso, cesión en garantía de las pólizas de seguros que no estén gravadas por el otorgamiento de otra garantía (salvo las pólizas de seguro de terceros).

La Financiación no establece recurso contra los socios de Inmocaral. Tampoco se imponen en la Financiación condiciones para ocupar el puesto de miembro del Consejo de Administración de Inmocaral o Colonial, ni se establece ningún derecho específico para las entidades financiadoras en el Consejo de Administración o capital de ninguna de las citadas sociedades.

La Deuda de Adquisición no requerirá el otorgamiento de garantías reales por parte de Colonial, y en ningún caso Colonial o las sociedades de su grupo garantizarán los importes de la Deuda de Adquisición que se hayan destinado al pago de la contraprestación de la Oferta o de los costes y gastos derivados de la misma.

La parte de la Deuda de Adquisición destinada a la adquisición de acciones de Colonial no incrementará el endeudamiento de Colonial o las sociedades de su grupo, salvo en el supuesto de que se lleve a cabo la reestructuración prevista en el apartado 4.1 siguiente.

Los documentos relacionados con la Financiación no contienen, a la fecha del presente Folleto, otros datos, informaciones o previsiones relativas a la Deuda de Adquisición prevista en este apartado que afecten a hechos o circunstancias esenciales para la formación de un juicio fundado sobre la Oferta.

Servicio financiero de la deuda

La Sociedad Oferente tiene previsto atender al servicio financiero de los intereses de la deuda con el flujo de caja procedente de sus actividades ordinarias y de las de sus respectivas filiales, así como en relación con la amortización del principal de la Financiación a vencimiento, a través de la obtención, en su caso, de nueva financiación. Por otro lado, y como se ha indicado anteriormente, cualesquiera cantidades recibidas de Société Foncière Lyonnaise como dividendo extraordinario, se destinarán al repago del tramo de Préstamo Adicional.

2.6 Condiciones a las que est  sujeta la Oferta

Tal y como se expone en el apartado 2.3 del presente Folleto, la efectividad de la Oferta se condiciona a la adquisición de un mínimo de VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS UNA MIL CUATROCIENTOS SESENTA Y SIETE (23.501.467) acciones de Colonial, representativas de un 39,37% de su capital social.

Inmocaral declara que la anterior es la única condición a la que se sujeta la Oferta y que, a los efectos de lo previsto en el artículo 15.2.g) del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, la eficacia de la Oferta no está sometida a ninguna condición de las previstas en el artículo 21 del citado Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio.

CAPITULO III

ELEMENTOS FORMALES DE LA OFERTA

3.1 Plazo de aceptación de la Oferta

El plazo de aceptación de la Oferta es de dos (2) meses, que comenzará en la misma fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 18 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en dos periódicos, uno de tirada nacional y otro de los de mayor difusión en el lugar de domicilio de Colonial. A efectos de cómputo del referido plazo de dos (2) meses se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. Si el primer día del plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del SIBE, dicho plazo se iniciaría el primer día hábil siguiente a efectos de funcionamiento del SIBE. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del SIBE, el plazo de aceptación se extenderá hasta el día hábil siguiente que lo fuera a efectos del SIBE.

En el caso de que el primero de los anuncios se publicase en los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, el plazo de aceptación se iniciaría el día hábil bursátil siguiente a la fecha de la sesión a que se refieran dichos Boletines Oficiales de Cotización Barcelona en los que se hubieran publicado los anuncios.

Se acompaña como **Anexo VI** el modelo de anuncio.

Se adjunta igualmente como **Anexo VII** carta de la Sociedad Oferente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre la publicidad de la Oferta.

3.2 Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y plazo en el que recibirán la contraprestación

Aceptación irrevocable e incondicional

Las aceptaciones de los accionistas de la Sociedad Afectada serán irrevocables, salvo en los supuestos contemplados en la ley, y no podrán ser condicionales según lo dispuesto en el artículo 25.2 del Real Decreto 1197/1991. Las aceptaciones que no reúnan estas características se reputarán inválidas y no podrán ser admitidas.

Procedimiento de aceptación de la Oferta

Los titulares de acciones de Colonial deberán manifestar su aceptación de la Oferta a través de cualquier entidad miembro de las Bolsas de Valores para su comunicación a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. A tal efecto, las declaraciones de aceptación se presentarán por escrito a la entidad miembro de Iberclear donde figuren depositados los valores, quien responderá de la titularidad y tenencia de los valores a que se refieren dichas aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas, gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichos valores o su transmisibilidad. Las declaraciones de los titulares de acciones de la Sociedad Afectada se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse

la transmisión de las acciones, y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable a este tipo de operaciones.

En ningún caso se admitirán declaraciones de aceptación respecto de acciones cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la presente Oferta. Es decir, aquellas acciones que se ofrezcan en venta deberán haber sido adquiridas como máximo el último día del plazo establecido para la aceptación de la Oferta.

Los accionistas de la Sociedad Afectada podrán aceptar la Oferta por la totalidad o parte de las acciones de la Sociedad Afectada que posean. Toda declaración que formulen deberá comprender al menos una (1) acción de la Sociedad Afectada.

Publicación del Resultado de la Oferta

En un plazo que no excederá de cinco días desde la finalización del plazo de aceptación (o el que resulte de su prórroga o modificación), las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia comunicarán a la CNMV el número total de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación presentadas ante las mismas directamente por las correspondientes entidades miembros de las Bolsas españolas.

Recibida por la CNMV la información de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores sobre el total de aceptaciones dentro del plazo mencionado en el párrafo precedente, la CNMV comunicará en el plazo máximo de 3 días a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, a la Sociedad de Bolsas, a la Sociedad Oferente y a la Sociedad Afectada el resultado positivo o negativo de la Oferta. Las Sociedades Rectoras de las Bolsas publicarán el resultado, con su alcance concreto, no más tarde del día siguiente en el Boletín de Cotización de las referidas Bolsas, entendiéndose por fecha de publicación del resultado de la Oferta la fecha de la sesión a la que se refieren los mencionados boletines.

Liquidación de la Oferta

La adquisición de las acciones comprendidas en todas las declaraciones de aceptación cursadas en la presente Oferta se intervendrá y liquidará por Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa"), actuando por cuenta del Oferente.

La liquidación y el pago de la contraprestación a los accionistas aceptantes de la Oferta se realizará, de acuerdo con el procedimiento establecido por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("**Iberclear**").

Se considerará fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil, la fecha de la sesión a la que se refieran los Boletines de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia en los que se publique el resultado de la Oferta.

En caso de aumento de la contraprestación de la Oferta, que conlleve su aceptación por Caixa D'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa"), Caixa Holding, S.A. y Caixa Barcelona Seguros de Vida, S.A., de Seguros y Reaseguros a precio diferente en virtud de lo estipulado en el Acuerdo con Caixa (descrito en el apartado 1.8 anterior), la Oferta se contratará y liquidará de forma separada aunque en la misma

fecha y en el mismo momento para las aceptaciones cursadas por Caixa D'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa"), Caixa Holding, S.A. y Caixa Barcelona Seguros de Vida, S.A., de Seguros y Reaseguros, a 63 euros, y para el resto de aceptantes al precio que en su caso resulte del aumento de la contraprestación.

3.3 Gastos de la Oferta

Los titulares de acciones de Colonial que acepten la Oferta no soportarán gasto alguno ni por los corretajes derivados de la participación obligatoria de un miembro del mercado español en la compraventa, ni por los cánones de contratación de la bolsa y de liquidación de Iberclear, los cuales serán por cuenta de la Sociedad Oferente, siempre que en dicha operación intervenga exclusivamente la entidad que ha sido designada para actuar por cuenta de la Sociedad Oferente en la presente Oferta conforme a lo dispuesto en el apartado 3.4 siguiente del presente Folleto.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otras entidades distintas de la reseñada en el apartado 3.4 siguiente, serán a cargo del aceptante el corretaje derivado de la participación obligatoria de una entidad miembro del mercado y los demás gastos de la parte vendedora de la operación, excepto los cánones de liquidación de Iberclear y de contratación de las Bolsas de Valores, que serán satisfechos por la Sociedad Oferente.

En ningún caso la Sociedad Oferente se hará cargo de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones carguen a sus clientes por la tramitación de las órdenes de aceptación derivadas de la presente Oferta.

Los gastos en que incurra la Sociedad Oferente como comprador serán, en todo caso, por cuenta de ésta. Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos. En el caso de resultado negativo de la Oferta, se procederá a la devolución de los documentos acreditativos de la titularidad de las acciones entregadas por los accionistas aceptantes de la Oferta, y todos los gastos ocasionados por la aceptación y devolución de la citada documentación serán por cuenta de la Sociedad Oferente.

Finalmente, se recomienda a los titulares de las acciones de la Sociedad Afectada que consulten a su asesor fiscal acerca de las consecuencias que para ellos pueda tener la Oferta.

3.4 Designación de los miembros del mercado que actúan por cuenta de la Sociedad Oferente

La Sociedad Oferente ha designado a la Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ("la Caixa"), con domicilio a estos efectos en la Avenida Diagonal 621-629, 08028 Barcelona, y con C.I.F. G-58.89999/8, como la entidad encargada de intervenir y liquidar por cuenta del Oferente las adquisiciones de acciones de Colonial derivadas de la presente Oferta.

Se adjunta como **Anexo VIII** del presente Folleto la carta de aceptación de la citada entidad para el desempeño de las actuaciones señaladas anteriormente.

CAPÍTULO IV

OTRAS INFORMACIONES

4.1 Finalidad de la Oferta

Finalidad de la Oferta

La finalidad del Oferente con la presente Oferta es adquirir la mayoría de las acciones de Colonial y tomar el control de esta sociedad.

Esta operación se enmarca dentro de la estrategia de la Sociedad Oferente de integrar en su patrimonio una cartera significativa de activos patrimoniales de calidad que garanticen una fuente de ingresos estables con exposición menor a las fluctuaciones que pudieran producirse en el sector inmobiliario.

La integración del Oferente y la Sociedad Afectada representará la creación de uno de los principales operadores en el mercado inmobiliario español y europeo, con unos activos valorados en más de 7.000 millones de euros. Asimismo, la integración de ambas compañías permitirá la optimización de la gestión de las mismas así como la obtención de potenciales sinergias y economías de escala (cuyo importe no está identificado a fecha del presente Folleto) gracias al tamaño del nuevo grupo.

El encaje industrial entre Inmocaral y Colonial se plasmará, entre otros aspectos, en la combinación de los segmentos de patrimonio y promoción de ambas sociedades. La complementariedad de los activos de Inmocaral (principalmente solares para desarrollos inmobiliarios) con los de Colonial (activos patrimoniales, principalmente oficinas, y suelo para desarrollar promociones inmobiliarias en Madrid y Barcelona) es elevado y permitirá al nuevo grupo tener un acceso más amplio a todos los segmentos del mercado inmobiliario, así como reducir el perfil de riesgo.

El nuevo grupo se convertirá en uno de los principales operadores en el sector inmobiliario en los mercados de promociones y patrimonio, con una cartera de activos equilibrada entre activos en renta (70% del total) y solares o desarrollos inmobiliarios (30% del total), de tal manera que se beneficiará de las perspectivas de los distintos segmentos del mercado inmobiliario en España.

El objetivo del nuevo grupo será, asimismo, mantener un sólido perfil financiero, con el compromiso de continuar invirtiendo en negocios estratégicos.

El nuevo grupo tendrá una masa crítica suficiente y una presencia destacada en el mercado de oficinas de Madrid, Barcelona y París, con una base de activos de gran calidad de más de 1,3 millones de metros cuadrados, una base de clientes diversificada y de reconocido prestigio y una localización de los activos (Madrid, Barcelona y París) en áreas de robusta demanda de alquiler de oficinas así como escasas tasas de desocupación.

En el área de promociones, el nuevo grupo tendrá un banco de suelo de 3,2 millones de metros cuadrados, principalmente en Sevilla (1,7 millones), Cataluña (0,7 millones) y Madrid (0,7 millones), ciudades con altas expectativas de crecimiento de demanda de viviendas a medio plazo y con menos riesgo ante una posible ralentización del mercado inmobiliario español.

Es la intención de la Sociedad Oferente mantener las sedes actuales del grupo en Madrid, Barcelona y París. Asimismo, está previsto que la sociedad resultante de la integración de ambas compañías mantenga la marca Colonial.

Política de empleo

Por las propias características de ambas sociedades, sus equipos humanos son complementarios. Inmocaral no tiene previsto cambios significativos respecto a las políticas seguidas por Colonial y prevé la continuidad de la mayoría de los actuales directivos de Colonial.

Actividad futura de la Sociedad Afectada. Activos y pasivos

La Sociedad Oferente tiene intención de que tanto Inmocaral como Colonial y las sociedades de sus respectivos grupos sigan desarrollando sus actividades y líneas de negocio tal y como lo vienen haciendo en la actualidad.

A la fecha del presente Folleto, Inmocaral no tiene plan o intención alguna respecto a la utilización o disposición de los activos de Colonial o las sociedades de su grupo fuera del curso ordinario de sus negocios y la práctica habitual de la compañía.

A la fecha del presente Folleto, Inmocaral no tiene intención de transmitir acciones de Colonial con posterioridad a la liquidación de la Oferta.

Como se ha indicado en el apartado 2.5 anterior, parte de la Financiación podrá destinarse a refinanciar deuda existente de Inmocaral (o proveniente de los activos aportados al patrimonio de Inmocaral tras la ejecución del primer y segundo aumentos de capital que se describen en el apartado 1.3 anterior), Colonial y Société Foncière Lyonnaise (la “**Deuda de Refinanciación**”).

La Deuda de Refinanciación esta estructurada en los siguientes tramos:

- (a) Un tramo para la refinanciación de deuda de Inmocaral por un importe máximo de 756.000.000 euros, destinado a la refinanciación de deuda de promociones y desarrollo de suelo de Inmocaral, así como para usos generales de Inmocaral (el “**Tramo de Promociones y Desarrollos de Suelo de Inmocaral**”);
- (b) Un tramo para la refinanciación de deuda de Colonial por un importe máximo de 688.000.000 euros, destinado a la refinanciación de deuda de promociones y desarrollo de suelo de Colonial, así como para usos generales de Colonial (el “**Tramo de Promociones y Desarrollos de Suelo de Colonial**”);
- (c) Un tramo para el desarrollo de proyectos urbanísticos de Inmocaral y/o Colonial por un importe máximo de 75.000.000 euros, destinado a la financiación operativa de dichos proyectos urbanísticos por Inmocaral, o en su caso, Colonial (el “**Tramo de Desarrollo de Proyectos Urbanísticos**”); y
- (d) Un tramo para la refinanciación de deuda de Société Foncière Lyonnaise, por un importe máximo de 769.000.000 euros, destinados a la refinanciación de la deuda actual de Société Foncière Lyonnaise, ampliable en otros 1.100.000.000 euros adicionales destinados a la financiación del pago del dividendo extraordinario que se describe a continuación en el presente apartado (el “**Tramo de Refinanciación SFL**”).

Asimismo, podrán utilizarse como Deuda de Refinanciación aquellas cantidades del Préstamo a Plazo no utilizadas como Deuda de Adquisición.

Disponibilidad y vencimiento

Las condiciones particulares para la disposición efectiva de los fondos bajo cada uno de los tramos relativos a la Deuda de Refinanciación son las siguientes:

- (a) Los importes de la Financiación correspondientes al Tramo de Promociones y Desarrollos de Suelo de Inmocaral quedan disponibles desde el 12 de junio de 2006 por un plazo de 364 días y vencerán transcurridos 364 días desde el 12 de junio de 2006;
- (b) Los importes de la Financiación correspondientes al Tramo de Promociones y Desarrollos de Suelo de Colonial quedan disponibles desde el 12 de junio de 2006 por un plazo 364 días y vencerán transcurridos 15 meses desde el 12 de junio de 2006;
- (c) Los importes de la Financiación correspondientes al Tramo de Desarrollo de Proyectos Urbanísticos quedan disponibles (previa acreditación, a satisfacción del Agente, de los trabajos realizados y sus correspondientes facturas) desde el 12 de junio de 2006 por un plazo de 364 días y vencerán transcurridos 364 días desde el 12 de junio de 2006; y
- (d) Los importes de la Financiación correspondientes al Tramo de Refinanciación de la Deuda de SFL quedan disponibles desde el 12 de junio de 2006 por un plazo de 364 días y vencerán transcurridos 6 años desde el 12 de junio de 2006.

Todos los tramos se amortizarán íntegramente a su vencimiento final.

Tipo de interés

El tipo de interés medio de la Financiación, incluyendo la cobertura de riesgo de interés a tipo fijo equivalente a 5 años, sería de aproximadamente el 5,3%. La liquidación de intereses se realizará con carácter trimestral.

Garantías

Una vez se haya realizado la adquisición de las acciones de Colonial, la Financiación requiere el otorgamiento de garantías de primer rango, incluyendo garantías reales y personales por parte de Colonial y sus filiales, incluyendo Société Foncière Lyonnaise, en garantía de las los Tramos de la Financiación no destinados a la adquisición de las acciones de Colonial.

Durante los primeros seis meses desde la referida adquisición de Colonial, tanto ésta como Société Foncière Lyonnaise otorgarán garantías de primer rango sobre los inmuebles de los que sean únicos titulares respectivamente: Colonial otorgará promesa de hipoteca y Société Foncière Lyonnaise otorgará hipoteca bajo derecho francés no sujeta a inscripción. Una vez transcurrido este periodo de seis meses, Colonial otorgará hipotecas sobre los mencionados inmuebles.

Asimismo, tanto Colonial como Société Foncière Lyonnaise otorgarán prenda sobre los derechos de crédito derivados de los contratos de alquiler de los inmuebles de los que sean únicos titulares respectivamente, prenda de derechos de crédito derivados de contratos significativos, prenda de derechos de crédito sobre cuentas bancarias (sujetas a determinadas excepciones, incluyendo aquellas cuentas donde se depositen cantidades propiedad de terceros), prenda de las acciones de las filiales de ambas, incluyendo las acciones de Société Foncière Lyonnaise, y prenda de derechos de crédito, o en su caso, cesión en garantía de las pólizas de seguros que no est n gravadas por el otorgamiento de otra garantía (salvo las pólizas de seguro de terceros).

También se pignorar n, las acciones de cualquier nueva filial de Inmocaral, Colonial y/o Société Foncière Lyonnaise.

Las garantías otorgadas por Inmocaral en el marco de la Financiación y que han sido detalladas en el Capitulo II en relación con la Deuda de Adquisición se harán extensivas a las obligaciones derivadas de la Deuda de Refinanciación dispuesta por Inmocaral, Colonial y, en su caso, por Société Foncière Lyonnaise.

Compromisos y supuestos de incumplimiento

Los compromisos y supuestos de incumplimiento aplicables a la Deuda de Refinanciación son sustancialmente idénticos a los establecidos para esta que se describen en el apartado 2.5 del presente Folleto.

Amortización anticipada

Aunque Inmocaral no tiene prevista inicialmente la enajenación de inmuebles, existe obligación de amortizar un 110% del importe de la Deuda de Refinanciación asignada al inmueble que eventualmente sea objeto de venta, junto con los intereses y gastos devengados, incluyendo gastos de cobertura de tipos de interés de dicha deuda, y, de ser aplicables, dependiendo del tramo, abonar las comisiones de prepagado correspondientes.

Servicio financiero de la deuda

Inmocaral tiene previsto que el servicio financiero de los intereses de la Deuda de Refinanciación se realice con el flujo de caja procedente de las actividades ordinarias del Oferente y de sus respectivas filiales, incluyendo Colonial y Société Foncière Lyonnaise, así como en relación con la amortización del principal de la Deuda de Refinanciación a vencimiento, a través de la obtención, en su caso, de nueva financiación en sustitución de la Deuda de Refinanciación, si bien dicha nueva financiación no se encuentra comprometida a la fecha del presente Folleto. Dicha refinanciación podría presentar unas condiciones menos favorables que las que presenta la actual Financiación, que se desconocen a fecha del presente Folleto.

La Sociedad Oferente no tiene ninguna intención ni ha adoptado ninguna decisión respecto de los pasivos de Colonial y las sociedades de su grupo distintas a lo indicado en el presente Folleto.

Reorganización del grupo Colonial

En caso de que como resultado de la Oferta Inmocaral alcance una participación superior al 50% del capital social de Colonial, el Oferente tiene intención de proceder

a la reorganización de su grupo de sociedades (incluida la Sociedad Afectada) en los términos que se describen a continuación, con el fin de hacer más eficiente la estructura del grupo.

En el contexto de esta reorganización, la Sociedad Oferente tiene intención de realizar una operación de fusión entre Inmocaral y Colonial en el menor tiempo posible, si bien a fecha del presente Folleto no se ha adoptado una decisión firme al respecto. En cualquier caso, la decisión de llevar a cabo la mencionada fusión dependerá de que se considere conveniente desde un punto de vista económico y de estrategia empresarial, de la aceptación que se alcance en la Oferta, así como de otras consideraciones de índole legal, fiscal y contable y, en todo caso, se realizaría con sujeción a la normativa aplicable y considerando la práctica de mercado y circunstancias concurrentes a dicha fecha.

Es intención de Inmocaral que, de producirse la mencionada fusión, la sociedad absorbente o resultante de la fusión siga cotizando en bolsa. Asimismo, Inmocaral hace constar que, en tal caso, no tiene previsto promover la exclusión de cotización previa de la sociedad absorbida, en la medida que los accionistas de la sociedad absorbida se convertirán en accionistas de una sociedad cotizada.

A fecha del presente Folleto, se desconoce cuál sería la sociedad absorbente y cuál la absorbida en el caso de una eventual fusión entre Inmocaral y Colonial. En el supuesto de que fuera Inmocaral la sociedad absorbente, los accionistas de Colonial que no hayan aceptado la Oferta recibirán en el proceso de fusión acciones de Inmocaral a cambio de sus acciones de Colonial.

Para la determinación de la ecuación de canje de la mencionada fusión se tomarán en cuenta, de forma conjunta y en función de su respectiva relevancia, entre otros criterios comúnmente empleados en operaciones de esta naturaleza, el precio de cotización de la acción de Inmocaral y de Colonial, y la contraprestación ofrecida en la presente Oferta, sin perjuicio de que surjan circunstancias no identificadas por Inmocaral a la fecha del presente Folleto que justifiquen una valoración distinta en el momento de la eventual fusión, de manera que se asegure un trato equitativo y no discriminatorio entre los accionistas de las sociedades participantes en la fusión. En todo caso, de conformidad con la legalidad vigente, la ecuación de canje y el patrimonio aportado serán objeto de valoración por experto independiente designado a estos efectos por el Registro Mercantil.

Por otro lado, se hace constar que Inmocaral está considerando la conveniencia de agrupar sus activos y los de Colonial por ramas de actividad, mediante la aportación de activos de renta o promoción a sociedades de nueva creación o ya existentes, con el fin de racionalizar su estructura corporativa y favorecer la obtención de financiación en términos y condiciones más favorables, si bien a fecha del presente Folleto no se ha adoptado una decisión firme al respecto.

A la fecha del presente Folleto, Inmocaral no tiene intención de efectuar otras operaciones societarias en relación con Colonial o las sociedades de su grupo diferentes a las descritas en el presente Folleto.

Exclusión de cotización

La Sociedad Oferente tiene interés en que la Sociedad Afectada siga cotizando y, en consecuencia, en caso de que la presente Oferta tenga resultado positivo, la Sociedad

Oferente no tiene previsto promover la exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad Afectada de las Bolsas de Valores españolas en las que actualmente están admitidas a cotización sus acciones. En todo caso, se hace constar que, de llevarse a cabo, la fusión entre Inmocaral y Colonial mencionada en el apartado anterior, en la que Colonial fuese la sociedad absorbida, ello implicaría la extinción de la personalidad jurídica de Colonial y su consiguiente exclusión de negociación.

No obstante lo anterior, si como consecuencia de la aceptación de la Oferta por un elevado número de valores, Colonial dejara de mantener unos niveles adecuados de liquidez y frecuencia de negociación, Inmocaral promoverá su exclusión de negociación en un plazo máximo de 6 meses desde la liquidación de la Oferta, a no ser que con anterioridad a ese momento hubiera iniciado los trámites tendentes al proceso de fusión referido en el apartado anterior.

La exclusión de cotización se realizará mediante una oferta de exclusión o cualquier otro procedimiento que asegure la protección de los accionistas minoritarios, lo que podría conllevar el mantenimiento de una orden de compra permanente en el mercado.

La exclusión de cotización se realizará en todo caso en cumplimiento de los requisitos legales exigibles, y en particular los previstos en el artículo 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el artículo 7 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, y en todo caso se aportará un informe realizado por un experto independiente.

Dividendos de Colonial y sus filiales

En caso de resultado positivo de la Oferta, y mientras no se lleve a cabo, en su caso, la reorganización societaria descrita, es intención del Oferente continuar con la política de reparto de dividendos que tiene en la actualidad Colonial.

La financiación a largo plazo descrita en el apartado 2.5 anterior y el presente apartado 4.1 no contiene restricciones o limitaciones al reparto de dividendos por Colonial y las sociedades de su grupo, estando prevista la distribución de un dividendo extraordinario por Société Foncière Lyonnaise de hasta 1.100.000.000 euros, presumiblemente una vez se haya completado el proceso de fusión entre Inmocaral y Colonial descrito anteriormente, y con posterioridad a la eventual oferta pública de adquisición de acciones de Société Foncière Lyonnaise descrita en el apartado 4.4 siguiente, con el fin de racionalizar así la estructura financiera de Inmocaral y las sociedades de su grupo tras la Oferta; sin perjuicio de que su importe y fecha de reparto se decidirán con posterioridad a la liquidación de la presente Oferta.

 rgano de Administración y Estatutos Sociales de la Sociedad Afectada

Es intención de la Sociedad Oferente mantener la configuración actual del Consejo de Administración de la Sociedad Afectada en cuanto a número de consejeros y sus comisiones.

A fecha del presente Folleto, es intención de Inmocaral mantener la política de gobierno corporativo que viene manteniendo Colonial, de manera que se sigan observando las recomendaciones de buen gobierno que como sociedad cotizada viene observando hasta la fecha.

En cuanto a la composición del Consejo de Administración de Colonial, tal y como se establece con anterioridad en el presente apartado 4.1, la finalidad perseguida por la Sociedad Oferente con la presente Oferta es obtener el control de Colonial y, en consecuencia, tiene intención de designar a más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración de Colonial y sus comisiones, de forma que Inmocaral esté representada en el Consejo de Administración de Colonial, al menos, en proporción a su participación en la Sociedad Afectada, manteniendo en todo caso la presencia de uno o más consejeros independientes.

A estos efectos, en el Acuerdo con Caixa descrito en el apartado 1.8 anterior, se prevé la convocatoria de una reunión del Consejo de Administración de Colonial a la mayor brevedad posible una vez liquidada la Oferta, para (i) que los consejeros externos dominicales que representan a la Caixa, CHD y CAIXAVIDA (que en la actualidad son nueve) dimitan; y (ii) se proceda simultáneamente al nombramiento por cooptación como nuevos consejeros de las personas designadas por la Sociedad Oferente.

La Sociedad Oferente, a la fecha del presente Folleto, no tiene intención de modificar los estatutos sociales de la Sociedad Afectada.

4.2 Impacto de la adquisición de acciones de la Sociedad Afectada en la Sociedad Oferente

A continuación se incluye una estimación del impacto que tendrá para Inmocaral la adquisición de las acciones de Colonial y los aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 anterior respecto de los fondos propios, el endeudamiento financiero neto, el EBITDA y el beneficio de la Sociedad Oferente. La citada estimación se basa en los estados financieros consolidados cerrados a 31 de diciembre de 2005, y asume la suscripción total del tercer aumento de capital y una aceptación de la Oferta del 100%.

Con base en las asunciones anteriores, se prevé que para cumplir con las obligaciones de pago derivadas de la Oferta se utilicen 1.921 millones de euros del importe efectivo total del segundo y tercer aumentos de capital, siendo necesario en consecuencia acudir a la financiación bancaria por importe de 1.839 millones de euros.

El endeudamiento neto de Inmocaral al 31 de diciembre de 2005 ascendía a 74 millones de euros, a los que se añadirá un endeudamiento de 310 millones de euros como resultado de las aportaciones no dinerarias del primer aumento de capital y de las adquisiciones de activos previas al segundo aumento de capital. Por otra parte, la deuda neta de Colonial a 31 de diciembre de 2005 ascendía a 2.822 millones de euros. A dichos importes se añadirá el endeudamiento originado por los gastos netos de impuestos derivados de la Oferta, estimados en 24 millones de euros, así como los gastos derivados de los aumentos de capital netos de impuestos, que se estiman en 15 millones de euros. Adicionalmente, con el aumento del endeudamiento mencionado en el párrafo anterior, el endeudamiento neto total del grupo ascenderá a 5.084 millones de euros, una vez se liquide la presente Oferta, considerando que la Deuda de Refinanciación se utiliza únicamente para la refinanciación de la deuda actual de Inmocaral, Colonial y sus filiales, incluyendo Société Foncière Lyonnaise.

La eventual oferta pública de adquisición de acciones de Société Foncière Lyonnaise descrita en el apartado 4.4 siguiente no tendrá, a medio plazo, un impacto relevante en el endeudamiento del grupo, por las razones expuestas en el mencionado apartado 4.4.

Los fondos propios de Inmocaral una vez ejecutados los aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 anterior ascenderán a 2.795 millones de euros, como resultado de sumar los fondos propios al 31 de diciembre de 2005 (122 millones de euros) y el patrimonio aportado en los aumentos de capital descritos en el apartado 1.3 anterior, neto de los gastos incurridos en dichos aumentos (2.673 millones de euros).

En la siguiente tabla se muestran los ratios del endeudamiento neto respecto al patrimonio neto y al total de recursos, propios y ajenos, del grupo (en millones de euros):

	Inmocaral (31 de diciembre de 2005)	Colonial (31 de diciembre de 2005)	Total del grupo después de la adquisición
Endeudamiento neto	74	2.822	5.084
Patrimonio neto	122	1.423	2.795
Recursos totales	196	4.245	7.879
Endeudamiento/patrimonio	60,7%	198,3%	181,9%
Endeudamiento/recursos totales	37,7%	66,5%	64,5%

El EBITDA del grupo consolidado tras la liquidación de la Oferta ascenderá a 539 millones de euros (4,4 millones provenientes de Inmocaral al 31 de diciembre de 2005, 2,6 millones de las sociedades aportadas en el primer aumento de capital y 532 millones de Inmobiliaria Colonial). Como consecuencia, el ratio endeudamiento neto / EBITDA sería de 16,82 veces en Inmocaral a 31 de diciembre de 2005; de 5,30 veces en Colonial a 31 de diciembre de 2005 y de 9,43 veces en el total del grupo tras la adquisición.

El resultado del grupo consolidado se verá afectado por el coste del endeudamiento adicional requerido para financiar la Oferta. Aplicando el tipo de interés medio del 5,312% aplicable a la Financiación, el coste financiero adicional, neto de impuestos, ascenderá a 63 millones de euros.

Asimismo, el resultado del grupo consolidado se verá afectado por la valoración a precios de mercado que pudiera realizarse de los activos y pasivos a los que se asigne la diferencia entre el coste de la Oferta y los activos netos consolidados de Colonial. De conformidad con la información contenida en las cuentas consolidadas de Colonial a 31 de diciembre de 2005, de la referida diferencia, por importe de 2.681 millones de euros, un importe aproximado de 1.866 millones de euros será asignado al mayor valor de los inmuebles. La amortización adicional neta de impuestos (considerando una tasa impositiva del 35% en España y del 1% en Francia) estaría en torno a 15 millones de euros, aplicando a la plusvalía mencionada una proporción similar a la amortización realizada sobre el coste registrado, y una vez deducida la parte correspondiente a los intereses minoritarios de Colonial.

Considerando que los resultados después de impuestos de Inmocaral ascenderán a 0,9 millones de euros (incluyendo 0,8 millones de Inmocaral a 31 de diciembre de 2005 y 0,1 millones de las sociedades aportadas en el primer aumento de capital), y los de Colonial a 266 millones de euros, y aplicando los dos ajustes mencionados, el resultado consolidado después de impuestos atribuible a los accionistas de la sociedad dominante ascenderá a, aproximadamente, 189 millones de euros.

La financiación bancaria descrita restringe el reparto de dividendos en Inmocaral hasta la amortización o cancelación de los Tramos de Promociones y Desarrollos de Suelo de Inmocaral y de Colonial y del Tramo de Desarrollo de Proyectos Urbanísticos, y la finalización de la reorganización societaria prevista (incluyendo la distribución de un dividendo extraordinario por Société Foncière Lyonnaise). Además, en el corto plazo, la política financiera de Inmocaral es conseguir la máxima autofinanciación posible. No obstante, en el medio plazo, una vez que los proyectos permitan obtener una rentabilidad de recursos propios esperada en el sector, es intención de Inmocaral repartir como dividendo el exceso sobre dicho nivel de rentabilidad.

4.3 Posibilidad de que el resultado de la Oferta quede afectado por la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia o por el Reglamento (CE) n  139/2004, de 20 de enero de 2004, del Consejo de las Comunidades Europeas. Actuaciones de la Sociedad Oferente

La Oferta no da lugar a una operación de concentración económica de dimensión comunitaria sometida al Reglamento (CE) 139/2004, de 20 de enero de 2004, por no alcanzar los umbrales de cifra de negocios contemplados en su artículo 1. Por consiguiente, no se notificará la operación a la Comisión Europea.

De conformidad con lo indicado en el apartado 1.3 del presente Folleto Explicativo, en el supuesto de que los tres aumentos de capital propuestos por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas de Inmocaral fueran suscritos y desembolsados en su totalidad en la forma inicialmente prevista, ninguna persona física o jurídica controlar  la Sociedad Oferente, por lo que en aplicación del artículo 14.1 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, la presente Oferta no constituirá una concentración notificable. Con fecha 12 de junio de 2006, la Sociedad Oferente dirigió escrito al Servicio de Defensa de la Competencia poniendo en su conocimiento dichas circunstancias. No obstante lo anterior, tal y como consta en el Hecho Relevante de 22 de junio de 2006 mencionado en el apartado 1.3 anterior, con posterioridad a la presentación de dicho escrito al Servicio de Defensa de la Competencia, la sociedad Polan, S.A. ha vendido su participación accionarial en Inmocaral, que ha sido adquirida, en un 50%, por el Sr. D. Luis Manuel Portillo Muñoz y, en el restante 50%, por Feynman Capital, S.L. Por ello, teniendo en cuenta esta modificación en la estructura accionarial de Inmocaral, y en previsión de que el tercer aumento de capital pudiera no ser íntegramente suscrito por los accionistas de Inmocaral que no hubieran participado en los dos aumentos anteriores, y como consecuencia de ello D. Luis Manuel Portillo Muñoz mantuviera una participación de control, a efectos de competencia, en Inmocaral, la Sociedad Oferente, con fecha 26 de junio de 2006, ha presentado *ad cautelam* una notificación ante el Servicio de Defensa de la Competencia de conformidad con lo previsto en el artículo 15 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia.

Instruido el correspondiente expediente, éste ha concluido con una resolución del Sr. Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, de fecha

20 de julio de 2006, en la que se ha dispuesto la no remisión del expediente al Tribunal de Defensa de la Competencia, por lo cual debe entenderse que no se opone a la operación notificada.

Se adjunta como **Anexo IX** copia de la carta dirigida al Servicio de Defensa de la Competencia a la que se acompaña la citada notificación *ad cautelam* (junto con la carátula del Formulario de Notificación de Concentraciones Económicas adjunto a la misma), así como copia de la notificación recibida de la Subdirección General de Concentraciones comunicando la resolución citada.

4.4 Obligación de formular Ofertas Públicas de Adquisición en otras jurisdicciones

En caso de que como resultado de la Oferta Inmocaral adquiriera el control de Colonial y, en consecuencia, el control de la sociedad filial de Colonial Société Foncière Lyonnaise, cotizada en la Bolsa de París (Euronext), por adquirir directa o indirectamente un porcentaje superior al 33,3% de su capital social, Inmocaral promover  las actuaciones pertinentes de conformidad con la normativa francesa del mercado de valores, incluida la formulación, en su caso, de una oferta pública de adquisición de acciones sobre Société Foncière Lyonnaise, sin perjuicio de lo cual Inmocaral velará porque Société Foncière Lyonnaise mantenga una difusión accionarial suficiente.

En el supuesto de que Inmocaral o Colonial vinieran obligadas a realizar una oferta pública de adquisición de acciones de Société Foncière Lyonnaise, ésta deberá dirigirse a todas las acciones que no sean directa o indirectamente propiedad de Colonial, es decir, a un 20,43% del capital social de Société Foncière Lyonnaise, lo que supondr  un importe que la Sociedad Oferente cifra de forma provisional y aproximada en 400 millones de euros. En cualquier caso, Inmocaral considera que dicha oferta no tendrá, a medio plazo, un impacto relevante en el endeudamiento del grupo, ya que tiene intención de proceder a la venta de las acciones que en su caso adquiriera en la mencionada oferta pública de adquisición, de manera que el free float de Société Foncière Lyonnaise se sitúe entorno al 20% de su capital.

Madrid, a 20 de julio de 2006.

Sr. D. Mariano Miguel Velasco
En nombre y representación de Grupo Inmocaral, S.A.