

**Comisión Nacional del Mercado de Valores**  
Marqués de Villamagna, 3 (Torre Serrano)  
28001 Madrid

Madrid a 19 de junio de 2007

Muy Sres. nuestros:

Adjunto les remitimos el CD-ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio de la oferta pública de adquisición formulada por **Inmobiliaria Colonial, S.A.** sobre la totalidad del capital social de la sociedad **Riofisa, S.A.**

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio que figuran en el CD-ROM adjunto es idéntico a las últimas versiones de los mismos presentadas por escrito ante esa Comisión.

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

Atentamente,

**Inmobiliaria Colonial, S.A.**

---

P.p.  
D. Mariano Miguel Velasco

## MODELO DE ANUNCIO

### OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE RIOFISA, S.A. FORMULADA POR INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") ha autorizado con fecha [ ] de [ ] de 2007 la oferta pública de adquisición (la "Oferta") de acciones de Riofisa, S.A. formulada por Inmobiliaria Colonial, S.A.

La Oferta se regirá por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "Real Decreto") y demás legislación aplicable, y tendrá las siguientes condiciones esenciales:

#### 1. ELEMENTOS SUBJETIVOS DE LA OFERTA.

##### 1.1 Sociedad Afectada.

La sociedad afectada por la Oferta es Riofisa, S.A. ("Riofisa" o la "Sociedad Afectada"), sociedad anónima española, con domicilio social en Alcobendas (Madrid), Arbea Campus Empresarial, Edificio 5, Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km 3,800, y provista de C.I.F. A-48070635.

La totalidad de las acciones de la Sociedad Afectada se encuentran admitidas a negociación bursátil en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español ("SIBE"). Cada acción de Riofisa da derecho a un voto.

##### 1.2 Sociedad Oferente.

La Oferta se formula por Inmobiliaria Colonial, S.A., ("Colonial" o la "Sociedad Oferente"), sociedad anónima, de nacionalidad española, con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal, 532, 08006 y provista de C.I.F. A-28027399. Colonial fue constituida mediante escritura autorizada por el Notario de Madrid, D. Alejandro Santamaría y Rojas, el día 8 de noviembre de 1956, y se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 39608, Folio 63, hoja número B347795.

##### 1.3 Estructura del grupo de la Sociedad Oferente.

Colonial 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 la fecha de la Oferta ninguna persona física o jurídica ostenta, aislada o concertadamente, directa o indirectamente, el control de Colonial.

La siguiente tabla muestra una relación de los accionistas significativos de la Sociedad Oferente así como su representación en el Consejo de Colonial:

Nombre	Participación directa	Participación indirecta	Participación total	Representación en el Consejo
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	1.333 acciones (0,00%)	524.054.380 acciones (37,23%)	524.055.713 acciones (37,23%)	7
Nozar, S.A.	138.636.364 acciones (9,85%)	—	138.636.364 acciones (9,85%)	2
D <sup>a</sup> Alicia Koplowitz Romero de Juseu	—	125.482.729 acciones (8,92%)	125.482.729 acciones (8,92%)	2
D. Rafael Santamaría Trigo	—	92.990.958 acciones (6,61%)	92.990.958 acciones (6,61%)	—
D. Aurelio González Villarejo	705.360 acciones (0,05%)	72.967.052 acciones (5,18%)	73.672.412 acciones (5,23%)	1
D. José Ramón Carabante de la Plaza	23.327.273 acciones (1,66%)	45.184.639 acciones (3,21%)	68.511.912 acciones (4,87%)	1
<i>Free float</i>				4

Asimismo, son Consejeros de la Sociedad Oferente D. Mariano Miguel Velasco, Consejero Delegado, y Corporación Indo ma, S.L., representada por D. Domingo Díaz de Mera.

#### **1.4 Acuerdos entre la Sociedad Oferente y los accionistas de la Sociedad Afectada; toma de razón por la Sociedad Oferente de acuerdos suscritos entre Riofisa y sus directivos y empleados.**

Con fecha 19 de enero de 2007, Riofisa Holding, S.L. ("**Riofisa Holding**") y Colonial (en aquella fecha todavía Grupo Inmocaral, S.A.) suscribieron un contrato de compromiso irrevocable de formulación y aceptación de oferta pública de adquisición de acciones (el "**Contrato**"), mediante el cual, Colonial asumió el compromiso expreso, irrevocable e incondicional de presentar ante la CNMV la solicitud de autorización de la Oferta por el 100% del capital social de Riofisa, lo antes posible y no más tarde de noventa (90) días naturales a contar desde la fecha de suscripción del Contrato a un precio de 44,31 euros por cada acción de Riofisa.

Por otro lado, Riofisa Holding se comprometió expresa e irrevocablemente a aceptar la Oferta respecto de 22.566.481 acciones de Riofisa de las que es titular directo, representativas de un 50,001% del capital social de la misma (las "**Acciones**").

Asimismo, Riofisa Holding se obligó a no realizar ninguna actuación que pueda perturbar el desarrollo de la Oferta y podrá dejar sin efecto su compromiso asumido en virtud del Contrato si el anuncio previsto en el artículo 18 del Real Decreto en relación con la Oferta no fuera publicado antes del 31 de agosto de 2007.

Por otro lado, Colonial tomó razón de ciertos reconocimientos salariales y de ciertas modificaciones de los contratos suscritos por algunos directivos y empleados de la Sociedad, acordados por Riofisa así como de otros acuerdos entre Riofisa y sus administradores que se describen en el Folleto de la Oferta.

## **2. ELEMENTOS OBJETIVOS DE LA OFERTA.**

### **2.1 Valores a los que se extiende la Oferta.**

La Oferta se extiende a la totalidad de las acciones de Riofisa que asciende a CUARENTA Y CINCO MILLONES CIENTO TREINTA Y DOS MIL SESENTA (45.132.060) acciones, de VEINTE CÉNTIMOS DE EURO (0,20 €) de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, todas ellas de la misma clase y serie, representadas por medio de anotaciones en cuenta. Dichas acciones están admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y que se negocian a través del SIBE. Todas las acciones gozan de idénticos derechos políticos y económicos.

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 Colonial adquiera la propiedad plena irreivindicable de las acciones de Riofisa de acuerdo con el artículo 9 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

No existen otros valores de Riofisa distintos de las acciones objeto de la Oferta a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la misma.

### **2.2 Contraprestación ofrecida por los valores.**

Colonial ofrece como contraprestación a los accionistas de Riofisa que acepten la Oferta la cantidad de CUARENTA Y CUATRO EUROS CON TREINTA Y UN CÉNTIMOS DE EURO (44,31€) por cada acción de Riofisa.

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

### **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.**

La Oferta se dirige a CUARENTA Y CINCO MILLONES CIENTO TREINTA Y DOS MIL SESENTA (45.132.060) acciones de Riofisa, representativas del 100% de su capital social.

El número mínimo de acciones al que se condiciona la efectividad de la Oferta es de VEINTIDOS MILLONES QUINIENTAS SESENTA Y SEIS MIL CUATROCIENTAS OCHENTA Y UN (22.566.481) acciones de la Sociedad, representativas del 50,001% del capital social de la misma.

De acuerdo con lo indicado en el apartado 1.4 anterior, Riofisa Holding se comprometió a aceptar la Oferta por la totalidad de las acciones de las que es titular, esto es, un total de VEINTIDOS MILLONES QUINIENTAS SESENTA Y SEIS MIL CUATROCIENTAS OCHENTA Y UN (22.566.481) acciones, representativas de un 50,001% del capital social de Riofisa.

De este modo, el número mínimo de acciones a que se condiciona la efectividad de la Oferta, coincide con el número de acciones titularidad de Riofisa Holding, de manera que con su sola aceptación quedará cumplida dicha condición.

La Sociedad Oferente no tiene intención de renunciar al número mínimo de valores a cuya adquisición se condiciona la efectividad de la Oferta.

La Sociedad Oferente, las sociedades de su grupo, 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 Riofisa 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 la Sociedad Oferente, ni las sociedades de su grupo, 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 (6) 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, salvo que la legislación vigente en cada momento lo permitiera.

#### **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, con el fin de garantizar las obligaciones de pago a las que tenga que hacer frente Colonial como consecuencia de la Oferta, la Sociedad Oferente ha presentado ante la CNMV tres avales bancarios otorgados por The Royal Bank of Scotland plc., Sucursal en España, por Calyon, Sucursal en España y por Eurohypo AG Sucursal en España, por un importe total de 1.999.801.578,60 euros, que cubren íntegramente la contraprestación ofrecida por el conjunto de los valores a los que se extiende la Oferta.

#### **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.**

La Sociedad Oferente tiene previsto financiar el pago de la contraprestación de la Oferta mediante una combinación de recursos propios y, en caso de que fuera necesario en función del nivel de aceptación de la Oferta una vez aplicada la financiación bancaria, recursos ajenos. Los recursos propios procederán de un aumento de capital que el Consejo de Administración de la Sociedad Oferente tiene intención de acordar en breve plazo (siempre y cuando las condiciones de mercado así lo aconsejen), cuyo importe máximo efectivo será de 700.000.000 de euros. Siempre y cuando fuera necesario una vez aplicada la financiación bancaria, el importe neto del aumento de capital sería aplicado por la Sociedad Oferente, en la proporción que resulte necesario en función del nivel de aceptación de la Oferta, al pago parcial de la contraprestación de la Oferta.

En relación con los recursos ajenos, la Sociedad Oferente dispone de una línea de crédito a largo plazo concedida por The Royal Bank of Scotland plc., Sucursal en España, Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España y Goldman Sachs International con un límite disponible de 1.300.000.000 de euros, y de un préstamo puente concedido por las mismas

entidades, por importe de 700.000.000 de euros. La Sociedad Oferente dispondría de toda la línea de crédito a largo plazo así como de todo o parte del préstamo puente (dependiendo del nivel de aceptación en la Oferta), en este último caso sólo si el aumento de capital señalado anteriormente no se hubiera desembolsado para la fecha prevista de liquidación de la Oferta.

Los términos y condiciones de la financiación se describen con detalle en el apartado 2.5 del Folleto de la Oferta.

## **2.6 Condiciones a las que está sujeta la Oferta.**

La efectividad de la Oferta se condiciona a la adquisición de un mínimo de VEINTIDOS MILLONES QUINIENTAS SESENTA Y SEIS MIL CUATROCIENTAS OCHENTA Y UN (22.566.481) acciones de Riofisa, representativas de un 50,001% de su capital social.

Colonial 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.II.g) del Real Decreto, la eficacia de la Oferta no está sometida a ninguna condición de las previstas en el artículo 21 del citado Real Decreto.

## **3. ELEMENTOS FORMALES DE LA OFERTA.**

### **3.1 Plazo de aceptación de la Oferta.**

El plazo de aceptación de la Oferta es de un (1) mes, que comenzará en la misma fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 18 del Real Decreto, 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 Riofisa.

El plazo de aceptación será contado de fecha a fecha, excepto si el primer o último día fuesen inhábiles a efectos de funcionamiento del SIBE. En tales casos, el plazo de aceptación, respectivamente, se iniciará el, o se extenderá automáticamente hasta el día hábil inmediatamente siguiente, a efectos de funcionamiento del SIBE, finalizando, en todo caso, a las 24,00 horas del último día del plazo. 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 de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

### **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.**

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. Las aceptaciones que no reúnan estas características se reputarán inválidas y no podrán ser admitidas.

Los titulares de acciones de Riofisa 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. Las entidades miembros deberán comunicar a las sociedades rectoras las declaraciones de aceptación recibidas, así como a la Sociedad Oferente, a través del representante designado a esos efectos. El representante a efectos de dicha comunicación será Popular Bolsa Sociedad de Valores, S.A. (con domicilio en C/Labastida nº 9-11, Madrid y con número de fax: 91 624 10 28 –att. D. Miguel Álamo–). A tal efecto, las declaraciones de aceptación se presentarán por escrito a la entidad miembro de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (“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.

La declaración de aceptación de la Oferta que cada accionista de Riofisa realice se acompañará de la documentación suficiente para que pueda realizarse la transmisión de las acciones y deberá incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación vigente para 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 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.

Transcurrido el plazo de aceptación de la Oferta, o el que resulte, en su caso, de su prórroga o modificación, y en un plazo que no excederá de cinco (5) días, 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 tres (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.

La adquisición de las acciones comprendidas en todas las declaraciones de aceptación cursadas en la Oferta se intervendrá y liquidará por Popular Bolsa Sociedad de Valores, S.A., actuando por cuenta de la Sociedad 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 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.

### **3.3 Gastos de la Oferta.**

Los titulares de acciones de Riofisa 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, siempre que en dicha operación intervenga exclusivamente la entidad que ha sido designada para actuar por cuenta de la Sociedad Oferente en la Oferta.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otras entidades, 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 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.

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

La Sociedad Oferente ha designado a Popular Bolsa Sociedad de Valores, S.A., con domicilio a estos efectos en Madrid, C/ Labastida nº 9-11, y con C.I.F. A-79206363, como la entidad encargada de intervenir y liquidar por cuenta de la Sociedad Oferente las adquisiciones de acciones de Riofisa derivadas de la Oferta.

## **4. OTRAS INFORMACIONES.**

### **4.1 Finalidad perseguida con la adquisición.**

#### ***4.1.1 Descripción de la finalidad y objetivos perseguidos con la Oferta.***

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

Esta operación de adquisición continúa el desarrollo estratégico que la Sociedad Oferente inició con la reorganización societaria culminada en julio de 2006 mediante la incorporación de activos inmobiliarios relevantes y la adquisición de una participación de control de la sociedad ya extinguida, Inmobiliaria Colonial, S.A., sociedad que la Sociedad Oferente (antes Grupo Inmocaral, S.A.) ha absorbido.

Tanto la elevada complementariedad de los activos de la Sociedad Oferente con los de Riofisa como la apertura a nuevos mercados internacionales como son Bulgaria y Rumanía donde Riofisa ha iniciado ya los primeros proyectos, permitirá al nuevo grupo reducir el perfil de riesgo ante posibles oscilaciones del mercado inmobiliario y aprovechar las oportunidades de crecimiento que se presenten, tanto en el mercado español como en el internacional.

La integración de las actividades de la Sociedad Oferente y la Sociedad Afectada consolida la posición del grupo de la Sociedad Oferente como uno de los principales operadores en el mercado inmobiliario español y europeo, con una cartera de activos cuya valoración superará previsiblemente los 11.500 millones de euros. La cartera de activos del nuevo grupo se distribuirá entre activos en renta (un 57% del total), solares o desarrollos inmobiliarios (un 27% del total) y desarrollo de parques comerciales y empresariales (un 16% del total).

#### ***4.1.2 Actividad futura de la Sociedad Afectada. Activos y pasivos.***

La Sociedad Oferente tiene intención de que Riofisa y las sociedades de su grupo sigan desarrollando sus actividades y líneas de negocio tal y como lo vienen haciendo en la actualidad así como seguir con los planes y proyectos que actualmente la Sociedad Afectada tiene en curso.

A la fecha de hoy, Colonial no ha adoptado ningún tipo de decisión ni tiene ninguna previsión en cuanto a la utilización o disposición de los activos de Riofisa o las sociedades de su grupo, si bien no descarta realizar transmisiones a terceros de activos de Riofisa, en función de las condiciones de mercado o de la práctica habitual en las sociedades del sector dentro del curso ordinario de los negocios.

La Sociedad Oferente no prevé que Riofisa o las sociedades de su grupo, con posterioridad a la liquidación de la Oferta, incurran en endeudamiento adicional fuera del curso ordinario de los negocios, sin perjuicio del proceso de reorganización previsto a continuación.

La Sociedad 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 Colonial y Riofisa, si bien a la fecha de hoy 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 las condiciones de mercado, de la existencia de un nivel elevado de aceptaciones como consecuencia de 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 Colonial que, de producirse la mencionada fusión, la sociedad absorbente o resultante de la fusión siga cotizando en Bolsa. Asimismo, Colonial 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 la fecha de hoy, es intención de Colonial que esta sociedad sea la sociedad absorbente en el caso de una eventual fusión entre Colonial y Riofisa. En el supuesto de que tuviera lugar la fusión, los accionistas de Riofisa que no hayan aceptado la Oferta recibirán en el proceso de fusión acciones de Colonial a cambio de sus acciones de Riofisa. Para la determinación de la ecuación de canje de la fusión se tomarán en cuenta el precio de cotización de la acción de Colonial y la contraprestación ofrecida en la presente Oferta o, en su caso, la que resulte de una eventual modificación de la misma, sin perjuicio de que surjan circunstancias no identificadas por Colonial a la fecha de hoy 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. Asimismo, al tiempo de convocar las Juntas Generales de accionistas de las sociedades que participen, en su caso, en la fusión, se pondrá a disposición de los accionistas de Riofisa y, en su caso, de Colonial la opinión de uno o varios expertos sobre la equidad desde el punto de vista financiero de la relación de canje propuesta.

#### ***4.1.3 Personal y Directivos.***

En lo relativo al personal, Colonial no tiene previsto cambios significativos respecto a las políticas seguidas por Riofisa.

Asimismo, Colonial tampoco tiene establecidos planes concretos que conlleven cambios significativos en relación al equipo directivo de Riofisa. No existe ningún acuerdo ni compromiso de la Sociedad Oferente con los actuales directivos de Riofisa respecto a su continuidad en dicha sociedad.

La Sociedad Oferente manifiesta su intención de que, una vez liquidada la Oferta, se siga aplicando el Plan de fidelización de directivos de Riofisa que se describe en el apartado 1.6.3. del Folleto de la Oferta. Asimismo, una vez liquidada la Oferta, la Sociedad Oferente mantendrá vigente, en los términos previstos en el apartado 1.8.2 del Folleto de la Oferta, la modificación de los términos contractuales de ciertos Directivos y empleados así como el pago de la retribución extraordinaria señalados en el citado apartado.

#### ***4.1.4 Modificaciones en los Estatutos sociales.***

A la fecha de hoy la Sociedad Oferente no tiene previsión o intención de introducir modificaciones en los Estatutos sociales de Riofisa actualmente en vigor.

#### ***4.1.5 Órgano de administración y gobierno corporativo.***

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 y mantener la política de gobierno corporativo que viene manteniendo Riofisa, de manera que se sigan las recomendaciones de buen gobierno que como sociedad cotizada viene observando hasta la fecha.

En cuanto a la composición del Consejo de Administración de Riofisa, el Oferente tiene intención de designar, como mínimo, a más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración de Riofisa y sus comisiones, de forma que Colonial esté representada en el Consejo de Administración de Riofisa, al menos, en proporción a su participación en la Sociedad Afectada, manteniendo en todo caso la presencia de uno o más consejeros independientes en proporción al capital flotante de la Sociedad Afectada tras la liquidación de la Oferta.

A estos efectos, en el Contrato con Riofisa Holding descrito en el apartado 1.4 anterior, se prevé la convocatoria de una reunión del Consejo de Administración de Riofisa, una vez liquidada la Oferta, a efectos de adecuar la composición del Consejo de Administración de ésta a la nueva estructura accionarial que resulte de la Oferta. En concreto, en la citada reunión se designará a los consejeros que proponga la Sociedad Oferente, previa sustitución, en su caso, de los actualmente nombrados, sin que exista a la fecha de hoy compromiso alguno por parte de la Sociedad Oferente de mantenimiento en el cargo de los actuales consejeros.

#### ***4.1.6 Intenciones en relación con la cotización de acciones de Riofisa.***

Si se llevara a cabo la fusión entre Colonial y Riofisa en la que Riofisa fuese la sociedad absorbida ello implicaría la extinción de la personalidad jurídica de Riofisa y su consiguiente exclusión de negociación.

Si como consecuencia de un elevado número de aceptaciones de la Oferta la difusión accionarial de Riofisa no permitiera su mantenimiento en Bolsa, y para el supuesto de que Colonial no decida proceder a la fusión con Riofisa, Colonial adoptará en el plazo de seis (6) meses desde la terminación de la Oferta, de acuerdo con la normativa del mercado de valores en vigor, las medidas que sean necesarias para el mantenimiento de las acciones de Riofisa en Bolsa o promoverá su exclusión de negociación en el mismo plazo desde la liquidación de la Oferta.

La exclusión de cotización se realizaría en todo caso con 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, en caso de oferta de exclusión, en el artículo 7 del Real Decreto 1.197/1991, de 26 de julio, o en la normativa que en su caso sustituya a las anteriores, incluyendo la aportación de un informe de experto independiente.

#### ***4.1.7 Política de remuneración al accionista.***

Si se llevase a cabo la fusión entre Colonial y Riofisa en la que Riofisa fuese la sociedad absorbida, la Sociedad Oferente mantendrá la política de dividendos en la sociedad resultante de la citada fusión que ha venido aplicando hasta la fecha.

En caso contrario, la Sociedad Oferente podría modificar la política de reparto de dividendos en la Sociedad Afectada que ésta anunció en el folleto informativo de la Oferta Pública de Venta de acciones de Riofisa registrado en la CNMV con fecha 5 de julio de 2006.

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

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

	Colonial (31 dic 2006)	Riofisa (31 dic 2006)	Total del grupo después de la adquisición
<b>(1) Endeudamiento neto (Recursos Ajenos)</b>	6.912	208	8.446
<b>(2) Patrimonio neto (Recursos Propios)</b>	3.501	331	4.191
<b>Recursos totales (1)+(2)</b>	10.413	509	12.637
<b>Endeudamiento/patrimonio</b>	197,4%	62,8%	200,8%
<b>Endeudamiento/recursos/totales</b>	66,4%	40,9%	66,8%

El EBITDA del grupo consolidado tras la liquidación de la Oferta, calculado teniendo en cuenta los resultados del año 2006 completo, asciende a 1.180 millones de euros (1.087 millones provenientes de Colonial y 93 millones de Riofisa). Como consecuencia el ratio de endeudamiento neto/EBITDA sería 6,36 veces en Colonial a 31 de diciembre de 2006, 2,23 veces en Riofisa a 31 de diciembre de 2006 y de 7,16 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 5,50% aplicable a la financiación, el coste financiero adicional, neto de impuestos, ascenderá aproximadamente a 51 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 Riofisa. De conformidad con la información contenida en las cuentas consolidadas de Riofisa a 31 de diciembre de 2005, de la referida diferencia, que asciende a un importe de 1.630 millones de euros, un importe aproximado de 382 millones de euros será asignado al mayor valor de los inmuebles y 618 millones de euros al mayor valor de las existencias.

Considerando que los resultados después de impuestos atribuibles a Colonial ascendieron a 641 millones de euros en el ejercicio 2006, y que los resultados después de impuestos atribuibles a Riofisa en el ejercicio 2006 ascendieron a 52 millones de euros, el resultado consolidado después de impuestos atribuible a los accionistas de la sociedad dominante una vez completada la Oferta y neto del coste financiero de la Oferta ascenderá a 642 millones de euros aproximadamente.

**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.**

La Sociedad Oferente considera que la presente Oferta no reviste dimensión comunitaria y, en consecuencia, no queda afectada por el Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas, por lo que no ha notificado ni notificará la operación a las autoridades competentes en la materia.

En lo que concierne a las autoridades nacionales competentes en materia de Defensa de la Competencia, Colonial ha procedido con fecha 16 de abril de 2007 a notificar a la Subdirección General de Concentraciones (Secretaría General de Política Económica y Defensa de la Competencia) la operación resultante de la Oferta a los efectos referidos 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 resolución del Sr. Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda de fecha 14 de mayo de 2007 en la que se dispone la no remisión del expediente al Tribunal de Defensa de la Competencia por lo cual debe entenderse que la Administración no se opone a la operación notificada.

Colonial entiende que no se requiere de ninguna otra autorización.

**5. DISPONIBILIDAD DEL FOLLETO EXPLICATIVO Y DE LA DOCUMENTACIÓN COMPLEMENTARIA.**

El Folleto de la Oferta y la documentación complementaria que lo acompaña estarán a disposición de los accionistas de la Sociedad Afectada a partir del día siguiente al de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 18 del Real Decreto, en los domicilios de la Sociedad Oferente (Avda. Diagonal, 532, Barcelona y, adicionalmente, en Pº de la Castellana, 52, Madrid), de la Sociedad Afectada (Arbea Campus Empresarial, Edificio 5, Carretera de Fuencarral a Alcobendas, M-603, Km 3,800), 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 Olabarra 1, 48001, Bilbao) y Valencia (Calle Libreros 2-4, 46002, Valencia) y en el domicilio de Popular Bolsa Sociedad de Valores, S.A. en calidad de entidad encargada de intervenir y liquidar la Oferta (C/Labastida nº 9-11, Madrid).

Igualmente, y como máximo en el plazo indicado anteriormente, el Folleto de la Oferta y la documentación complementaria podrán consultarse en los registros públicos de la CNMV (en Madrid, Paseo de la Castellana número 19, y en Barcelona, Paseo de Gracia número 19) y, únicamente el Folleto de la Oferta y el anuncio de la Oferta, en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y en la página web de Colonial ([www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)).

**6. OTRAS JURISDICIONES**

La presente Oferta se dirige a todos los titulares de acciones de Riofisa cualquiera que sea su nacionalidad o lugar de residencia, si bien el Folleto de la Oferta 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 Folleto de la Oferta 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 Folleto de la Oferta, y las personas que reciban los mencionados documentos no podrán distribuirlos ni enviarlos a las citadas jurisdicciones o territorios.

En particular, el Folleto de la Oferta 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 Folleto de la Oferta 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.

Madrid, a [ ] de [ ] de 2007

---

P.p.

Mariano Miguel Velasco