

**Inmobiliaria Colonial, S.A.  
(anteriormente  
Grupo Inmocaral, S.A.)**

Cuentas Anuales del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2007 e  
Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría

## DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

En cumplimiento de lo previsto en el artículo 8.1. b) del *Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre*, y en relación con el Informe Financiero Anual correspondiente a la entidad Inmobiliaria Colonial, S.A. y las sociedades de su grupo consolidado, los miembros del Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A., **DECLARAN**, hasta donde alcanza su conocimiento: (i) que las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007, formuladas en la sesión del Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A. de fecha 31 de marzo, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto; y que (ii) los Informes de Gestión complementarios correspondientes tanto a las Cuentas Anuales Individuales y a las Consolidadas incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En Madrid a 29 de abril de 2008

D. Mariano Miguel Velasco  
Presidente y Consejero Delegado

D. Francisco José Molina Calle  
Consejero

D. Juan Ramírez Baltuie  
Consejero

D. Enrique Montero Gómez  
Consejero

D. Julián Zamora Saiz  
Consejero

D. Pedro Ruiz-Labourdette Garau  
Consejero

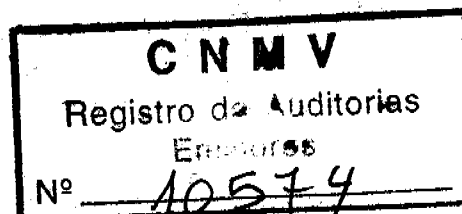
D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid  
Consejero

D. Javier Sola Teyssiere  
Consejero

D. Josep Manuel Basañez Villaluenga  
Consejero

D. Antonio López Corral  
Consejero

D. Alberto Alonso Lobo  
Consejero



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de  
Inmobiliaria Colonial, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A.) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de determinadas participaciones en empresas del Grupo y asociadas, que representan un 15% del total activo de la Sociedad. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase Nota 8). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A se basa, en lo relativo a dichas participaciones, únicamente en los informes de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 10 de abril de 2007 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresaron una opinión favorable.
3. De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad, como cabecera de grupo y sociedad cotizada, está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas consolidadas, preparadas de acuerdo con normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con una salvedad con esta misma fecha. De acuerdo con el contenido de dichas cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a NIIF-UE, el patrimonio neto consolidado asciende a 4.255 millones de euros, el resultado consolidado del ejercicio asciende a 74,1 millones de euros y el volumen total de activos y de ventas ascienden a 15.052,1 y 840,2 millones de euros, respectivamente.
4. Durante los ejercicios 2006 y 2007 la Sociedad ha desarrollado un plan de negocio que, entre otras actividades, ha supuesto la realización de diversas operaciones societarias (adquisición del Grupo Colonial, del Grupo Riofisa y del 15% del Grupo FCC) financiadas con préstamos sindicados y otras deudas, que al 31 de diciembre de 2007, ascendían a 7.457 millones de euros (siendo 9.247 millones de euros a nivel consolidado). El plan de negocio contemplaba la reducción progresiva de este nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de suelo de los que la Sociedad disponía. Sin embargo, la negativa evolución del sector inmobiliario en el último año ha impedido el cumplimiento de las desinversiones previstas. Como consecuencia de lo anterior, y de la negativa evolución de la cotización de alguno de los valores aportados en garantía de esta financiación, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales se incumplen determinadas condiciones de los préstamos sindicados que suponen la necesidad de amortizar anticipadamente 1.972 millones de euros (véase Nota 14), que se encuentran registrados en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" del balance de situación adjunto. No obstante, con fecha 7 de marzo de 2008 la Sociedad ha obtenido la suspensión hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores de las cláusulas de amortización anticipada de dichos préstamos.

Como consecuencia de lo anterior, los Administradores de la Sociedad están considerando diversas alternativas de planes de desinversión de activos y de participaciones. Asimismo, la Sociedad está negociando con los bancos acreedores unas nuevas condiciones financieras que permitan el pago de los compromisos adquiridos. Hasta la fecha, los bancos acreedores han manifestado por escrito su apoyo a los planes preparados por los Administradores pero están aun pendientes de firma los acuerdos definitivos.

A la fecha actual la capacidad de la Sociedad para recuperar los activos y liquidar los pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en las cuentas anuales adjuntas dependerá de los acuerdos definitivos que se alcancen con los bancos acreedores y del éxito del plan de desinversión previsto de forma que los activos puedan ser realizados en el plazo y por los importes previstos en dicho plan. El resultado final de dicho proceso no es susceptible de evaluación objetiva por nuestra parte. En particular, no es posible evaluar los impactos que el plan de desinversión de activos pudiera tener sobre la recuperabilidad del fondo de comercio de fusión y del fondo de comercio implícito en las sociedades del grupo adquiridas (véanse Notas 6 y 8a), que ascienden al 31 de diciembre de 2007 a 1.199 millones de euros. Por último, aunque hasta la fecha no figura en los planes de desinversión aprobados por los Administradores, no podemos evaluar si las desinversiones futuras a realizar por la Sociedad pueden incluir la participación mantenida en FCC, lo cual podría suponer una minusvalía significativa respecto al valor registrado a 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 8a).

5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, según se menciona en el párrafo 1 anterior, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Rafael Abella

1 de abril de 2008

COL·LEGI  
DE CENSORS JURATS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent:  
DELOITTE, S.L.

Any 2008 Núm 20/08/04733  
CÒPIA GRATUÏTA

.....  
Aquest informe està subjecte a  
la taxa aplicable establerta a la  
Llei 44/2002 de 22 de novembre.  
.....





0J2444516

**Inmobiliaria Colonial, S.A.  
(anteriormente,  
Grupo Inmocaral, S.A.)**

Cuentas anuales del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2007 e  
Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría

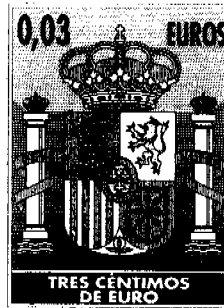


0J2444517

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.**  
(anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.)  
**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**  
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	PASIVO	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
<b>INMOVILIZADO:</b>			<b>FONDOS PROPIOS (Nota 13):</b>		
Gastos de establecimiento (Nota 5)	24.919	23.407	Capital suscrito	196.374	162.612
Inmovilizaciones inmatriculadas (Nota 6)	452.118	-	Prima de emisión	3.367.389	2.588.495
Fondo de comercio de fusión	467.186	-	Reservas	154.057	46.176
Aplicaciones informáticas	4.298	-	Resultado del ejercicio - Beneficio / (Pérdidas)	(519.223)	(8.510)
Amortizaciones	(19.366)	-	<b>Total fondos propios</b>	<b>3.188.597</b>	<b>2.787.773</b>
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	2.420.542	281.130			
Inmuebles para arrendamiento	2.672.099	264.452			
Inmuebles para uso propio	33.343	-			
Instalaciones técnicas	328	-	<b>PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>70</b>	<b>67</b>
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	4.147	39			
Otro inmovilizado	1.735	62			
Amortizaciones	(250.471)	(3.423)			
Provisiones	(40.639)	-	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>		
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	6.452.470	5.718.071	Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	4.940.921	199.113
Participaciones en empresas del Grupo	4.870.219	4.001.650	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 12)	141.272	-
Créditos a empresas del Grupo (Nota 12)	29.792	30.611	Otras deudas (Nota 15)	170.299	185.485
Participaciones en empresas asociadas	1.530.928	1.514.937	<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>5.252.492</b>	<b>384.598</b>
Anticipos de inmovilizado financiero	80.000	-			
Administraciones Públicas (Nota 17)	176.811	-			
Deudores a largo plazo (Nota 17)	115.079	170.059			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	9.734	814			
Provisiones	(360.093)	-			
Acciones propias (Nota 9)	136.207	-			
<b>Total inmovilizado</b>	<b>9.486.255</b>	<b>6.002.608</b>			
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 4.f)</b>	<b>60.376</b>	<b>30.665</b>			
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>			<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>		
Existencias (Nota 10)	1.459.674	520.224	Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	2.516.058	3.603.117
Deudores:	146.088	130.520	Deudas con entidades de crédito Grupo	-	237
Cuentas por ventas y prestaciones de servicios (Nota 11)	15.369	25.183	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 12)	20.183	-
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 12)	23.757	-	Acreedores comerciales (Nota 16)	221.591	6.411
Personal	26	-	Otras deudas no comerciales (Nota 15)	108.241	19.937
Administraciones Públicas (Nota 17)	109.810	105.337	Ajustes por periodificación	3.676	-
Provisiones	(673)	-	Provisión para riesgos y gastos	4.328	48
Inversiones financieras temporales (Nota 8)	60.631	19.872	<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>2.874.075</b>	<b>3.631.750</b>
Tesorería (Nota 8)	93.507	116.366			
Ajustes por periodificación	1.203	110			
<b>Total activo circulante</b>	<b>1.768.604</b>	<b>780.895</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.315.234</b>	<b>6.814.188</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>11.315.234</b>	<b>6.814.188</b>			

Las Notas 1 a 23 junto con el Anexo I descritas en la memoria forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre del 2007.



0J2444518

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.**  
(anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.)  
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES**  
**TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**  
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006	HABER	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
<b>GASTOS:</b>			<b>INGRESOS:</b>		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	35.692	72.462	Ingresos de explotación (Nota 16)	406.900	94.616
Consumos de explotación (Nota 18)	218.824	265.676	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	288.149
Gastos de personal (Nota 18)	16.837	1.679	Otros ingresos de explotación	164	407
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 5, 6 y 7)	72.139	4.114			
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 18)	97.514	-			
Otros gastos de explotación (Nota 18)	36.046	7.518			
	477.052	351.448		407.064	363.172
<b>Beneficios de explotación</b>	-	11.724	<b>Pérdida de explotación</b>	<b>69.988</b>	-
<b>Gastos financieros y gastos asimilados:</b>			<b>Ingresos financieros e ingresos asimilados:</b>		
Por deudas con terceros (Nota 14)	405.772	95.212	Otros intereses	5.815	11.503
Variación provision de inversiones financieras (Nota 9)	156.774	-	Ingresos de participaciones en capital (Nota 8)	182.680	25.148
	562.546	95.212		188.695	36.651
<b>Variación de provisiones del inmovilizado inmaterial, material y de la cartera de control (Notas 7 y 8)</b>			<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>373.861</b>	<b>58.561</b>
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y de la cartera de control	400.732	(26)	<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	<b>443.839</b>	<b>46.837</b>
Pérdidas con operaciones por acciones propias (Nota 9)	76	64			
Gastos extraordinarios	1.244	-	<b>Beneficios enajenación inmovilizado material, inmaterial y cartera de control (Nota 16)</b>	<b>54.524</b>	<b>9.798</b>
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	316	201	Ingresos extraordinarios	440	30
	3.934	230	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	4.580	45
	406.302	469		50.544	9.871
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	-	9.402	<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<b>346.758</b>	-
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b>(796.597)</b>	<b>(37.436)</b>			
Impuestos sobre sociedades (Nota 17)	(271.374)	(28.926)			
<b>Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>(519.223)</b>	<b>(8.510)</b>			

Las Notas 1 a 23 junto con el Anexo I descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007.



0J2444519

**Inmobiliaria Colonial, S.A.  
(anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.)**

Memoria correspondiente al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2007

### **1. Actividad de la Sociedad**

Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A., y constituida como Grupo Fosforera, S.A. en adelante la Sociedad), se constituyó como sociedad anónima en España, por un periodo de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. La Sociedad tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles, así como la gestión de participaciones financieras.

La Sociedad desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y Francia (París) a través de su participación en el Grupo SFL. Asimismo, efectúa la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria en España, así como la promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales en España, Rumanía y Bulgaria a través de su participación en el Grupo Riofisa.

Las operaciones societarias realizadas desde el ejercicio 2002 han sido las siguientes:

- Con fecha 16 de junio de 2002 se llevó a cabo una ampliación de capital suscrita mediante aportaciones dinerarias, así como mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad inmobiliaria de Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd. El importe de los activos y pasivos aportados ascendieron a 121.405 y 74.733 miles de euros, respectivamente. La Sociedad se acogió al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades (en adelante LIS) en el Capítulo VIII del Título VIII.
- Con fecha 5 de enero de 2005 la Sociedad, como socio único de Herlogam, S.L. acordó la disolución sin liquidación de la misma, mediante la cesión global de la totalidad de sus activos y pasivos a su favor, adquiriendo la totalidad de los bienes y derechos y subrogándose en todas las obligaciones de la sociedad cedente de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 de la Ley Sociedades de Responsabilidad Limitada. La fecha a efectos contables y fiscales a partir de la cual todas las operaciones de la cedente se consideraron realizadas por la cesionaria fue el 1 de enero de 2005.

El importe de activos y pasivos cedidos ascendieron a 360 y 356 miles de euros, respectivamente. Dicha operación se acogió al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la LIS., aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004.

- Con fecha 29 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad acordó una ampliación de capital por un importe de 2.683 millones de euros. Esta ampliación fue estructurada en tres tramos; uno mediante aportación no dineraria y dos mediante aportaciones dinerarias.

Los activos inmobiliarios objeto de la aportación no dineraria fueron registrados al valor de mercado determinado por un experto independiente en la fecha de aportación y ascendían a 458.715 miles de euros, junto con unos pasivos asociados de 22.436 miles de euros.



0J2444520

La Sociedad se acogió al régimen fiscal especial de fusiones y escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la L.I.S., aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004.

- Con fecha 22 de febrero de 2007 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad acordó una ampliación de capital por un importe de 6.296 miles de euros, más una prima de emisión de 213.023 miles de euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 4,06 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada (Notas 8 y 13).
- Con esta misma fecha, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó la fusión por absorción de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A (sociedad absorbida). La fecha a partir de la cual las operaciones se consideran realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad beneficiaria, es el 1 de enero de 2007. Dicha fusión ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 27 de abril de 2007.

De acuerdo a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se opta por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

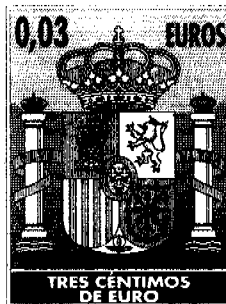
En el Anexo I de esta memoria, se adjunta el último balance de la sociedad absorbida a 31 de diciembre de 2006, así como otra información relativa a los bienes aportados en la fusión, de acuerdo con la normativa fiscal aplicable de la sociedad Inmobiliaria Colonial, S.A.

- Con fecha 19 de abril del 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la redenominación social de la Sociedad por el de Inmobiliaria Colonial, S.A., así como el cambio de domicilio social, que se ha fijado en Avenida Diagonal, 532, Barcelona.
- Adicionalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad acordó con fecha 5 de junio de 2007, una ampliación de capital por un importe de 27.466 miles de euros, más una prima de emisión de 682.078 miles de euros, mediante la emisión de 228.885.124 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 2,98 euros por acción, (Nota 13).
- Con fecha 31 de octubre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad, aprobó el proyecto de la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2008, de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el artículo 239.1, párrafo 2º.

Dicho proyecto de fusión fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad el 18 de diciembre de 2007, inscribiéndose parcialmente en el Registro Mercantil de Sevilla y de Barcelona con fechas 20 y 25 de febrero de 2008, respectivamente. La inscripción no ha incluido a las sociedades Riofisa, S.A. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., si bien, los Administradores de la Sociedad esperan sea inscrito en el corto plazo.

De acuerdo a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se opta por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

Inmobiliaria Colonial, S.A. cotiza en el mercado secundario organizado de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.



0J2444521

Dada la actividad a la que se dedica, la Sociedad no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien la Sociedad sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos, construcciones, mantenimiento y conservación de su patrimonio inmobiliario.

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2006 fueron aprobadas el 5 de junio de 2007.

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, por lo que no está obligada a formular sus cuentas anuales en los modelos normalizados por el Registro Mercantil.

### ***b) Principios contables***

Para la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio se han seguido los principios contables generalmente aceptados descritos en la Nota 4. No existe principio contable alguno que, siendo significativo su efecto en la elaboración de las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

### ***c) Principio de empresa en funcionamiento***

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad mantenía deudas con entidades de crédito por importe de 7.457 millones de euros (Nota 14), de los que 6.337 millones de euros correspondían a la deuda pendiente al cierre del ejercicio derivada de sendos préstamos sindicados firmados durante el ejercicio 2007 entre la Sociedad y un pool de bancos liderados por Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc.(en adelante, los "bancos acreedores").

El clausulado de los mencionados préstamos sindicados establece la cancelación anticipada en el caso que se den determinadas circunstancias (Nota 14), así como el cumplimiento de determinados ratios financieros, que son obtenidos, principalmente, a partir de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes preparadas conforme con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea. A la fecha de cierre el Grupo cumple con todos los ratios financieros exigidos en los contratos de financiación.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la Sociedad ha negociado un aplazamiento en la amortización anticipada de 1.972 millones de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo – Deudas con entidades de crédito" del balance de situación adjunto. Si bien, las condiciones de amortización anticipada se han producido con posterioridad al cierre del ejercicio, hecho que es objeto del *waiver* obtenido con fecha 7 de marzo de 2008 (véase párrafo siguiente), y dada la importancia



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J2444522

de este hecho, y con el objeto de mostrar la imagen fiel de la situación financiera de la Sociedad, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales los Administradores han optado por clasificar dicho importe como pasivo a corto plazo.

Con fecha 7 de marzo de 2008, la Sociedad ha obtenido la no aplicación (waiver) hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores, de las cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los préstamos mencionados con la finalidad de acordar un plan estratégico que permita adecuar los compromisos del préstamo sindicado.

En este sentido los Administradores de la Sociedad están considerando diversas alternativas de plan de desinversión de activos y de participaciones financieras, y están en negociaciones con los bancos acreedores para redefinir unas nuevas condiciones financieras. Hasta la fecha, los bancos acreedores han manifestado por escrito su apoyo al plan elaborado por los Administradores pero está pendiente de firma de los acuerdos definitivos.

El plan de desinversiones preparado por los Administradores de la Sociedad, contempla la venta de activos cuyo precio de venta aproximado asciende a 821.200 miles de euros, de los que 521.200 miles de euros corresponden a activos de la Sociedad y 300.000 miles de euros, corresponden a activos mantenidos por determinadas sociedades dependientes (Nota 8.a).

Los activos inmobiliarios han sido registrados de acuerdo con principios y normas contables generalmente aceptados, habiendo registrado al 31 de diciembre de 2007, las provisiones necesarias para, en su caso, ajustar su valor al valor de realización (Notas 6, 7, 8). En el caso de la participación mantenida en FCC (Nota 8.a), ha sido considerada como una empresa asociada y valorada en consecuencia, por cuanto los planes de desinversión no contemplan, en ningún caso, la enajenación de dicha participación. En el caso que, como consecuencia de las decisiones que pudieran ser adoptadas por el Consejo de Administración de la Sociedad relativas al plan de desinversión de activos, se derivaran efectos en la valoración de los activos y pasivos mantenidos por la Sociedad y, específicamente, de los mencionados anteriormente, dichas cuentas anuales serían reformuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad con el fin de recoger los efectos que pudieran derivarse de las decisiones adoptadas de forma que presenten la imagen fiel de acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptados.

#### **d) Comparación de la información**

Tal como se describe en la Nota 1, la Sociedad se ha fusionado con Inmobiliaria Colonial, S.A., con efectos contables 1 de enero de 2007. En consecuencia, el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, y la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado en dicha fecha, no son directamente comparables con las del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2006, aspecto que ha de ser considerado en cualquier comparación del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado en dicha fecha, con las cifras del ejercicio anterior.

El efecto que ha supuesto la citada fusión, expresada a partir del balance de situación al 31 de diciembre de 2006, sobre las principales partidas del balance de situación se detalla a continuación:



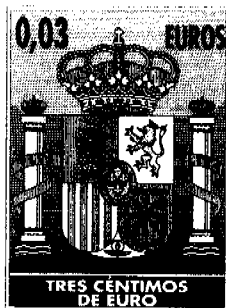
0J2444523

ACTIVO	Miles de Euros	PASIVO	Miles de Euros
<b>INMOVILIZADO:</b>		<b>FONDOS PROPIOS (Nota 13):</b>	
Inmovilizado inmaterial (Nota 6)	466.689	Reserva de fusión negativa	(18.816)
Inmovilizado material (Nota 7)	2.361.646	<b>Total fondos propios</b>	<b>(18.816)</b>
Inmovilizaciones financieras (Nota 8.a)	(1.428.668)		
<b>Total inmovilizado</b>	<b>1.399.667</b>		
		<b>PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>15</b>
		<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>	
		Deudas con entidades de crédito	2.128.281
		Otras deudas	17.663
		<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>2.145.944</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>		<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>	
Existencias (Nota 10)	1.088.885	Deudas con entidades de crédito	74.443
Deudores	11.371	Acreedores comerciales	176.581
Inversiones financieras temporales (Nota 8.b)	603	Otras deudas no comerciales	121.896
Tesorería	1.953	Ajustes por periodificación	4.006
Ajustes por periodificación	1.590	<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>376.926</b>
<b>Total activo circulante</b>	<b>1.104.402</b>		
	<b>2.504.069</b>		<b>2.504.069</b>

Las cifras del cuadro anterior recogen la asignación de plusvalías y el fondo de comercio de fusión por importe de 2.698 millones de euros, así como el impuesto diferido derivado de la diferencia entre el valor contable y fiscal de determinados elementos de patrimonio aportados por la sociedad absorbida por importe de 99 millones de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Otras deudas no comerciales" (Nota 17).

La plusvalía que se ha puesto de manifiesto como consecuencia de la mencionada fusión entre Grupo Inmocaral, S.A. (actualmente denominada Inmobiliaria Colonial, S.A, sociedad absorbente) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), ha sido asignada por la Dirección de la Sociedad, de acuerdo con valoraciones realizadas a la fecha de fusión por un experto independiente solicitadas por la Sociedad, y sin superar el valor de mercado de los activos, según se detalla en el cuadro adjunto:





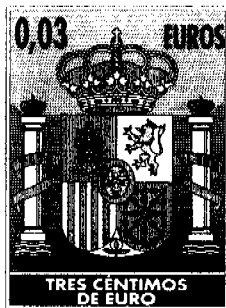
0J2444524

PLUSVALÍA BRUTA	Miles de Euros
<b>Inmovilizado inmaterial (Nota 6):</b>	
Fondo de comercio de fusión	466.076
	<b>466.076</b>
<b>Inmovilizado material (Nota 7):</b>	
Inmuebles para arrendamiento	921.351
Inmuebles para uso propio	23.040
	<b>944.391</b>
<b>Inmovilizado financiero:</b>	
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) (*)	613.358
Subirats-Coslada-Logística, S.L.U.	102.748
Torre Marenstrum, S.L.	15.159
	<b>731.265</b>
<b>Existencias:</b>	
Terrenos y solares no edificados	346.325
Promociones en curso	208.654
Promociones terminadas	1.139
	<b>556.118</b>
<b>Total</b>	<b>2.697.850</b>

(\*) Sociedad cabecera de un subgrupo (Nota 8)

Las plusvalías asignadas a las sociedades dependientes Société Foncière Lyonnaise, S.A., Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. y Torre Marenstrum, S.L., son atribuibles a determinados inmuebles y solares que dichas sociedades mantienen.

Se detalla en el siguiente cuadro, la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, de la mencionada sociedad absorbida:



0J2444525

DEBE	Miles de Euros	HABER	Miles de Euros
<b>GASTOS:</b>		<b>INGRESOS:</b>	
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	1.622	Ingresos de explotación	318.661
Consumos de explotación	111.892		
Gastos de personal	17.441		
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	44.197		
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	644		
Otros gastos de explotación	20.338	Otros ingresos de explotación	603
	196.134		319.264
<b>Beneficios de explotación</b>	<b>123.130</b>		
		Ingresos financieros e ingresos asimilados:	
Gastos financieros y gastos asimilados:		Otros intereses	3.035
Por deudas con terceros	83.468	Ingresos de participación en capital	73.035
	83.468		76.070
		<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>7.398</b>
<b>Beneficios de actividades ordinarias</b>	<b>115.732</b>		
		Beneficios enajenación de inmovilizado, inmaterial, material y cartera de control	8.269
Variación de provisiones de inmovilizado	(9.362)	Beneficios operaciones acciones propias	2.438
Pérdidas procedentes de inmovilizado	81	Ingresos extraordinarios	329
Gastos extraordinarios	119	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	3.010
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	94		14.046
	(9.068)		
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>23.114</b>		
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>138.846</b>		
Impuesto sobre sociedades	20.303		
<b>Beneficios netos del ejercicio</b>	<b>118.543</b>		

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 presenta los gastos financieros activados en el epígrafe "Aprovisionamientos". El valor de estos gastos financieros capitalizados se presentaba en el ejercicio 2006 dentro del epígrafe "Gastos financieros activados", habiendo sido reclasificado por importe de 2.601 miles de euros al epígrafe "Aprovisionamientos" para una mejor comparación con la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007.



0J2444526

### 3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2007 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
<b>Bases de reparto:</b>	
Pérdida del ejercicio	(519.223)
	<b>(519.223)</b>
<b>Distribución:</b>	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(519.223)
	<b>(519.223)</b>

### 4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con las establecidas por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

#### **a) Gastos de establecimiento**

Los gastos de constitución, ampliación de capital y primer establecimiento se valoran por el precio de adquisición o coste de producción. Dichos gastos se amortizan sistemáticamente en un plazo de 5 años.

#### **b) Inmovilizado inmaterial**

El fondo de comercio de fusión sólo se registra cuando es fruto de una transacción onerosa en la adquisición total o parcial de otra empresa. El fondo de comercio de fusión recoge la diferencia entre el valor teórico contable y el valor de la participación de las sociedades absorbidas. La Sociedad amortiza el fondo de comercio puesto de manifiesto en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) (Nota 1) linealmente en 20 años, por considerar que es en ese período cuando se generarán los beneficios que permitirán recuperar la inversión.

El epígrafe "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de un sistema informático integrado, así como las posteriores ampliaciones o mejoras de dicho sistema, siendo amortizado de forma lineal a razón de un 25% anual.



0J2444527

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Asimismo, el inmovilizado material se encuentra incrementado en la parte de la diferencia positiva atribuida en la fusión descrita en la Nota 1 y atribuible a dichos activos (Nota 2.d).

Las adiciones posteriores se han registrado a coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes; mientras que los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

La Sociedad compara, periódicamente, el valor neto contable de los distintos elementos del inmovilizado material con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se dotan las oportunas provisiones por depreciación de inmovilizado cuando el valor de mercado es inferior al valor neto contable. El valor de mercado se determina, periódicamente, tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes (CB Richard Ellis en España para el ejercicio 2007), de forma que al cierre del ejercicio el valor de mercado refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad es la de descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, un horizonte temporal de diez años para el descuento de flujos, un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Los edificios con superficies no alquiladas, han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados son idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada periodo y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.



0J2444528

Las rentabilidades estimadas ("yield") dependen del tipo y antigüedad de los inmuebles así como, de su ubicación.

El detalle de las *yield* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Exit yields (%) - Oficinas</i>	31 de diciembre de 2007
<b>Barcelona – Prime Yield</b>	
Distrito de negocios	4,50
Centro ciudad	5,00
Nuevas Áreas	5,25
Periferia	6,25
<b>Madrid – Prime Yield</b>	
Distrito de negocios	4,50
Centro ciudad	5,00
M – 30	5,25
M – 40	5,50

Hipótesis consideradas al 31 de diciembre de 2007					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
<b>Barcelona –</b>					
Distrito de negocios	4	5	3	3	3
Centro ciudad	4	3	3	3	3
Nuevas Áreas	4	5	3	3	3
Periferia	3	3	3	3	3
Logístico	4	4	3	3	3
<b>Madrid –</b>					
Distrito de negocios	9	5	3	3	3
Centro ciudad	8	5	3	3	3
M – 30	7	4	3	3	3
M – 40	6	3	3	3	3

Los ingresos devengados durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 116.461 miles de euros (Nota 18), y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Asimismo, la mayor parte de los costes de reparaciones y mantenimiento incurridos por la Sociedad, como consecuencia de la explotación de sus activos son repercutidos a los correspondientes arrendatarios de los inmuebles (Nota 4.m).

El traspaso del inmovilizado en curso a inmovilizado en explotación se realiza cuando los activos están en disponibilidad para entrar en funcionamiento.



0J2444529

**d) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas**

Las inversiones en sociedades del Grupo, multigrupo y asociadas se valoran al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la actualidad.

Asimismo, el importe de coste de las participaciones financieras en otras filiales de la sociedad absorbida en el proceso de fusión descrito en la Nota 1, se encuentran incrementados en la parte de la diferencia positiva surgida en dicha fusión y atribuible a las plusvalías tácitas asignables a dichas participaciones (Nota 8).

Las minusvalías entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran, en su caso, en la cuenta "Provisiones por depreciación de la cartera de valores" del epígrafe "Inmovilizaciones financieras" del balance de situación adjunto.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades. Las cuentas anuales adjuntas están referidas a la Sociedad individualmente y, en consecuencia, no reflejan las variaciones que se producirían en los diferentes componentes del patrimonio si se procediese a la consolidación de las referidas Sociedades Dependientes. La Sociedad elabora estados financieros consolidados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De acuerdo con los estados financieros consolidados preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el total de reservas consolidadas al 31 de diciembre de 2007 asciende a 3.362.622 miles de euros, el resultado consolidado asciende a 74.099 miles de euros, y la cifra de activos y el importe neto de la cifra de negocios ascienden a 15.052.099 y 840.286 miles de euros, respectivamente.

Los depósitos y fianzas corresponden a los depósitos entregados a Organismos Oficiales por fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

Asimismo la Sociedad mantiene activados créditos fiscales por bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones, que espera recuperar en los plazos legalmente establecidos.

**e) Acciones propias**

Las acciones propias se valoran al menor de su precio de adquisición más los gastos inherentes a la operación, su valor de mercado o su valor teórico contable, sin plusvalías tácitas, constituyéndose la correspondiente reserva indisponible.

Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización al cierre, la que resulte inferior.

**f) Gastos a distribuir en varios ejercicios**

La Sociedad sigue el criterio de periodificar las comisiones de apertura de los préstamos y créditos imputándolos a resultados en función de un criterio financiero. Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha imputado en el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados por deudas con terceros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, los costes de comisiones por la apertura de préstamos de ejercicios anteriores que han sido cancelados durante el ejercicio 2007. El cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias por este concepto ha ascendido a 30.292 miles de euros.

Asimismo, la Sociedad ha capitalizado los costes por comisiones derivados, fundamentalmente de la obtención de los préstamos sindicados descritos en la Nota 14, y que han ascendido a 69.500 miles de euros. Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, han sido amortizados con cargo al epígrafe



0J2444530

Gastos financieros y gastos asimilados por deudas con terceros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, 9.408 miles de euros.

**g) Existencias**

Las existencias, constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras éstas se encuentran en curso.

Asimismo, el coste de las existencias se encuentra incrementado en la parte de la diferencia positiva atribuida en la fusión descrita en la Nota 1 y atribuible a las mismas (Nota 2.d).

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado. El valor de mercado se determina periódicamente en función de las tasaciones realizadas por CB Richard Ellis, tasadores independientes no vinculados al Grupo.

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para el cálculo de dicho valor de mercado, se ha utilizado el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utiliza como tipo de actualización aquél que representa la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria). Cuando en la determinación de los flujos de caja se tenga en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada deberá ser incrementada en función del porcentaje de dicha financiación (grado de apalancamiento) atribuida al proyecto y de los tipos de interés habituales del mercado hipotecario.

**h) Provisiones por terminación de obras**

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, la Sociedad tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios.

**i) Corto/largo plazo**

En los balances de situación adjuntos se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.



0J2444531

**j) Provisiones para riesgos y gastos**

La política de la Sociedad con respecto a provisiones para riesgos y gastos es la de registrar el importe estimado para hacer frente a posibles contingencias y/o responsabilidades probables o ciertas, relativas a operaciones corrientes de la actividad de la Sociedad. Su dotación se efectúa de acuerdo con las normas contables generalmente aceptadas, al nacimiento de la responsabilidad que determina la indemnización, obligación o pago, siguiendo un criterio de prudencia valorativa.

**k) Empresas del grupo y asociadas**

A efectos de presentación de las cuentas anuales se consideran empresas del Grupo aquellas sociedades dependientes de Inmobiliaria Colonial, S.A., y se consideran empresas asociadas aquellas que tienen esta naturaleza respecto a la mencionada Sociedad.

**l) Prestaciones a los empleados**

*Indemnizaciones por cese -*

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo ciertas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2007 no hay registrada provisión alguna por este concepto, dado que los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan despidos de importancia en el futuro.

*Compromisos por pensiones -*

La Sociedad mantiene un compromiso con un empleado consistente en el pago de una renta vitalicia, constante y reversible parcialmente al cónyuge. La provisión contable se ha calculado teniendo en cuenta la esperanza de vida según la experiencia de la tabla de mortalidad PERMF2000. Al 31 de diciembre de 2007, la provisión por este concepto, asciende a 54 miles de euros.

*Planes de participación en beneficios y bonus -*

La Sociedad reconoce un pasivo y un gasto por *bonus* para determinados directivos en base a una fórmula que tiene en cuenta determinadas variables financieras, tales como el EBITDA. El Grupo reconoce una obligación cuando está contractualmente obligado o cuando la práctica en el pasado ha creado la obligación implícita.

Asimismo, la Sociedad ha establecido para determinados cargos directivos el establecimiento de un sistema de retribución variable en función de la evolución del NAV durante los ejercicios 2007 a 2009. Dicha retribución variable está vinculada a la consecución de determinados ratios de crecimiento de la mencionada magnitud, así como a permanecer en el Grupo Colonial. Al 31 de diciembre de 2007, el epígrafe "Acreedores comerciales" del balance de situación adjunto recoge una provisión por dicho concepto por importe 1.656 miles de euros.

**II) Impuesto sobre beneficios**

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.





0J2444532

**m) Ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

**Actividad de promoción – Reconocimiento de ingresos**

La Sociedad sigue el criterio de registrar como ingreso de su actividad de promoción las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento cuando existe un compromiso de venta y se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes, esto es, cuando las promociones se encuentran totalmente terminadas.

El epígrafe "Acreedores comerciales" del balance de situación adjunto, recoge un importe de 39.251 miles de euros (Nota 10), en concepto de anticipos de promociones correspondientes a los cobros recibidos de clientes por unidades de venta aún no escrituradas ni terminadas, y por las que la Sociedad no se ha registrado aún el correspondiente ingreso, mientras que el coste incurrido de dichos inmuebles se mantiene como existencias.

**Actividad de promoción – Consumos de explotación**

Este epígrafe recoge los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

**Costes repercutidos a inquilinos**

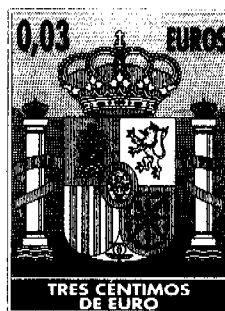
La Sociedad no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos, que en el ejercicio 2007 ha ascendido a 17.095 miles de euros, que se neta de los correspondientes gastos brutos de explotación incluidos en el epígrafe de "Aprovisionamientos" en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

**5. Gastos de establecimiento**

El movimiento de este epígrafe habido durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones	Dotaciones	Saldo final
Gastos de ampliación de capital	23.407	7.480	(5.969)	24.918
<b>Total</b>	<b>23.407</b>	<b>7.480</b>	<b>(5.969)</b>	<b>24.918</b>

Las adiciones del ejercicio recogen los costes por impuestos no recuperables de la Administración y otros gastos derivados de las ampliaciones de capital realizadas durante el ejercicio (Nota 1).



0J2444533

## 6. Inmovilizado inmaterial

El movimiento habido durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Altas por fusión (Nota 2.d)	Adiciones o dotaciones	Saldo final
<b>Fondo de comercio de fusión</b>				
Coste	-	466.076	1.110	467.186
Amortización acumulada	-	-	(15.573)	(15.573)
	-	<b>466.076</b>	<b>(14.463)</b>	<b>451.613</b>
<b>Aplicaciones informáticas:</b>				
Coste	-	4.130	168	4.298
Amortización acumulada	-	(3.517)	(276)	(3.793)
	-	<b>612</b>	<b>(108)</b>	<b>505</b>
<b>Total:</b>				
Coste	-	470.206	1.278	471.484
Amortización acumulada	-	(3.517)	(15.849)	(19.366)
<b>Total</b>	-	<b>466.689</b>	<b>(14.571)</b>	<b>452.118</b>

La Sociedad ha activado como mayor coste del fondo de comercio de fusión determinados gastos de asesoramiento en el proceso de fusión por importe de 1.110 miles de euros.

La Sociedad amortiza el fondo de comercio de fusión originado como consecuencia de la fusión descrita en las Notas 1 y 2.d. linealmente en un período de 20 años por considerar que es en ese período cuando se generarán los beneficios que permitirán recuperar la inversión. En este sentido, la Sociedad ha iniciado la amortización del fondo de comercio de fusión desde la fecha de inscripción de la misma en el Registro Mercantil.

## 7. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido el siguiente:



0J2444534

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Altas por fusión (Nota 2.d)	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (disminución) por traspasos	Saldo final
<b>Inmuebles para arrendamiento:</b>						
Terreno	32.703	1.533.017	(532)	(167.426)	1.868	1.399.630
Construcciones	39.134	512.701	1.248	(72.446)	27.061	507.698
Amortización acumulada	(3.185)	(70.601)	(12.458)	11.702	926	(73.616)
	35.949	442.100	(11.210)	(60.744)	27.987	434.082
Instalaciones	914	406.603	12.568	(44.540)	(1.290)	374.255
Amortización acumulada	(170)	(163.110)	(36.964)	26.348	4.385	(169.511)
	744	243.493	(24.396)	(18.192)	3.095	204.744
Inmovilizado en curso	191.701	113.251	107.298	(40.002)	(33.062)	339.186
Anticipos de inmovilizado	-	-	51.330	-	-	51.330
<b>Total coste</b>	<b>264.452</b>	<b>2.565.572</b>	<b>171.912</b>	<b>(324.414)</b>	<b>(5.423)</b>	<b>2.672.099</b>
<b>Amortización acumulada</b>	<b>(3.355)</b>	<b>(233.711)</b>	<b>(49.422)</b>	<b>38.050</b>	<b>5.311</b>	<b>(243.127)</b>
	<b>261.097</b>	<b>2.331.861</b>	<b>122.490</b>	<b>(286.364)</b>	<b>(112)</b>	<b>2.428.972</b>
<b>Inmuebles para uso propio:</b>						
Terreno	-	25.177	-	-	-	25.177
Construcciones	-	2.332	-	-	-	2.332
Amortización acumulada	-	(965)	(47)	-	-	(1.012)
	-	1.367	(47)	-	-	1.320
Instalaciones	-	5.767	67	-	-	5.834
Amortización acumulada	-	(3.760)	(383)	-	-	(4.143)
	-	2.007	(316)	-	-	1.691
<b>Total coste</b>	<b>-</b>	<b>33.276</b>	<b>67</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.343</b>
<b>Amortización acumulada</b>	<b>-</b>	<b>(4.725)</b>	<b>(430)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.155)</b>
	<b>-</b>	<b>28.551</b>	<b>(363)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28.188</b>
<b>Instalaciones técnicas:</b>						
Coste	-	211	126	(9)	-	328
Amortización acumulada	-	(127)	(32)	6	-	(153)
	-	84	94	(3)	-	175
<b>Otras instalaciones, utillaje y mobiliario:</b>						
Coste	39	1.197	2.912	(4)	3	4.147
Amortización acumulada	(17)	(579)	(129)	1	(3)	(727)
	22	618	2.783	(3)	-	3.420
<b>Otro inmovilizado:</b>						
Coste	62	1.520	192	(36)	(3)	1.735
Amortización acumulada	(51)	(988)	(307)	34	3	(1.309)
	11	532	(115)	(2)	-	426
<b>Provisión</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(40.639)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(40.639)</b>
<b>Total:</b>						
Coste	264.553	2.601.776	175.209	(324.463)	(5.423)	2.711.652
Amortización Acumulada	(3.423)	(240.130)	(50.320)	38.091	5.311	(250.471)
Provisión	-	-	(40.639)	-	-	(40.639)
<b>Total</b>	<b>261.130</b>	<b>2.361.646</b>	<b>84.250</b>	<b>(286.372)</b>	<b>(112)</b>	<b>2.420.542</b>



0J2444535

#### **Adiciones y retiros del ejercicio 2007-**

Las adiciones del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 corresponden, fundamentalmente, a la adquisición de unas fincas en el término municipal de El Prat de Llobregat (Barcelona), así como a la rehabilitación y actuaciones de mejora en varios inmuebles por importes de 99.534 y 24.345 miles de euros, respectivamente.

La columna de "Retiros" recoge las bajas por ventas de inmuebles cuyo valor neto contable ascendía a 286.372 miles de euros, habiendo obtenido un beneficio extraordinario de 52.570 miles de euros (Nota 18), que se encuentra registrado en el epígrafe "Beneficios por enajenación del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Superficie total (m2)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	284.972	124.846	409.818
Madrid	346.181	24.404	370.585
Resto locales	22.590	19.607	42.197
<b>Total</b>	<b>653.743</b>	<b>168.857</b>	<b>822.600</b>

Al 31 de diciembre de 2007, el inmovilizado en curso corresponde a la rehabilitación de varios edificios sitos en Madrid, así como a unos solares que la Sociedad tiene en Barcelona y sobre los que proyecta desarrollar inmuebles de oficinas.

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas a uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona y dos plantas del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, encontrándose el resto de ambos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio de la Sociedad se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

De las valoraciones obtenidas sobre los activos de la Sociedad que han sido realizadas por un experto independiente al 31 de diciembre del 2007, se ha puesto de manifiesto la necesidad de dotar una provisión por depreciación de determinados inmuebles por importe de 40.639 miles de euros (Nota 18). Dicha provisión ha sido registrada con cargo al epígrafe "Variación de provisiones del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

#### **Anticipos de Inmovilizado-**

El epígrafe "Anticipos" del inmovilizado material recoge los importes entregados en relación con las siguientes operaciones:

- Con fecha 21 de marzo de 2006, las sociedades Aquamágica Inversiones, S.A. y Parque Aqua Mágica, S.L. (sociedad del Grupo Ríofisa, empresa asociada) (Nota 8), firmaron un contrato de compraventa condicionada de las edificaciones de un centro comercial proyectado en Palma de Malloca (Mallorca). De acuerdo con el clausulado del mencionado contrato, la sociedad Parque Aqua Mágica, S.L. se comprometía a la gestión de los trámites urbanísticos y administrativos pendientes de aprobación, así como a la



0J2444536

CLASE 8.ª

construcción de un centro comercial de acuerdo con un Proyecto Ejecutivo de Obras, así como a la obtención de las licencias de actividad de la totalidad de las instalaciones para la apertura al público de dicho centro comercial.

El precio global establecido en el mencionado contrato es el resultado de capitalizar las rentas de alquiler del primer año de dicho centro comercial a una tasa del 6,38%, siendo la estimación inicial de 304.073 miles de euros.

Asimismo, el clausulado del mencionado contrato de compraventa establece que la citada operación queda condicionada a la aprobación definitiva por parte del Excelentísimo Ayuntamiento de Palma de Mallorca del Proyecto de Compensación, por el que Parque Aqua Mágica, S.L. resulte adjudicataria de las parcelas en las que debe construirse el referido centro comercial; a la obtención de las licencias y autorizaciones administrativas pertinentes para la construcción y apertura al público del centro "Aqua Mágica", así como a la concesión por parte del Govern Balear de las licencias autonómicas pertinentes. El plazo máximo fijado para el cumplimiento de las mencionadas cláusulas suspensivas es el 21 de marzo de 2009.

Con fecha 20 de marzo de 2007, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha firmado con Aquamágica Inversiones, S.A. un contrato de cesión, por el que esta última cede su posición en el mencionado contrato de compraventa condicionada, siendo el precio convenido de la cesión de 15.000 miles de euros. Asimismo, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha entregado 15.000 miles de euros a Aquamágica Inversiones, S.A. en concepto de devolución de los anticipos pagados por dicha sociedad a Parque Aqua Mágica, S.L. (Nota 8), estando dicho importe avalado.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad mantiene registrados 30.000 miles de euros, en concepto de anticipos, en el epígrafe "Inmovilizaciones materiales" del balance de situación adjunto.

Los Administradores de la Sociedad, estiman que no existen dudas sobre el cumplimiento de las referidas cláusulas suspensivas a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, considerando por tanto, el importe satisfecho en concepto de precio de la cesión como opción de compra, y mayor coste de las futuras inversiones.

- Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad firmó un contrato de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. (sociedad vinculada a un accionista de la Sociedad) de un edificio sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid, I. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.

Adicionalmente, y con esa misma fecha, la Sociedad firmó un contrato de compraventa con Nozar, S.A. de unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.000 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid así como a la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe conjunto de 65 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.

Con fecha 31 de enero de 2008, y dado el incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad ha decidido dar por resueltos los referidos contratos, solicitando a NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A., la devolución de los anticipos entregados, así como de los pagarés mencionados. Ante la imposibilidad de estas sociedades de devolver los mencionados importes, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha firmado sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el edificio y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. ha aportado como



0J2444537

garantía adicional la pignoración de las acciones representativas del 98% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A.

Dichas deudas devengan diariamente un tipo de interés simple del 6,25% anual.

El vencimiento de las mencionadas deudas se ha fijado en el 31 de enero de 2009. En consecuencia, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, las cuentas a cobrar mantenidas con las sociedades mencionadas, así como las garantías aportadas por las mismas, se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de euros				
	Cuentas a cobrar a la fecha de formulación			Garantías	
	Principal	Intereses (*)	Total deuda	2ª Hipoteca	Pignoración de acciones
NZ Patrimonio, S.L.U.	57.180	863	<b>58.043</b>	57.445	-
Nozar, S.A.	76.600	1.054	<b>77.654</b>	43.000	33.853
<b>Total</b>	<b>133.780</b>	<b>1.917</b>	<b>135.697</b>	<b>100.445</b>	<b>33.853</b>

(\*) Corresponden a los intereses devengados por las cuentas a cobrar hasta el 31 de marzo de 2008.

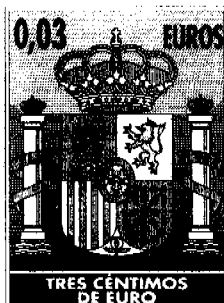
La Dirección de la Sociedad dispone de valoraciones al 31 de diciembre de 2007 de expertos independientes de los inmuebles aportados que cubren el valor de las garantías aportadas. Asimismo, la información relacionada con la sociedad Boí Taüll, S.A., se detalla en el siguiente cuadro:

Nombre	Boí Taüll, S.A.
Dirección	Calle Amigó, 14 – 16 Barcelona
Actividad	Promoción y explotación turística
	Miles de Euros
Capital social (*)	32.596
Prima de emisión	947
Reservas	666
Resultados negativos de ejercicios	
Anteriores	(7.178)
Resultados del ejercicio	(3.829)
<b>Fondos Propios</b>	<b>23.202</b>

Nota: información obtenida de las cuentas anuales auditadas por AH Auditores 1986, S.A. del ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007. El informe de auditoría contiene salvedades.

(\*) Con fecha 2 de marzo de 2007, el Consejo de Administración de Boí Taüll, S.A. acordó aumentar el capital social en 4.000 miles de euros, inscrita en el Registro Mercantil con fecha 25 de octubre de 2007.

El balance de situación adjunto, no recoge provisión alguna por este concepto, dado que, los Administradores de la Sociedad estiman que, en caso de que las deudas no fueran liquidadas a su vencimiento, las garantías otorgadas cubren adecuadamente el importe de las mismas.



0J2444538

#### Otros aspectos-

La Sociedad mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por importe de 5.986 miles de euros, aproximadamente, por sobrecostes soportados después de la compra, imputables al antiguo propietario. Este importe se encuentra activado como mayor coste de adquisición.

Según se indica en la Nota 2.d. la Sociedad ha asignado 944.391 miles de euros a distintos elementos del inmovilizado material correspondiente a la diferencia positiva originada en la fusión descrita en la Nota 1. Dicho importe se amortiza en los periodos impositivos que restan para completar la vida útil de los elementos patrimoniales a los que se ha asignado dicha plusvalía.

La Sociedad mantiene inmuebles con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2007 por importe de 522.061 miles de euros, que se encuentran en garantía hipotecaria de determinados préstamos.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2007, éstos se encuentran totalmente asegurados.

La Sociedad tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21,7 millones de euros. Inmobiliaria Colonial S.A. realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo desestimado por el vendedor. En fases previas siempre se ha resuelto favorablemente para la Sociedad, desestimándose las demandas interpuestas contra la misma. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, están pendientes de resolución definitiva los recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo para la misma derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

### 8. Inmovilizaciones financieras e Inversiones financieras temporales

#### a) Inmovilizaciones financieras-

Los movimientos habidos durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 en las distintas cuentas de epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas por fusión (Notas 2.d)	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	4.001.650	(1.438.939)	2.329.063	(21.555)	4.870.219
Créditos a empresas del Grupo (Nota 12)	30.611	-	11.796	(12.615)	29.792
Participaciones en empresas asociadas	1.514.937	-	15.991	-	1.530.928
Anticipos de inmovilizado financiero	-	-	80.000	-	80.000
Administraciones Públicas (Nota 17)	33.712	-	163.547	(20.448)	176.811
Deudores a largo plazo (Notas 12 y 17)	136.347	-	-	(21.268)	115.079
Depósitos y fianzas constituidos	814	10.271	686	(2.037)	9.734
Provisión por depreciación de cartera de valores	-	-	(360.093)	-	(360.093)
<b>Total</b>	<b>5.718.071</b>	<b>(1.428.668)</b>	<b>2.240.990</b>	<b>(77.923)</b>	<b>6.452.470</b>



0J2444539

**Participaciones en empresas del Grupo y asociadas-**

El desglose de las participaciones en empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas por fusión (Nota 2.d)	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
<b>Coste:</b>					
<b>Participaciones en empresas del Grupo:</b>					
Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1)	3.560.685	(3.780.004)	219.319	-	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	2.139.449	40.530	(15.136)	2.164.843
Riofisa, S.A.	-	-	2.011.215	(6.420)	2.004.795
Urbaplan 2001, S.A.U.	216.125	-	-	-	216.125
Subirats-Coslada- Logística, S.L.U.	-	174.719	-	-	174.719
Inversiones Tres Cantos, S.L.	59.276	-	58.000	-	117.276
Entrenúcleos D.I., S.L.	97.975	-	-	-	97.975
Dehesa de Valme S.L.	40.842	-	-	-	40.842
Torre Marenostrum, S.L.	-	26.894	-	-	26.894
Inversiones Notenth, S.L.	17.732	-	-	-	17.732
Inmocaral Servicios, S.A.	9.015	-	-	-	9.015
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U.	-	3	-	-	3
<b>Total participaciones en empresas del Grupo:</b>	<b>4.001.650</b>	<b>(1.438.939)</b>	<b>2.329.064</b>	<b>(21.556)</b>	<b>4.870.219</b>
<b>Participaciones en empresas asociadas:</b>					
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	1.514.937	-	11	-	1.514.948
Parque Aqua Mágica, S.L	-	-	15.980	-	15.980
<b>Total participaciones en empresas asociadas:</b>	<b>1.514.937</b>	<b>-</b>	<b>15.991</b>	<b>-</b>	<b>1.530.928</b>
<b>Total coste</b>	<b>5.516.587</b>	<b>(1.438.939)</b>	<b>2.345.055</b>	<b>(21.556)</b>	<b>6.401.147</b>
<b>Provisión por depreciación de valores negociables:</b>					
Subirats-Coslada- Logística, S.L.U.	-	-	(17.293)	-	(17.293)
Urbaplan 2001, S.A.U.	-	-	(26.906)	-	(26.906)
Riofisa, S.A	-	-	(315.894)	-	(315.894)
<b>Total provisión</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(360.093)</b>	<b>-</b>	<b>(360.093)</b>
<b>Total, neto</b>	<b>5.516.587</b>	<b>(1.438.939)</b>	<b>1.984.962</b>	<b>(21.556)</b>	<b>6.041.054</b>

La información relacionada con las empresas del Grupo y asociadas, al 31 de diciembre de 2007, se detalla a continuación:

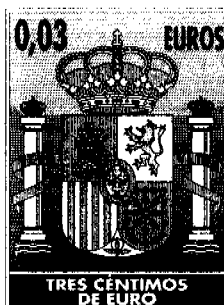




0J2444540

Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2007. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière Lyonnaise cotiza en el mercado de París, han sido preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De haberse valorado la inversión financiera en el Grupo SFL de acuerdo con principios generalmente aceptados en España (PGC) no se derivaría ningún impacto significativo.

	Domicilio	Miles de Euros				% Participación		Accionista	Miles de Euros	
		Capital	Reservas	Resultado	Resultado extraordinario	Dividendo (Nota 18)	Directa	Indirecta	Coste	Provisión
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO</b>										
<b>SOCIÉTÉ FONCIÈRE</b>										
<b>LYONNAISE, S.A.:</b>										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.005	1.291.435	88.375	20.267	141.274	83,92%	-	2.164.842	-
Seggim, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.293	1.374	2.529	28	-	-	100%	-	-
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	15	2.134	25	-	-	100%	-	-
SBI, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	-	-
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	-	-
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	-	-
SCI SB3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	-	-	-	-	-	100%	-	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	13.485	(411)	-	-	100%	-	-
SCI COFINIMO	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.926	6	(856)	(6)	-	-	66%	-	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	5.129	(3.001)	15.419	-	-	100%	-	-
SC Parherbes	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.169	19	317	(22)	-	-	50%	-	-
SC Parchamps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	-	136	(39)	-	-	50%	-	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(3.831)	597	(74)	-	-	50%	-	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(3.578)	(4.611)	(432)	-	-	50%	-	-
SC Parkleb	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(616)	74	(14)	-	-	50%	-	-
SC1 H03 Grenoble	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	1.207	(1)	-	-	0%	-	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	(4.551)	(1.096)	4	-	-	100%	-	-
SAS Iéna	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	4.825	104.759	10.631	(168)	-	-	100%	-	-
SAS La Défense	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	849	241	-	-	-	100%	-	-
SNC Iéna 1	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	3.285	770	570	-	-	-	0%	-	-
SNC Iéna 2	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.463	349	271	(34)	-	-	100%	-	-
SNC La Défense	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	151	(13)	-	-	100%	-	-
SNC Amaratte	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	897	(65)	-	-	0%	-	-
SNC Péridot	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	(1.474)	(201)	-	-	0%	-	-
SNC Lazuli	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	(435)	(206)	-	-	0%	-	-



0J2444541

	Domicilio	Miles de Euros				% Participación		Dividendo (Nota 18)	Miles de Euros		Miles de Euros	
		Capital	Reservas	Resultado	Resultado extraordi- nario	Directa	Indirecta		Coste	Provisión		
<b>OTRAS PARTICIPACIONES:</b> Torre Mareostrium, S.A. Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U. Dehesa de Valme, S.L. Urbaplan 2001, S.A.U. Inversiones Tres Cantos, S.L. Inversiones Notenth, S.L. Inmocaral Servicios, S.A. Entrenuclos Desarrollo Inmobiliario, S.L. Parque Agua Mágica, S.L.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	14.999	(297)	4	55%	-	-	26.894	-	-	-
	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	18.000	57.846	79.062	109.775	100%	-	-	174.719	(17.293)	-	-
	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	(2)	-	-	100%	-	-	3	-	-	-
	Av. De la Palmera nº 48, 41012 Sevilla (España)	1.900	(58)	7.989	-	40%	60%	-	40.842	-	-	-
	Av. De la Palmera nº 48, 41012 Sevilla (España)	18.030	122	26	1	100%	-	-	216.125	(26.906)	-	-
	Av. De la Palmera nº 48, 41012 Sevilla (España)	11.985	(509)	(821)	12	80%	20%	-	117.276	-	-	-
	Av. De la Palmera nº 48, 41012 Sevilla (España)	3	(158)	(78)	-	100%	-	-	17.732	-	-	-
	Av. De la Palmera nº 48, 41012 Sevilla (España)	9.015	161	1.297	9	100%	-	-	9.015	-	-	-
	Av. De la Palmera nº 48, 41012 Sevilla (España)	50.922	(1.812)	4.849	324	39%	61%	-	97.975	-	-	-
	C/ General Riera 3, 2º CP 07003 Palma de Mallorca	2.944	13.778	(2.316)	-	19,97%	50%	-	15.980	-	-	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	8.973	306.100	(14.223)	23.679	100%	-	-	2.004.795	(315.894)	-	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	37.982	2.411	6.905	(759)	-	50%	-	-	-	-	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12.000	(669)	125	(8)	-	50,1%-	-	-	-	-	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	31.825	2.358	1.167	23	-	60%	-	-	-	-	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	10.000	21	17	-	-	60%	-	-	-	-	-
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.-(*)</b> Riofisa S.A.												
Riofisa Procam, S.L.												
Riofisa Sur, S.L.												
Necsa, Nuevos Espacios Com., S.A.												
Nuevas Estaciones de Ferrocarril, S.A.												



0J2444542

	Domicilio	Miles de Euros					% Participación		Accionista	Miles de Euros	
		Capital	Reservas	Resultado	Resultado extraordinario	Dividendo (Nota 18)	Directa	Indirecta		Coste	Provisión
Príncipe Pio Gestión, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 (Madrid)	7.212	4.970	1.772	130	-	-	95%	Riofisa, S.A.	-	-
Puerto Ciudad las Palmas, S.A.	Muelle de Santa Catalina, s/n, C.C. El Muelle, Oficina Las Palmas de Gran Canaria	7.813	1.718	63	87	-	-	47,5%	Riofisa, S.A.	-	-
Riofisa Debesa, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 (Madrid)	18.000	(51)	(52)	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.	-	-
Atlantys Espacios Comerciales S.L.	"Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas Madrid	24.000	(170)	(252)	-	-	-	50%	Riofisa, S.A.	-	-
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 (Madrid)	13.703	(144)	(22)	-	-	100%	-	Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.-1,67%/ Riofisa, S.A. - 98,33%	-	-
Riofisa Internacional, S.L.	"Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	80.944	(198)	1.324	(582)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L. - 99,92% / Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.-0,08%	-	-
Riofisa Senua, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12	(23)	(22)	-	-	-	100%	Riofisa Senua, S.L. -0,25/ Riofisa, S.L.-99,7500%	-	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	4	(1)	(1)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-	-
Goldale Real Estate, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumania)	10.000	464	(1.352)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-	-
Masterange Inmobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumania)	500	1.840	(981)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-	-
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucarest (Rumania)	10	(12)	119	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-	-



0J2444543

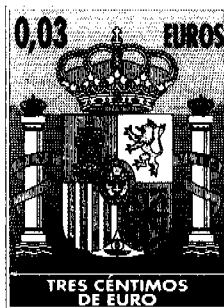
27

	Domicilio	Miles de Euros				% Participación		Miles de Euros	
		Capital	Reservas	Resultado	Resultado extraordinario	Dividendo (Nota 18)	Directa	Indirecta	Accionista
Riofisa Bulgaria, Eood	"Sredets" region, 2a Saborna Str. floor 3. Sofia (Bulgaria)	22.833	(221)	(313)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.
Riofisa Developments Eood	"Sredets" region, 2a Saborna Str. floor 3. Sofia (Bulgaria)	60	-	(2)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.
<b>PARTICIPACIONES EN EMPRESAS ASOCIADAS:</b> Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (*)	Balmes, 36, 08007, Barcelona	130.567	1.817.744	737.851	-	41.606	15,066%	-	-
									Coste
									1.514.948

(\*) Información obtenida de las cuentas anuales consolidadas preparadas de acuerdo con principios contables generalmente aceptados (Normas Internacionales de Información Financiera).

Las sociedades del Grupo Colonial y la participación financiera del Grupo FCC, a excepción de las sociedades inactivas, han sido auditadas por Deloitte, S.L.; a excepción del Grupo Riofisa S.A., que ha sido auditado por PriceWaterhouseCoopers. Y en el caso del Grupo SFL, ha sido auditado conjuntamente por Deloitte PriceWaterhouseCoopers.

PW3188791



0J2444544

La totalidad de las empresas del Grupo y multigrupo se dedican a la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de toda clase, exceptuando las sociedades Segpim, S.A. y Locaparis, S.A.S. (ambas sociedades pertenecen al Grupo SFL) que se dedican a la comercialización de inmuebles y a la prestación de servicios. Asimismo, las sociedades del Grupo Riofisa tienen como actividad principal el desarrollo o explotación de centros comerciales y parques empresariales de forma directa o a través de concesiones.

Los movimientos del ejercicio en las participaciones financieras, corresponden a las siguientes operaciones:

- La Sociedad mantenía al 31 de diciembre de 2006, un 93,41% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. De acuerdo con lo establecido en la escritura de fusión en relación al canje de valores de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A., sociedad absorbente) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), la Sociedad ha aprobado un aumento de capital con prima de emisión por un importe conjunto de 219.319 miles de euros, mediante la emisión de 52.468.840 acciones (Notas 1 y 13).
- Con fecha 5 de abril de 2007, la Sociedad adquirió a Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) 697 miles de acciones de la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, SFL) por un importe total de 40.530 miles de euros. Asimismo, con fecha 3 de julio de 2007, se procedió a la venta de 273 miles de acciones a la propia Société Foncière Lyonnaise, S.A. por importe de 17.090 miles de euros, obteniendo un beneficio de 1.954 miles de euros (Nota 18), que ha sido registrado en el epígrafe "Beneficios por enajenación del inmovilizado inmaterial, material y de la cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007.

Como consecuencia de las operaciones descritas la participación mantenida en el Grupo Société Foncière Lyonnaise por la Sociedad al 31 de diciembre de 2007 es del 83,92%.

El coste de dicha participación financiera recoge 118 miles de euros, en concepto de gastos necesarios para la realización de la adquisición, así como plusvalías tácitas asignables a elementos patrimoniales de las distintas sociedades que conforman el Grupo SFL por importe de 609.099 miles de euros. Adicionalmente, el coste de cartera recoge plusvalías tácitas no asignables a elementos patrimoniales por importe de 63.990 miles de euros.

El epígrafe "Ingresos de participaciones de capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, recoge 141.274 miles de euros (Nota 18), correspondientes a los dividendos repartidos por Grupo SFL.

La sociedad dependiente SFL está acogida al régimen fiscal francés para empresas inmobiliarias cotizadas SIIC. De acuerdo con la modificación del mencionado régimen fiscal, aprobada el 30 de diciembre de 2006, la Sociedad deberá reducir su porcentaje de participación hasta un máximo del 60% antes del 30 de diciembre de 2008. En caso contrario, la sociedad SFL podría perder el régimen SIIC (Nota 17).

- Con fecha 31 de julio de 2007, la Sociedad concluyó una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) lanzada sobre Riofisa, S.A. a 44,31 euros la acción. Como consecuencia de dicha OPA y de las adquisiciones y amortizaciones posteriores de acciones, la Sociedad ostenta a 31 de diciembre de 2007 una participación del 100% en Riofisa, S.A. El coste de cartera recoge gastos directamente relacionados con la adquisición de dicha participación que han sido capitalizados por la Sociedad por importe de 16.853 miles de euros, aproximadamente.

El coste de cartera recogía una plusvalía tácita por importe de 1.691 millones de euros, aproximadamente, que respondía al valor de mercado atribuido a los proyectos tanto comerciales como industriales mantenidos por dicho Grupo en el momento de la adquisición. La plusvalía tácita no atribuida ascendía a 937 millones de euros.



0J2444545

Dichos importes han sido calculados a partir de los fondos propios de Grupo Riofisa, S.A. que han sido preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha registrado con cargo al epígrafe "Variación de provisiones del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta, 315.894 miles de euros, correspondiente a la depreciación al cierre del ejercicio de determinadas plusvalías asignadas en el momento de la compra, minorada por el importe de los resultados generados por el Grupo en el período comprendido entre el 1 de agosto de 2007 y el 31 de diciembre de 2007, así como al saneamiento de la plusvalía tácita no asignada por importes de 46.894 y 269.000 miles de euros, respectivamente.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, dicha provisión se corresponde con la mejor estimación de las plusvalías asignadas y no asignadas que se estiman no recuperables.

- Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha adquirido el 40% adicional del capital social de la sociedad Inversiones Tres Cantos, S.L. por importe de 58.000 miles de euros que se encuentran totalmente liquidados al cierre del ejercicio.

Asimismo, el contrato de compraventa de las mencionadas participaciones establece que los anteriores accionistas de Inversiones Tres Cantos, S.L. deberán percibir un complemento del precio mencionado, en el caso que de la reclamación presentada por dicha sociedad ante la Dirección General de Ferrocarriles del Ministerio de Fomento, estableciera un mayor precio a percibir en concepto de justiprecio por determinados terrenos que le fueron expropiados. Adicionalmente, el importe final del precio de dicha participación se encuentra condicionado a la edificabilidad final de las fincas obtenidas.

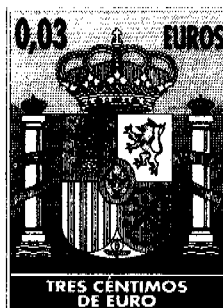
- Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad mantenía 19.671.780 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (en adelante, FCC), que suponen una participación del 15,066% en el capital social de dicha sociedad (sociedad cabecera de un grupo que cotiza en el mercado continuo).

El coste de cartera de FCC recoge una plusvalía tácita por importe de 1.121 millones de euros. Dicho importe ha sido calculado a partir de los fondos propios en el momento de toma de la participación de dicho grupo preparados bajo NIIF. Se considera que el Grupo generará suficientes beneficios que permitan recuperar la inversión en un plazo de 20 años.

La Sociedad mantiene dos miembros en el Consejo de Administración de dicha sociedad, por lo que la participación financiera mantenida en FCC ha sido valorada al cierre del ejercicio como una empresa asociada. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no existe ningún plan de desinversión que considere la enajenación de la participación financiera en FCC y la Sociedad ha valorado dicha participación bajo un principio de continuidad (Nota 2.c).

El epígrafe "Ingresos de participaciones de capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, recoge 41.606 miles de euros (Nota 18), correspondientes a los dividendos distribuidos por FCC durante el ejercicio 2007, de los que al 31 de diciembre de 2007, se encontraban pendientes de cobro 20.950 miles de euros (Nota 12).

Al 31 de diciembre de 2007, la cotización de FCC era de 51,4 euros por acción, por lo que el valor de la participación mantenida en dicha sociedad ascendería a 1.011.129 miles de euros, habiendo una minusvalía latente de 503.819 miles de euros. Al 27 de marzo de 2008, la cotización de FCC era de 42,46 euros por acción.



0J2444546

- La Sociedad ha adquirido en el presente ejercicio una participación del 19% en Parque Aqua Mágica, S.L. (Nota 7) por importe de 15.980 miles de euros. Dicha participación recoge una plusvalía tácita de 12 millones de euros, aproximadamente, que es atribuible, de acuerdo con las valoraciones efectuadas por un tercero independiente al centro comercial sito en Palma de Mallorca que está construyendo dicha sociedad.

La Sociedad ha registrado en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, provisiones por importe de 44.199 miles de euros, correspondientes a la diferencia entre el valor de coste y el valor teórico contable de las participaciones mantenidas en Subirats-Coslada Logística, S.L.U. y Urbaplan 2001, S.A.U., considerando las plusvalías tácitas al cierre del período.

Las participaciones mantenidas en FCC, SFL y Riofisa, S.A. se encuentran pignoradas en garantía de los préstamos sindicados indicados en la Nota 14.

#### ***Anticipos de inmovilizado financiero a largo plazo -***

Con fecha 3 de diciembre de 2007, la Sociedad formuló una oferta irrevocable de adquisición de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopernico 2007, S.L., una vez la Junta General de Socios de dicha sociedad hubiera aprobado la fusión de Proyecto Kopernico 2007, S.L. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Mola, S.A. (sociedad absorbida).

Dicha oferta irrevocable se concretó el 21 de diciembre de 2007, mediante un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de Proyecto Kopernico 2007, S.L. por un importe total de 80.000 miles de euros, correspondiente al valor de mercado de los inmuebles de dicha sociedad, por importe de 420.000 miles de euros, descontada la deuda financiera asociada de 340.000 miles de euros. De acuerdo con el clausulado del citado contrato, la transmisión de las participaciones sociales debería realizarse entre el 15 y el 31 de enero de 2008, una vez aprobado el proyecto de fusión mencionado.

Con fecha 15 de febrero de 2008, los Administradores de la sociedad Proyecto Kopernico 2007, S.L. inscribieron en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión indicado.

Con fecha 22 de enero de 2008, se ha firmado una novación del contrato de promesa de compraventa de participaciones sociales, por el que se fija el 2 de abril de 2008 como nuevo plazo para la transmisión de la propiedad de las participaciones sociales de Proyecto Kopernico 2007, S.L. En consecuencia, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se habían transmitido dichas participaciones, si bien, los Administradores de la Sociedad, estiman que la transmisión se realizará en el plazo máximo indicado, por lo que en el balance de situación adjunto, se han considerado las cantidades entregadas, que no se encuentran avaladas, como "Anticipos de inmovilizado financiero".

#### ***Deudores a largo plazo -***

El epígrafe "Inmovilizaciones financieras – Deudores a largo plazo" del balance de situación adjunto, recoge la cuenta a cobrar mantenida con los anteriores accionistas de las participaciones financieras y activos aportados en la ampliación de capital no dineraria de fecha 29 de junio de 2006 descrita en la Nota 1, por importe de 115.079 miles de euros (Notas 12 y 17), correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados que será asumido por dichos accionistas. Dichas cuentas a cobrar se encuentran avaladas mediante aval a primer requerimiento emitido por el Banco Popular.

La contrapartida por el mismo importe, se encuentra registrada en el epígrafe "Acreedores a largo plazo – Otras deudas" del balance de situación adjunto, y corresponde al impuesto diferido derivado de la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados mencionado en el párrafo anterior.



CLASE 8.ª

0J2444547

El efecto impositivo se ha calculado mediante la aplicación al importe correspondiente del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria que se produjo en el ejercicio 2006.

La Sociedad ha procedido a reestimar tanto el activo como el pasivo indicados, registrando una disminución neta del epígrafe de "Deudores a largo plazo" y "Otras deudas a largo plazo" por importe de 21.268 miles de euros, y una vez considerada una reducción por importe de 2.082 miles de euros de pago a cuenta realizado por los anteriores accionistas. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2007, el efecto impositivo se encuentra calculado considerando una tasa del 30%.

#### **Administraciones Públicas a largo plazo -**

La Sociedad mantiene registrado en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras – Administraciones Públicas a largo plazo" créditos fiscales por bases imponibles negativas de ejercicios anteriores y generadas en el presente ejercicio, por importes de 24.458 y 118.816 miles de euros, respectivamente. Asimismo, incluye deducciones por doble imposición de dividendos y por reinversión de beneficios extraordinarios por importe de 20.026 y 13.510 miles de euros, respectivamente (Nota 17), de los que 6.236 miles de euros corresponden a créditos fiscales por deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios de ejercicios anteriores.

#### **Depósitos y fianzas -**

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

#### **b) Inversiones financieras temporales**

Los movimientos habidos durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 en este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas por fusión (Nota 2.d)	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Otros créditos	19.672	-	-	(19.672)	-
Contrato de liquidez - SFL	-	24	1.610	(24)	1.610
Depósitos y fianzas constituidos	-	541	122.407	(57.965)	64.983
Otros	-	38	-	-	38
<b>Total</b>	<b>19.672</b>	<b>603</b>	<b>124.017</b>	<b>(77.661)</b>	<b>66.631</b>

#### **Contrato de liquidez - SFL**

La Sociedad mantiene un contrato de compraventa de acciones de SFL con una entidad de crédito. De acuerdo con lo establecido en el mencionado contrato, la Sociedad mantiene una cuenta con un saldo al 31 de diciembre de 2007, de 1.610 miles de euros. Asimismo, la Sociedad mantiene un depósito por el mismo concepto por importe de 406 miles de euros, respectivamente.





0J2444548

CLASE 8.ª

#### Depósitos y fianzas constituidos -

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad ha contratado un "equity swap" con la entidad Société Générale, mediante el que se han adquirido 37.071.666 acciones con un coste total de 150.100 miles de euros. En garantía de dicho contrato de *equity swap* la Sociedad ha constituido durante el ejercicio un depósito por la diferencia entre el valor de mercado de las acciones de la Sociedad y su precio de compra que ascendía, en el momento previo de la cancelación a 64.213 miles de euros. Con fecha 23 de noviembre de 2007, la Sociedad ha cancelado el mencionado *equity swap*.

El detalle del epígrafe "Inversiones financieras temporales – Depósitos y fianzas constituidos" al 31 de diciembre de 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Depósito garantía pagarés	50.214
Depósito, garantía equity swap	9.471
Otros depósitos	4.892
Otros	406
<b>Total</b>	<b>64.983</b>

El epígrafe "Depósito y fianzas constituidos" recoge 50.214 miles de euros, correspondientes a un depósito con una entidad de crédito, que se constituyó en garantía de los pagarés emitidos por la Sociedad por el importe que, de cumplirse ciertas condiciones suspensivas, debería abonar de acuerdo con sendos contratos privados de compraventa de un edificio y un solar en Madrid (Notas 7 y 12). Al 31 de diciembre de 2007, las garantías totales aportadas por la Sociedad en garantía de los mencionados pagarés, se completaban con un aval por importe de 19.787 miles de euros.

Con fecha 31 de enero del 2008 se han materializado las condiciones suspensivas establecidas en el contrato de compraventa, registrándose una cuenta por cobrar por el total de los pagarés avalados, así como por los intereses devengados (Nota 7).

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha firmado contratos de "Equity Linked Swap" con las entidades Gaesco y Banco Santander Central Hispano (BSCH). De acuerdo con dichos contratos, las entidades contratantes adquieren acciones de la Sociedad, a cuyo vencimiento la Sociedad puede optar entre recomprar dichas acciones o liquidar la diferencia entre el valor de mercado y el valor de coste al vencimiento. La Sociedad ha constituido un depósito bancario correspondiente al 40% del precio total de las adquisiciones de acciones realizadas por Gaesco, en garantía del diferencial que pudiera darse en el momento del vencimiento del *equity swap* entre el valor de mercado de las acciones de la Sociedad y el precio de adquisición. Asimismo, la Sociedad viene obligada a constituir un depósito por la diferencia entre el valor de mercado de las acciones adquiridas por el Banco Santander Central Hispano y el precio de adquisición.

Al 31 de diciembre de 2007, los depósitos constituidos por la Sociedad por dichos conceptos, ascienden a 7.601 y 1.870 miles de euros, respectivamente. Las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. adquiridas por dichas entidades mediante *equity swap*, así como su coste de adquisición se detalla en el siguiente cuadro:



0J2444549

CLASE 8.ª

	Gaesco	BSCH	Total
Nº de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A	2.720.000	1.200.000	3.920.000
Coste medio de adquisición por acción	3,92	3,40	3,76
Cotización al 31 12 07	1,88	1,88	1,88
Diferencial total (valor en Miles de Euros)	5.554	1.824	7.378
<b>Depósito constituido</b>	<b>7.601</b>	<b>1.870</b>	<b>9.471</b>

Asimismo, el epígrafe de "Tesorería" del balance de situación adjunto recoge 93.007 miles de euros en concepto de cuentas corrientes que la Sociedad mantiene a cierre de ejercicio 2007 con diversas entidades bancarias.

#### 9. Acciones propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007, se detallan en el siguiente cuadro:

	A 31 de diciembre de 2007
Nº de acciones	72.450.835
Valor nominal (en miles de Euros)	292.981
% de participación	4,427%

Adicionalmente, otras entidades mantienen 3.920.000 acciones de la Sociedad con un valor nominal de 14.739 miles de euros, mediante contratos de *Equity Linked Swap*. (Nota 8.b)

El movimiento habido en el epígrafe de "Acciones propias", se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Acciones propias	-	326.923	(33.942)	292.981
Provisión	-	(156.774)	-	(156.774)
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>170.149</b>	<b>(33.942)</b>	<b>136.207</b>

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2007, 72.450.835 acciones propias con un valor de coste de 292.981 miles de euros. Asimismo, la Sociedad ha registrado con cargo al epígrafe "Variación de provisiones de inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 adjunta, una provisión por importe de 156.774 miles de euros (Nota 17), correspondiente a la diferencia entre el coste de adquisición y el valor de mercado al 31 de diciembre de 2007 (1,88 euros por acción). Asimismo, dicho importe recoge la pérdida derivada de la liquidación de los contratos de *equity swap* descritos en la Nota 8.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha enajenado 7.455.213 de acciones, registrando una pérdida extraordinaria por importe de 1.244 miles de euros.



0J2444550

Las adiciones del ejercicio corresponden a compras de autocartera realizadas a través de contratos de compraventa con determinadas entidades, mediante las cuales ha adquirido un total de 42.834.382 acciones con un coste medio de 176.824 miles de euros, así como la adquisición de las acciones propias como consecuencia de la liquidación de la posición del *equity swap* indicado en la Nota 8, relativo a 37.071.666 acciones con un coste de 150.100 miles de euros.

Con fecha 23 de noviembre de 2007, se ha firmado un contrato de préstamo de acciones (*stock loan*) con Goldman Sachs, por la que esta última ha concedido a la Sociedad un préstamo por importe de 59.871 miles de euros (Nota 14) del cual quedan pendientes a cierre del ejercicio 34.847 miles de euros. Dicho préstamo se encuentra garantizado por las 37.071.666 acciones propias de la Sociedad indicadas. Dicho préstamo ha sido cancelado con fecha 8 de enero de 2008.

El balance de situación adjunto, no recoge provisión alguna por el diferencial entre la cotización al 31 de diciembre de 2007 y la cotización a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

#### 10. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Altas por fusión (Nota 2.d)	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
<b>Coste:</b>						
Terrenos y solares no edificadas	287.348	734.684	144.622	(67.821)	(39.557)	1.059.276
Promociones en curso	31.793	346.747	95.140	(689)	(162.806)	310.185
Promociones terminadas	28.071	8.241	18.462	(196.562)	210.763	68.975
Anticipos a proveedores	173.012	-	-	(53.553)	-	119.459
<b>Total coste</b>	<b>520.224</b>	<b>1.089.672</b>	<b>258.224</b>	<b>(318.625)</b>	<b>8.400</b>	<b>1.557.895</b>
<b>Provisiones:</b>						
Terrenos y solares no edificadas	-	-	(80.797)	-	-	(80.797)
Promociones en curso y terminadas	-	(787)	(16.690)	53	-	(17.424)
<b>Total provisiones</b>	<b>-</b>	<b>(787)</b>	<b>(97.487)</b>	<b>53</b>	<b>-</b>	<b>(98.221)</b>
<b>Total</b>	<b>520.224</b>	<b>1.088.885</b>	<b>160.737</b>	<b>(318.572)</b>	<b>8.400</b>	<b>1.459.674</b>



0J2444551

CLASE 8.ª

Las operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas de existencias son:

	Miles de Euros
<b>Adiciones por fusión:</b>	
Terrenos y solares no edificadas	734.684
Promociones en curso	346.747
Promociones acabadas	8.241
Provisión depreciación existencias	(787)
<b>Adiciones a terrenos y promociones:</b>	
Adquisición de solares	144.622
Ejecución de obras (honorarios, licencias, tasas, urbanización...)	82.024
Altas de producto acabado	18.462
Costes financieros activados	13.116
<b>Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):</b>	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	197.251
Bajas de solares	67.821
Bajas de anticipos a proveedores	53.553

Al 31 de diciembre de 2007, el epígrafe de existencias recoge 13.116 miles de euros de gastos financieros devengados en el presente ejercicio y capitalizados como mayor coste de las promociones en curso.

Al 31 de diciembre de 2007 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 220.982 miles de euros. El epígrafe "Acreedores comerciales" del balance de situación adjunto recoge, 39.251 miles de euros en concepto de anticipos de clientes por este concepto.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tiene registrados 117.521 miles de euros, correspondientes a los anticipos por la compra de un terreno en Roquetas de Mar (Almería), de los que al 31 de diciembre de 2007, se encuentran pendientes de pago 23.812 miles de euros, registrados en el epígrafe "Otros pasivos no corrientes". El terreno se encuentra en garantía de un préstamo hipotecario por importe 45.000 miles de euros con vencimiento el 29 de marzo de 2012.

En la escritura de compra venta se establecen varias cláusulas suspensivas de la operación, quedando sujeta la transmisión final de la operación a la aprobación del Plan General de Ordenación Urbana (PGOU) de la zona. El precio total pactado de la operación asciende a 161.674 miles de euros, de los cuales quedan pendientes 45.540 miles de euros pagaderos en el momento de la consecución del PGOU definitivo. El precio total podría verse modificado en función de la edificabilidad que se declare en el PGOU definitivo.

La Sociedad estima que en el caso de no materializarse la operación no existirán problemas de cobro de los importes entregados.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tiene también registrados 1.938 miles de euros en concepto de otros anticipos pagados para la compra de un terreno en Tarifa (Cádiz). El precio de la operación total asciende a 19.386 miles de euros, quedando pendientes de pago 17.448 miles de euros.

La Sociedad ha registrado en el epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta provisiones por terrenos y solares, así como por promociones en curso y terminadas por importes de 80.797 y 16.637 miles de euros, respectivamente (Nota 18). Dicha provisión se corresponde a la



0J2444552

diferencia entre el valor neto contable al 31 de diciembre de 2007 y el valor de mercado que ha sido determinado de acuerdo con tasaciones realizadas por expertos independientes.

El detalle de las existencias según el período en el que se realizarán, es decir, según si son de ciclo corto o ciclo largo, se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de euros		
	Ciclo corto	Ciclo largo	Total
Terrenos	379.431	599.049	978.480
Promociones en curso	133.425	161.909	295.334
Promociones acabadas	20.741	45.660	66.401
Anticipos	-	119.459	119.459
	<b>533.597</b>	<b>926.077</b>	<b>1.459.674</b>

La Sociedad mantiene existencias con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2007 por importe de 505.078 miles de euros, que se encuentran en garantía hipotecaria de determinados préstamos (Nota 14).

#### **11. Clientes por ventas y prestación de servicios**

El detalle del epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" al 31 de diciembre de 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Clientes por ventas y prestación de servicios	3.267
Clientes por ventas de terrenos	7.742
Cuenta corriente con juntas de compensación	1.301
Pagos a cuenta a proveedores	3.059
<b>Total</b>	<b>15.369</b>



0J2444553

## 12. Saldos con empresas del Grupo, asociadas y vinculadas

El desglose de los saldos con sociedades del Grupo a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros			
	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos (Nota 8.a)	Préstamos recibidos a corto plazo	Préstamos recibidos a largo plazo
<b>Saldos avalados por la diferencia entre el valor contable y fiscal de las aportaciones (Nota 8.a):</b>				
Grupo Portival, S.L.	-	62.678	-	-
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	-	19.538	-	-
I.E. Tersina, S.L.	-	19.538	-	-
Inmópolis Calidad Sevilla S.A. Unipersonal	-	6.150	-	-
Expo-An S.A.	-	5.145	-	-
Bergantin, S.L.	-	2.030	-	-
<b>Total saldos avalados</b>	-	<b>115.079</b>	-	-
<b>Otros saldos:</b>				
Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. (*)	-	-	2.082	108.552
Dehesa de Valme, S.L. (*)	-	-	-	32.720
Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (*)	-	-	17.943	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Nota 8.a)	20.950	-	-	-
Inversiones Tres Cantos, S.L. (*)	-	18.219	-	-
Inversiones Notenth, S.L. (*)	1.406	11.573	-	-
Grupo Portival, S.L.	-	-	42	-
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	668	-	-	-
I.E. Tersina, S.L.	669	-	-	-
Inmópolis Calidad Sevilla S.A. Unipersonal	51	-	-	-
Torre Marenostrum, S.L.	13	-	-	-
Expo-An S.A.	-	-	116	-
<b>Total otros saldos</b>	<b>23.757</b>	<b>29.792</b>	<b>20.183</b>	<b>141.272</b>

(\*) Sociedades absorbidas por Inmobiliaria Colonial, S.A. con efectos contables 1 de enero de 2008, de acuerdo con el proyecto de fusión descrito en la Nota 1.

Al 31 de diciembre de 2007, la sociedad Grupo Portival, S.L. adeudaba a Inmobiliaria Colonial, S.A., 1.406 miles de euros. Con esa misma fecha, se ha firmado un contrato entre la Sociedad, Grupo Portival, S.L. e Inversiones Notenth, S.L., por el que se han compensado las posiciones deudoras y acreedoras de Grupo Portival, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. En consecuencia, la Sociedad ha pasado a mantener un crédito por importe de 1.406 miles de euros con Inversiones Notenth, S.L. (Nota 1).

Los créditos concedidos a la sociedad Inversiones Tres Cantos, S.L. tienen el vencimiento en el ejercicio 2009 y devengan un interés de mercado.



0J2444554

Durante el ejercicio 2007, se han firmado sendos contratos de préstamo con las sociedades Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. y Dehesa de Valme, S.L. por importe conjunto de 141.272 miles de euros. Dichos préstamos devengan un interés de mercado.

Asimismo, determinados accionistas de la Sociedad, mantienen cargos en los Órganos de Administración de la sociedad Las Salinas de Roquetas, S.L (Notas 10 y 15).

### 13. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 ha sido el siguiente

	Miles de Euros					
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Reservas para acciones propias	Resultado
Saldo inicial	162.612	2.598.495	3.247	41.929	-	(8.510)
Distribución de beneficios:						
Otras reservas	-	-	-	(8.510)	-	8.510
Ampliaciones de capital (Nota 1):						
- 22 de febrero de 2007	6.296	213.023	-	-	-	-
- 5 de junio de 2007	27.466	682.078	-	-	-	-
Reservas por acciones propias (Nota 9)	-	(136.207)	-	-	136.207	-
Reservas de fusión (Nota 2.d)	-	-	-	(18.816)	-	-
Resultado del período	-	-	-	-	-	(519.223)
<b>Saldo final</b>	<b>196.374</b>	<b>3.357.389</b>	<b>3.247</b>	<b>14.603</b>	<b>136.207</b>	<b>(519.223)</b>

#### Capital social

Al 31 de diciembre de 2006, el capital suscrito se componía de 1.355.098.349 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

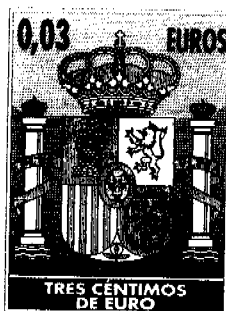
Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, se han llevado a cabo las siguientes ampliaciones de capital:

- Con fecha 22 de febrero de 2007 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad acordó una ampliación de capital por un importe de 6.296 miles de euros, más una prima de emisión de 213.023 miles de euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción más una prima de emisión de 4,06 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada.
- Adicionalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad acordó con fecha 5 de junio de 2007, una ampliación de capital por un importe de 27.466 miles de euros, más una prima de emisión de 682.078 miles de euros, mediante la emisión de 228.885.124 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 2,98 euros por acción.



CLASE 8.<sup>a</sup>

ACCIÓN DE EMISIÓN



0J2444555

En consecuencia, el capital social al 31 de diciembre de 2007 está representado por 1.636.452.313 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

De acuerdo con las comunicaciones sobre participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, al 31 de diciembre de 2007, son las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Luis Manuel Portillo Muñoz	0,086%	40,362%	40,448%
Nozar, S.A.	10,560%	1,757%	12,317%
Alicia Koplowitz Romero de Juseu	-	9,068%	9,068%
Aurelio González Villarejo	0,050%	5,403%	5,453%
Rafael Santamaria	-	6,862%	6,862%
Global Cartera de Valores, S.A.	5,098%	0,803%	5,901%
	15,794%	64,255%	80,049%

No existe conocimiento por parte de la Sociedad de otras participaciones sociales iguales o superiores al 5% del capital social o de los derechos de voto de la Sociedad, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

#### Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 2006 y 2007.

El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna para la disponibilidad de dicho saldo.

#### Reserva legal

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.





0J2444556

#### Reserva para acciones propias

La Sociedad ha constituido una reserva por importe de 136.207 miles de euros, correspondiente al valor neto contable de las acciones propias al 31 de diciembre de 2007 (Nota 9), con cargo al epígrafe de "Prima de emisión".

#### Reserva de fusión

Como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1, se ha puesto de manifiesto una reserva negativa de fusión por importe de 18.816 miles de euros (Nota 2.d).

#### Otras reservas no disponibles

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento y fondo de comercio de fusión no hayan sido totalmente amortizadas está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe del saldo no amortizado. En consecuencia, la totalidad de las reservas son indisponibles.

#### 14. Deudas con entidades de crédito

A 31 de diciembre de 2007, el detalle de la deuda, por vencimientos es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Corto plazo	Largo plazo						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total largo plazo	
Pólizas	162.762	251.870	29.027	-	-	-	280.897	443.659
Préstamos	193.066	69.068	18.869	7.209	52.569	297.390	445.105	638.171
Préstamos sindicados	2.122.049	256.343	-	-	3.958.576	-	4.214.919	6.336.968
Intereses	38.181	-	-	-	-	-	-	38.181
<b>Total</b>	<b>2.516.058</b>	<b>577.281</b>	<b>47.896</b>	<b>7.209</b>	<b>4.011.145</b>	<b>297.390</b>	<b>4.940.921</b>	<b>7.456.979</b>





0J2444558

Con fecha 18 de septiembre de 2007, dicho préstamo fue renegociado reduciendo su nominal a 6.409 millones de euros.

	Miles de Euros
Facility A – Tranche A	2.370.637
Facility A – Tranche B	1.287.939
Facility C	750.000
Revolving facility	1.000.000
<b>Total Deuda Senior</b>	<b>5.408.576</b>
Total Junior Facility	1.000.000
<b>Total</b>	<b>6.408.576</b>

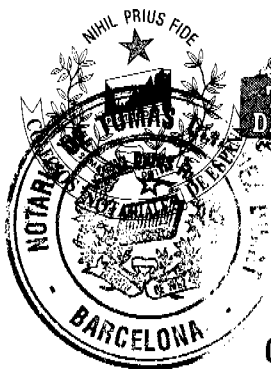
Los mencionados préstamos sindicados, se han destinado a:

- La financiación en parte de la OPA lanzada sobre Riofisa, S.A. (Nota 8.a).
- La cancelación de un préstamo puente (en adelante, *bridge*) de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) suscrito en el ejercicio 2006 con un límite máximo de 3.518 millones de euros y con vencimiento 20 de septiembre de 2007. Dicha financiación fue necesaria para llevar a cabo la adquisición de las participaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), así como para la adquisición del 15,06% de la participación en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Nota 8.a).
- La cancelación de un préstamo sindicado de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), suscrito el 2 de febrero de 2005, sin aseguramiento inicial (modalidad de "club deal"), por un importe total de 1.500 millones de euros.

El detalle de la deuda pendiente al 31 de diciembre de 2007, para cada uno de los distintos tramos, junto con su vencimiento, se detalla en el siguiente cuadro.

	Miles de Euros						
	Límite	Dispuesto	Vencimiento				
			31/12/08	31/12/09 (*)	31/12/10	31/12/11	Mayo 2012 (**)
<b>Contrato Senior:</b>							
Facility A – Tranche A	2.370.637	2.370.637	1.700.000	-	-	-	670.637
Facility A – Tranche B	1.287.939	1.287.939	-	-	-	-	1.287.939
Facility C	750.000	678.392	422.049	256.343	-	-	-
Revolving credit facility	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
<b>Total Senior</b>	<b>5.408.576</b>	<b>5.336.968</b>	<b>2.122.049</b>	<b>256.343</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.958.576</b>
<b>Contrato Junior:</b>							
Contrato Junior	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
<b>Total Junior</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.000.000</b>
<b>Total</b>	<b>6.408.576</b>	<b>6.336.968</b>	<b>2.122.049</b>	<b>256.343</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.958.576</b>

(\*) Excepto para el tramo Facility C, cuyo vencimiento máximo se fija en marzo de 2009. (\*\*) Excepto para el Contrato de Financiación Junior que tiene vencimiento en junio de 2012.



CLASE 8.ª



0J2444559

El *spread* de crédito del tramo *Facility A*, así como del tramo *Revolving Credit Facility* se fija en función del *Loan To Value* (en adelante, LTV) definido como *deuda Senior / GAV* (*Gross Asset Value* o valor bruto de los activos) del Grupo del que es sociedad cabecera Inmobiliaria Colonial, S.A. El *spread* inicial es de 175 puntos básicos, reduciéndose hasta un mínimo de 72,5 puntos básicos para un LTV inferior al 45%.

El *spread* de crédito para el tramo *Facility C* es de 100 puntos básicos sobre el Euribor.

El Contrato de Financiación *Junior* tiene la consideración de financiación subordinada a toda la deuda de la Sociedad, siendo el *spread* de crédito de 400 puntos básicos sobre el Euribor.

Dicho préstamo es amortizable. El coste de dicha amortización durante el primer año de vigencia sería el mayor entre el valor presente de los intereses no devengados para los doce primeros meses del préstamo y un 1% sobre el nominal. A partir del segundo año el coste de cancelación sería del 0,5% sobre el nominal y para años posteriores la cancelación no tiene coste alguno.

El epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados: por deudas con terceros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, recoge 102.671 y 23.722 miles de euros, correspondientes a la carga financiera devengada durante el ejercicio por el Contrato de Financiación *Senior* y *Junior*, respectivamente.

Dichos préstamos sindicados, incluyen determinadas cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los mismos, en el caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, así como de otras condiciones entre las que se encuentran El cambio de control y las amortizaciones parciales por venta de cualquier activo de la Sociedad Dominante y o de sus subsidiarias participadas al 100% siempre y cuando el LTV del Grupo esté por encima del 60%.

A la fecha de cierre el Grupo cumple con todos los ratios financieros exigidos en los contratos de financiación.

El tramo *Facility A - Tranche A* deberá ser amortizado anticipadamente por importe 1.550.000 miles de euros en el caso de que la cotización media de FCC alcance determinados niveles y siempre que el ratio de deuda neta sobre el valor bruto de activos a nivel consolidado esté por encima de un ratio del 60%.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales se cumplen las condiciones para la amortización anticipada del mencionado tramo *Facility A - Tranche A*. Dicho importe se encuentra clasificado en el epígrafe "Acreedores a corto plazo - Deudas con entidades de crédito" del balance de situación adjunto.

La amortización del capital dispuesto del tramo *Facility C* está sujeta a las ventas de activos, debiendo amortizar anticipadamente dicho tramo en función de las ventas de activos. Al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha registrado 422.049 miles de euros en el epígrafe "Acreedores a corto plazo - Deudas con entidades de crédito", como consecuencia de las ventas de activos realizadas en el último trimestre del ejercicio y descritas en la Nota 7, así como por las ventas de activos realizadas por la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Nota 8.a).

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad ha amortizado por el concepto anterior 71.608 miles de euros del *Facility C*.

Con fecha 7 de marzo de 2008, la Sociedad ha obtenido la no aplicación (*waiver*) hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores, de las cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los préstamos mencionados con la finalidad de acordar un plan estratégico que permita adecuar los compromisos del préstamo sindicado.



0J2444560

Los mencionados préstamos sindicados se encuentran garantizados por la pignoración de las acciones de FCC, SFL y de Riofisa, S.A. (Nota 8).

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 por la deuda financiera de la Sociedad, ha sido del 6,13 %.

*Objetivo de la política de gestión de riesgos -*

La política de gestión de riesgos de Inmobiliaria Colonial, S.A., está enfocada a los siguientes aspectos:

- Riesgo de tipo de interés: la Sociedad tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. A 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con lo establecido en el préstamo sindicado, la Sociedad debe mantener un ratio mínimo de cobertura del 50%.
- Riesgo de refinanciación: la estructura financiera de la Sociedad, requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- Riesgos de contraparte: la Sociedad mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.
- Riesgo de liquidez: la Sociedad ha elaborado un presupuesto de tesorería mensualizado para los próximos 12 meses, considerando los pagos anticipados derivados de los préstamos sindicados mencionados, así como considerando los flujos de caja derivados de la actividad ordinaria de la Sociedad.

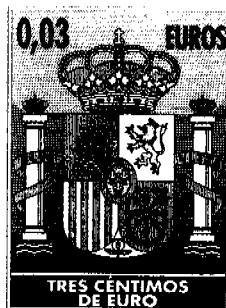
La consecución del presupuesto de tesorería del Grupo, podría verse afectado por la posible demora en la ejecución del plan de desinversión de activos aprobado por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

*Instrumentos financieros derivados -*

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tiene contratados instrumentos financieros de cobertura por un nominal de 3.916 miles de euros, mediante 16 contratos *swap* y *collar* de tipo de interés, con un ratio de cobertura sobre la deuda del 53,18%. El valor de mercado de dichos instrumentos financieros derivados supondría, al 31 de diciembre de 2007, una plusvalía por importe de 23.586 miles de euros. El detalle de los instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés y de tipo de inflación contratados por la Sociedad es el siguiente:



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J2444561

	Miles de Euros	
	Nominal	Mark to market
Menos de años	475.000	6.573
Entre 2 y 3 años	621.250	(4.421)
Entre 3 y 4 años	2.480.000	24.871
Más de 4 años	340.000	(3.437)
<b>Total</b>	<b>3.916.250</b>	<b>23.586</b>

(\*) La valoración recoge el importe de los cupones corridos al 31 de diciembre de 2007, por importe de 0,8 millones de Euros.

La actual cartera de coberturas permite situar el tipo de interés medio para los próximos 5 años de la deuda financiera cubierta en el 4,125%, según las perspectivas actuales de tipos de interés, con un mínimo del 4,065% y un máximo del 4,296%.

#### 15. Otras deudas

El desglose de este epígrafe por naturaleza al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Corto plazo	Largo plazo
Administraciones Públicas (Nota 17)	108.241	134.701
Otras deudas (Notas 10 y 12)	-	23.812
Fianzas y depósitos recibidos	-	11.786
<b>Total</b>	<b>108.241</b>	<b>170.299</b>

El epígrafe "Otras deudas a largo plazo" recoge 23.812 miles de euros, correspondiente al importe pendiente de pago a la sociedad Las Salinas de Roquetas, S.L. (Notas 10 y 12) en concepto de un anticipo. Dicho importe será abonado en el momento de aprobación del PGOU de Roquetas de Mar (Almería). Los Administradores estiman que el pago se llevará a cabo en el largo plazo.

#### 16. Acreedores comerciales

Dentro de este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones no terminadas.

#### 17. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:



0J2444562

	Miles de Euros			
	Saldo deudor		Saldo acreedor	
	Corto plazo	Largo plazo (Nota 8.a)	Corto plazo (Nota 15)	Largo plazo (Nota 15)
Hacienda Pública deudora, retenciones y pagos a cuenta	3.962	-	-	-
Hacienda Pública, por conceptos fiscales	6.150	-	28.624	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	99.698	-	-	-
Hacienda Pública, deudora por deducciones	-	33.536	-	-
Hacienda Pública, deudora por créditos fiscales	-	143.275	-	-
Impuesto sobre beneficios diferido (Nota 2.d)	-	-	556	9.029
Impuesto sobre beneficios diferido "Cerro Murillo"	-	-	-	10.591
Impuesto sobre beneficios diferido por aportación (Nota 8.a)	-	-	-	115.081
Impuesto sobre beneficios diferido por aportación (Notas 1 y 2.d)	-	-	78.909	-
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	-	152	-
<b>Total</b>	<b>109.810</b>	<b>176.811</b>	<b>108.241</b>	<b>134.701</b>

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:



0J2444563

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
<b>Resultado contable del periodo (antes de impuestos)</b>			<b>(790.597)</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>			
Provisión depreciación de acciones propias (Nota 9)	156.774	-	156.774
Cobro dividendo SFL	14.742	141.275	(126.533)
Ajuste doble imposición LCMB	-	36.512	(36.512)
Provisión de inmovilizado financiero de Riofisa, S.A.	30.746	-	30.746
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	38.277	43.713	(5.436)
Amortización fondo de comercio de fusión (Nota 6)	4.882	-	4.882
Beneficio venta de acciones SFL (Notas 8.a y 18)	-	1.961	(1.961)
Provisión depreciación existencias genérica	1.405	-	1.405
Sanciones y recargos	420	55	365
Otros	1.404	1.788	(384)
<b>Diferencias temporales:</b>			
<b>Con origen en ejercicios anteriores-</b>			
Diferimiento por reinversión	4.442	-	4.442
<b>Con origen en ejercicio actual-</b>			
Dotación provisión cartera:			
- Subirats-Coslada Logística, S.L.U. (Nota 8.a)	17.293	-	17.293
- Urbaplan 2001, S.A.U. (Nota 8)	26.906	-	26.906
- Riofisa, S.A. (Nota 8)	315.894	30.746	285.148
Bajas diferido por plusvalías activos	79.617	38.277	41.340
Otras diferencias temporales	-	3.935	(3.935)
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>692.802</b>	<b>298.262</b>	<b>(396.057)</b>

La diferencia entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del período terminado el 31 de diciembre de 2007, por diferencias permanentes se corresponde principalmente a los siguientes conceptos:

- La no deducibilidad de la dotación a la provisión por depreciación de las acciones propias mantenidas por la Sociedad al cierre del ejercicio (Nota 9).
- La sociedad dependiente Soci   Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) est   acogida desde el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante, régimen SIIC). Dicho régimen permitió en dicha fecha registrar los activos afectos a la actividad patrimonial a valor de mercado, tributando a un tipo impositivo del 16,5%, pagadero en plazo de cuatro años, sobre las plusvalías registradas con efectos contables a 1 de enero de 2003.

Con fecha 30 de diciembre de 2006, se aprobó una nueva modificación del mencionado régimen SIIC ("SIIC 4"), en la que se establece, entre otros aspectos que:

- La participación máxima a ostentar por parte de un solo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que esta pueda mantener el régimen, estableciendo un plazo de dos años desde la fecha de aprobación de la mencionada modificación, para cumplir con dicho requisito. Dicho plazo finaliza el próximo 30 de diciembre de 2008.





0J2444564

2. Los dividendos distribuidos anualmente a las sociedades que detengan más de un 10% del capital social de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes del impuesto sobre sociedades francés de régimen general (33,33%), se verán gravados por un pago del 20% por parte de la sociedad SIIC. Dicha disposición ha entrado en vigor para los dividendos pagados a partir del 1 de julio de 2007.

La Sociedad ha percibido dividendos de su filial francesa Soci   Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) por importe de 141.274 miles de euros, de los que 42.969 miles de euros, corresponden a dividendos distribuidos a partir de 1 de julio de 2007, concretamente en noviembre de 2007. Los dividendos recibidos de SFL se benefician de la exención contemplada en el artículo 21 del TRLIS de ahí que se realice un ajuste negativo a la base imponible por importe de 141.274 miles de euros. No obstante, a los efectos de evitar que SFL tenga que satisfacer un Impuesto en Francia como consecuencia de la distribución de dividendos a Inmobiliaria Colonial, S.A. realizada a partir de 1 de julio de 2007 y equivalente al 20% de estos dividendos, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha realizado un ajuste positivo a la base imponible por importe de 14.742 miles de euros, de forma que dichos dividendos se vean gravados en España por encima de 1/3 parte del impuesto sobre sociedades francés.

En este sentido, con fecha 28 de diciembre de 2007, la Sociedad ha notificado al Consejo de Administración de SFL que Inmobiliaria Colonial, S.A. tributará parcialmente por dichos dividendos y, en consecuencia SFL no deberá satisfacer en Francia ningún impuesto como consecuencia de la distribución de dividendos a Inmobiliaria Colonial, S.A. Asimismo, con esta misma fecha, la Sociedad ha garantizado a SFL que se hará cargo de las cantidades que, en su caso, tuvieran que ser liquidadas en Francia como consecuencia de la interpretación dada.

-   Con fecha 16 de junio de 2006, Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.), llevó a cabo una ampliación de capital que fue suscrita mediante aportación no dineraria por la sociedad La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. (en adelante, LCMB). Dicha operación se acogió al régimen fiscal de neutralidad y diferimiento que establecía la Ley 43/1995 de 27 de diciembre, en su Capítulo VIII del Título VII.

La Sociedad, registró un impuesto diferido, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados. Asimismo, la Sociedad ha registrado en cada una de las liquidaciones anuales del Impuesto sobre Sociedades, las correcciones a la base pertinentes relativas a los activos aportados, para ajustar las plusvalías obtenidas en las ventas, así como en la amortización de dichos activos, a su valor fiscal.

Durante el ejercicio 2005, la sociedad LCMB vendió la totalidad de su participación en Inmobiliaria Colonial, S.A. integrando en la base del Impuesto sobre Sociedades, la totalidad de la diferencia entre el valor fiscal y contable de la aportación. La Sociedad ha obtenido dicha documentación y, en consecuencia, ha ajustado en la previsión del Impuesto sobre Sociedades, la totalidad de los ajustes realizados en la base de los impuestos de ejercicios anteriores, por cuanto, como consecuencia de la operación descrita quedaron igualados los valores fiscales y contables de los elementos aportados.

En consecuencia, la Sociedad ha disminuido la base imponible de la previsión del Impuesto sobre Sociedades en 36.512 miles de euros.

Asimismo, la Sociedad ha reestimado las deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios, así como los impuestos diferidos, relacionados con los activos aportados por LCMB, registrando en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta una deducción por reinversión y un menor impuesto diferido por importes de 6.236 y 9.612 miles de euros, respectivamente.



0J2444565

- La Sociedad ha ajustado en la base de la previsión del Impuesto sobre Sociedades, 30.746 miles de euros correspondientes al 9,73% de las provisión de la cartera de la participación mantenida en Riofisa, S.A. (Nota 8.a). El 9,73% corresponde a la parte de las rentas que no han tributado como consecuencia de la OPA descrita en la Nota 8.a.

Asimismo, la Sociedad ha ajustado como diferencia temporal 285.148 millones de euros, dado que, se estima que dicho impuesto anticipado se recuperará en el próximo ejercicio, como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1 y que ha sido parcialmente inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

- La Sociedad ha ajustado en la base de la previsión del Impuesto sobre Sociedades, la corrección monetaria de los inmuebles enajenados durante el ejercicio 2007 (Nota 7), generada desde el 30 de septiembre de 2006, fecha de toma de control de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), y la fecha de venta del activo en cuestión.

La corrección monetaria anterior al 30 de septiembre de 2006, ha sido registrada por la Sociedad como menor impuesto diferido, derivado de las plusvalías asignadas a los inmuebles que no tuvieron una tributación efectiva en la OPA (Nota 6).

- La Sociedad ha ajustado el 31,422% de la dotación a la amortización del fondo de comercio de fusión no deducible. Dicho porcentaje corresponde a la estimación realizada por la Dirección de la Sociedad de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) que no tuvieron una tributación efectiva.

Asimismo, la diferencia entre el resultado contable y la base imponible por ajustes temporales positivos a la base se corresponde con la no deducibilidad de las dotaciones de las participaciones financieras, así como a la reversión de los impuestos diferidos asociados a los inmuebles y promociones enajenados durante el presente ejercicio.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2007, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:



0J2444566

	Miles de Euros			
	Impuesto anticipado		Impuesto diferido	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Provisión Inversiones financieras (Nota 8.a)- Provisión cartera Urbaplan 2001 S.A.U., Subirats Coslada Logística S.L.U.	44.199	13.260	-	-
Provisión cartera Riofisa S.A.	42.331	12.699	-	-
Provisión Fondo de comercio Riofisa S.A.	242.826	72.848	-	-
Diferimiento por reinversión	-	-	31.950	9.585
Diferido "Cerro Murillo" (*)	-	-	35.303	10.591
Diferido aportación no dineraria (*)	-	-	383.597	115.081
Diferido por plusvalías asignadas a existencias (Nota 2.d)	-	-	443.385	41.796
Diferido por plusvalías asignadas a inmovilizado material y financiero (Nota 2.d)	-	-	1.530.747	37.113
Otros	2.982	891	-	-
	<b>332.329</b>	<b>99.698</b>	<b>2.424.982</b>	<b>214.166</b>

(\*) Impuesto diferido registrado a largo plazo, en el epígrafe "Otras deudas a largo plazo" del balance de situación a 31 de diciembre de 2007.

El impuesto diferido correspondiente a las plusvalías asignadas a las existencias en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. con Inmobiliaria Colonial, S.A., ha sido calculado a un tipo impositivo del 30%, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables a las mencionadas existencias. Dicho porcentaje corresponde a la estimación realizada por la Dirección de la Sociedad de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) que no tuvieron una tributación efectiva.

Asimismo, el impuesto diferido atribuible a las plusvalías asignadas al inmovilizado material e inmovilizado financiero (participaciones en las sociedades dependientes Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. y Torre Marenostrum, S.L.), se ha calculado a un tipo impositivo del 30%, neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos del inmovilizado material (Nota 7), sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables a los mencionados elementos de inmovilizado.

El efecto impositivo se ha calculado mediante la aplicación al importe correspondiente del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria que se produjo en el ejercicio 2006.

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:



0J2444567

Períodos impositivos que comiencen a partir de	Tipo de gravamen
1 de enero de 2007	32,5%
1 de enero de 2008	30 %

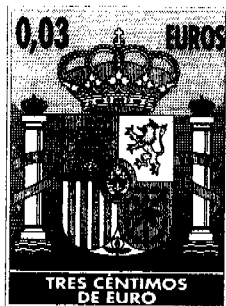
Por este motivo, en el ejercicio 2007 la Sociedad ha reestimado el importe de los impuestos anticipados, impuestos diferidos, así como los créditos fiscales por bases imponibles negativas contabilizados en el balance de situación. Consecuentemente, se ha registrado un ajuste negativo en la Imposición sobre Beneficios que se encuentra registrado dentro del epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias por importe de 22.865 miles de euros.

El cuadro que se presenta a continuación establece la determinación del gasto devengado por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007:

	Miles de Euros
Resultado consolidado antes de impuestos	(790.597)
Diferencias permanentes	23.346
<b>Resultado contable ajustado</b>	<b>(767.251)</b>
Impuesto bruto	(249.356)
Regularización del Impuesto sobre sociedades del ejercicio anterior	(944)
Regularización de los créditos fiscales y de los impuestos diferidos del 32,5% al 30%	22.865
Regularización impuestos diferidos LCMB	(9.612)
Reversión impuesto diferido asociado a la participación financiera de Subirats-Coslada-Logística, S.L.U.	(7.318)
Activación deducción por reinversión LCMB	(6.236)
Activación deducción por reinversión 2007	(7.275)
Activación deducción doble imposición de dividendos	(13.522)
Otro	24
<b>Gasto devengado por Impuesto sobre Sociedades (ingreso)</b>	<b>(271.374)</b>

La Sociedad ha activado en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, créditos fiscales por deducciones por reinversión por importe de 13.511 miles de euros.

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 50.169 miles de euros.



0J2444568

La normativa fiscal en vigor permite que los beneficios obtenidos en la enajenación de elementos de inmovilizado material, inmaterial y de participaciones en el capital de otras sociedades ajenos al grupo fiscal en los que se mantenga una participación superior o igual al 5%, otorguen un derecho a la deducción del 14,5% de los mismos, toda vez que el grupo reinvierta el importe global de la transmisión en elementos de las mismas características a los citados anteriormente. Dicha reinversión ha de ser efectuada en el plazo de tres años posteriores a la fecha de transmisión, o en el año anterior a dicha fecha.

En este sentido los compromisos de reinversión correspondientes a los cinco últimos ejercicios, durante los cuales la Sociedad tributa según el régimen de consolidación fiscal, han sido cumplidos en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros				
	2002	2003	2004	2005	2006
Renta acogida a deducción por reinversión	30.068	71.230	38.544	160.247	13.981
Necesidad de reinversión	63.666	174.763	103.709	209.727	46.642
Reinvertido por la Sociedad	63.666	174.763	103.709	209.727	46.642

Tal y como establece la normativa fiscal vigente, el acogimiento a las mencionadas deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios implica el mantenimiento de los activos en los que se materializa la misma durante el plazo de 5 años, salvo nueva reinversión de los activos que incumplan dicho plazo dentro de los límites fijados por la normativa vigente. Al respecto, los Administradores de la Sociedad consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad.

La naturaleza e importe de los incentivos fiscales aplicados por la Sociedad en el cálculo de su liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, así como deducciones pendientes de aplicar a nivel consolidado por el grupo fiscal por insuficiencia de cuota en ejercicios anteriores y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Pendientes de aplicación	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2006	7.544	2013
	2007	12.482	2014
Deducción por reinversión	2002	458	2012
	2003	3.316	2013
	2004	1.056	2014
	2005	92	2015
	2006	1.314	2016
	2007	7.274	2017
		<b>33.536</b>	



0J2444569

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El balance de situación adjunto recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 143.275 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras – Administraciones Públicas".

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar, su importe y plazo máximo de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Miles de Euros	Último ejercicio de compensación
2000	12.978	2015
2001	5.468	2016
2004	38.515	2019
2006	24.562	2021
2007	396.057	2022

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el IVA e IRPF de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1). La Sociedad firmó las actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

Asimismo, la Sociedad mantiene registrada una provisión por importe de 4,3 millones de euros en el epígrafe "Acroedores a corto plazo – Provisiones para riesgos y gastos" del balance de situación adjunto, en cobertura de las contingencias que pudieran derivarse por las distintas interpretaciones de la normativa fiscal.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de una eventual inspección.



0J2444570

## 18. Ingresos y gastos

### Ingresos de explotación

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad se centra, básicamente, en Cataluña y Madrid siendo su distribución por actividades la que se relaciona a continuación:

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	116.461
Ventas correspondientes a promociones	212.586
Ventas correspondientes a terrenos	77.656
Otros ingresos	197
	<b>406.900</b>

### Aprovisionamientos

La composición de la partida "Consumos de Explotación" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
<b>Consumos de explotación:</b>	
Compras	269.200
Variación de existencias de terrenos y solares no edificadas	(50.376)
	<b>218.824</b>

### Gastos de personal

El epígrafe "Gastos de personal" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	15.091
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.436
Otros gastos sociales	156
Indemnizaciones	154
	<b>16.837</b>



0J2444571

El número de personas empleadas a 31 de diciembre del 2007, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº empleados	
	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	10	1
Jefes administrativos	16	9
Técnicos titulados	12	10
Administrativos	30	62
Comerciales	1	9
	<b>69</b>	<b>91</b>

#### Variación de las provisiones de tráfico

El movimiento de la partida "Variación de provisiones y pérdida de créditos incobrables" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Provisión de existencias (Nota 10)	Provisión de créditos incobrables
Saldo inicial	-	-
Aportaciones por fusión	787	793
Dotación a la provisión	97.487	80
Aplicación	(53)	-
<b>Saldo final de la provisión</b>	<b>98.221</b>	<b>873</b>

#### Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros
Servicios exteriores	21.311
Tributos	14.735
<b>Total</b>	<b>36.046</b>





0J2444572

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes al ejercicio 2007 han sido:

	Miles de euros
Auditor principal:	
Auditoría estatutaria individual	160
Otros conceptos	275
Otros auditores(*)	450
<b>Total</b>	<b>885</b>

(\*) Recoge 185 miles de euros correspondientes a honorarios del ejercicio 2006, registrados en el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

#### Transacciones con empresas del Grupo y vinculadas al accionista

Las transacciones efectuadas con empresas del Grupo durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros					
	Gasto por intereses financieros	Ingreso por intereses financieros	Compras de terrenos (*)	Venta de acciones	Prestación servicios realizados	Dividendos recibidos (Nota 8.a)
Subirats- Coslada Logística, S.L.U.	293	-	-	-	-	-
Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	1.052	860	22.855	-	-	-
Dehesa de Valme S.L.	221	-	22.787	-	-	-
Inversiones Notenth S.L.	-	18	-	-	-	-
Inversiones Tres Cantos S.L.	-	779	-	-	-	-
Torre Marenostrum, S.L.	-	-	-	-	139	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	-	-	17.090	-	141.274
Riofisa S.A.	-	-	-	6.350	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	-	-	-	-	41.606
	<b>1.566</b>	<b>1.657</b>	<b>45.462</b>	<b>23.440</b>	<b>139</b>	<b>182.880</b>

(\*) Corresponde a compra de terrenos que la Sociedad ha registrado dentro del epígrafe "Existencias" (Nota 10)



0J2444573

### Ingresos y gastos extraordinarios

El detalle de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios/pérdidas por ventas de "Inmuebles para su arrendamiento" y otro inmovilizado material. (Nota 7)	76	52.570
Variación de la provisión inmovilizado material (Nota 7)	40.639	-
Variación de la provisión inmovilizado financiero (Nota 8)	360.093	-
Pérdidas por operaciones con acciones propias (Nota 9)	1.244	-
Beneficios procedentes de cartera de control (Nota 8)	-	1.954
Gastos / Ingresos extraordinarios	316	440
Gastos / Ingresos extraordinarios ejercicios anteriores	3.934	4.580
	<b>406.302</b>	<b>59.544</b>

Los beneficios por ventas de inmuebles (situados en Barcelona) se corresponden con los planes anuales que la Sociedad viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio.

El ingreso extraordinario procedente de ejercicios anteriores corresponde, principalmente, a regularizaciones de saldos antiguos que la sociedad ha decidido regularizar durante este ejercicio.

### 19. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial, S.A. y Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (Prédica) por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad se compromete a comprar las acciones a Prédica, a requerimiento de ésta, en caso de renuncia al régimen SIIC por parte de SFL, de exclusión de cotización las acciones de SFL del mercado de París, o de una profunda reorientación de la actividad de SFL. El precio de la compraventa será el equivalente al valor liquidativo de la Sociedad o "Net asset value".

Asimismo, tal como se indica en la Nota 17, la Sociedad ha garantizado a Société Foncière Lyonnaise, S.A. que asumirá cualquier pasivo que pudiera derivarse para dicha sociedad dependiente como consecuencia de la interpretación dada del régimen SIIC 4 descrito en la mencionada Nota.



0J2444574

**20. Cuadros de financiación de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006**

APLICACIONES	Miles Euros		ORÍGENES	Miles Euros	
	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006		Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
Recursos aplicados de las operaciones	47.129	36.108			
Gastos de establecimiento (Nota 5)	7.480	61.418	Ampliación de capital	928.863	2.683.594
Adquisiciones de inmovilizado-			Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	1.279		Inmovilizaciones inmateriales	-	10
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	175.209	188.760	Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	322.820	29.736
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	2.079.742	5.538.288	Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	59.774	118
Acciones propias (Nota 9)	326.923		Acciones propias (Nota 9)	32.697	-
Provisiones para riesgos y gastos	-	13	Traspasos del inmovilizado-		
			Inmovilizaciones materiales	112	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	68.439	-			
Deudores a largo plazo	-	136.347	Deudores a largo plazo	141.272	5.941
Cancelación o traspaso de deudas a largo plazo	3.851.392	32.777	Deudas a largo plazo	7.596.580	154.257
Otros acreedores a largo plazo	32.849	6.996	Otros acreedores a largo plazo	-	173.104
Variación del capital no circulante como consecuencia de la fusión	746.292	-			
<b>TOTAL APLICACIONES</b>	<b>7.336.734</b>	<b>6.000.707</b>	<b>TOTAL ORIGENES</b>	<b>9.082.118</b>	<b>3.046.760</b>
<b>EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>1.745.384</b>		<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>		<b>2.953.947</b>
<b>TOTAL</b>	<b>9.082.118</b>	<b>6.000.707</b>	<b>TOTAL</b>	<b>9.082.118</b>	<b>6.000.707</b>

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	939.450	-	401.751	-
Deudores	17.569	-	124.886	-
Acreedores	757.675	-	-	3.577.812
Inversiones financieras temporales	46.959	-	19.672	-
Tesorería	-	17.362	78.454	-
Ajustes por periodificación	1.093	-	-	898
<b>TOTAL</b>	<b>1.762.746</b>	<b>17.362</b>	<b>624.763</b>	<b>3.578.710</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>1.745.384</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.953.947</b>

Orígenes/Aplicaciones por fusión	Miles de euros	
	Aplicaciones	Orígenes
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	466.689	-
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	2.361.646	-
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	-	1.428.668
Provisiones para riesgos y gastos	-	15
Acreedores a largo plazo	-	2.145.944
Variación del capital circulante	727.476	-
<b>Total</b>	<b>3.555.811</b>	<b>3.574.627</b>
<b>Total, neto</b>	<b>-</b>	<b>18.816</b>



CLASE 8.ª



0J2444575

La conciliación entre el resultado del ejercicio y los recursos procedentes de las operaciones es como sigue:

	Euros	
	2007	2006
Resultado contable	(519.223)	(8.510)
Más:		
Dotación a las amortizaciones	72.139	4.114
Dotación a la provisión del inmovilizado material	40.639	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	76	64
Dotación a la provisión del inmovilizado financiero	360.093	-
Pérdida por venta de acciones propias	1.244	-
Provisión por acciones propias	156.774	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	38.749	6.290
Provisión para riesgos y gastos	3	-
Menos:		
Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	(54.524)	(9.796)
Exceso provisión del inmovilizado financiero	-	(26)
Crédito fiscal generado en el ejercicio	(143.099)	(28.244)
<b>Recursos procedentes / (aplicados) de las operaciones</b>	<b>(47.129)</b>	<b>(36.108)</b>

## 21. Aspectos derivados de la transición al Nuevo Plan General de Contabilidad

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales y, por lo tanto, no recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio inmediato anterior siempre que la misma se adapte al nuevo Plan. Adicionalmente, el Plan contiene diversas disposiciones transitorias, así como la adopción voluntaria de determinadas excepciones en dicho proceso de aplicación inicial.

La Sociedad está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de si presentará o no información comparativa adaptada a la nueva normativa y por tanto, de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el Plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.



0J2444576

## **22. Hechos posteriores**

### *Fusión –*

Tal como se describe en la Nota 1, con fecha 31 de octubre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad, ha aprobado el proyecto de la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2008, de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el artículo 239.1, párrafo 2º.

Dicho proyecto de fusión fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad el 18 de diciembre de 2007, inscribiéndose parcialmente en el Registro Mercantil de Sevilla y Barcelona los días 20 y 25 de febrero de 2008, respectivamente. La inscripción no ha incluido a las sociedades Riofisa, S.A. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., que los Administradores de la Sociedad esperan inscribir en el corto plazo.

Inmobiliaria Colonial, S.A., recibirá en bloque los elementos patrimoniales activos y pasivos de las sociedades absorbidas las cuales, en consecuencia, se extinguirán transmitiendo por sucesión universal, los derechos y obligaciones de las mismas. Asimismo, y como consecuencia de la operación descrita, el incremento patrimonial que se dará en la Sociedad no será significativo.

Adicionalmente, como consecuencia de la inscripción de dicha fusión, el impuesto diferido descrito en la Nota 17, así como la cuenta por cobrar avalada correspondiente a la diferencia entre el valor contable y fiscal de las aportaciones no dinerarias descrita en la Nota 8.a por importe de 115.079 miles de euros, se ha visto reducida en 46.097 miles de euros.

### *Acciones propias –*

La Sociedad ha valorado al 31 de diciembre de 2007, las acciones propias mantenidas en el balance de acuerdo con el criterio establecido en la Nota 4.e.

La cotización de la acción de la Sociedad desde el cierre del ejercicio hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, ha tenido una elevada volatilidad, siendo su cotización media desde el 01 de enero de 2008 hasta el 27 de marzo de 2008 de 1,41 euros por acción. Asimismo, la cotización de la acción de la Sociedad el 27 de marzo de 2008, se encontraba en 0,96 euros por acción.

En consecuencia, en el caso de que se valoraran las acciones de acuerdo con las cotizaciones indicadas, la pérdida adicional respecto al valor al cierre del ejercicio (1,88 euros por acción) ascendería a 34 y 66,6 millones de euros, respectivamente.

## **23. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, por los miembros del anterior y del actual Consejo de Administración en concepto de sueldos y salarios, incentivos, dietas y atenciones estatutarias ascienden a 6.057 miles de euros.

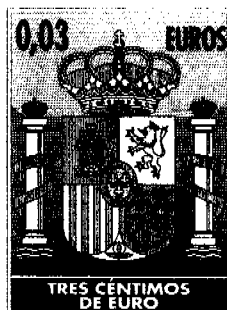
Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.



0J2444577

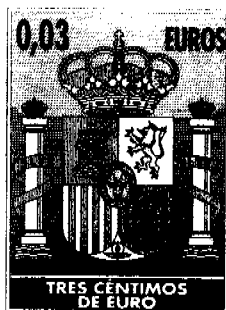
Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 los siguientes miembros del anterior y del actual Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento con el artículo 127 y 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, han declarado que han mantenido participaciones en el capital u ostentado cargos en los Consejos de Administración de las sociedades detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A.

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Inversiones Pormu, S.A.	Ninguna	98,361%
	D.T.H. Sancti Petri, S.L.	Administrador Único	0,08%
	Landship Investment, S.L.	Administrador Único	1,67%
	Development Resource, S.L.	Administrador Único	0,34%
	Paiz y Díaz, S.L.	Administrador Mancomunado	0,01%
	Recreo Las Lomas, S.L.	Administrador Único	12,90%
	Esterquiz, S.L.	Ninguno	0,003%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Presidente	0,0002%
	Anilnam, S.L.	Administrador Solidario	0,00%
	Expo-an, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Lamesash, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Plaza de Toros de Marbella, S.A.U.	Administrador Único	0,00%
	Nazaria E.C., S.L.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Vendôme, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A.U.	Pte. y Consejero Delegado	0,00%
	Las Salinas de Roquetas, S.L.	Pte. y Consejero Delegado	0,00%
	Gestiones Empresariales Jarque, S.L.	Rpte. Administrador Único Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Inrama Gestiones, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	Rpte. Administrador Único Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Explotaciones Forestales y Cinegéticas Alta-Baja, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Notenth, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Tres Cantos, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	Rpte. Presidente Grupo Portival, S.L.	0,00%



0J2444578

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
	Dehesa de Valme, S.L.	Rpte. Presidente Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Sociedad Herdade da Rendeira Agropecuaria, S.A.	Administrador	0,00%
	Sociedad Agropecuaria Corujeira, S.A.	Administrador	0,00%
	Inversiones Turísticas y Hoteleras Inmo, S.L.	Rpte. Consejero Delegado Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Massilia Inversiones, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	Vocal	0,00%
	Riofisa, S.A.	Presidente	0,00%
D. Luis Emilio Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	15,80%
	Dimora Gestión, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Estilo Inmobiliario, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Lena Construcciones, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Nacor, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Valdemuelas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Improgar, S.A.	Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Vancogar, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Nuevo Vancogar, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Bano Real, S.A.	Presidente-Apoderado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	Presidente-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Landscape Nozar, S.L.	Consejero	0,00%
	Nozacek, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Mindanao, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Nozar Masaveu, S.L.	Presidente-Consejero Delegado	0,00%
	Inversiones y Patrimonio Nozarcam, S.L.	Presidente-Consejero Delegado	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos e Inmobiliarios Civitas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%



0J2444579

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
	Promorioja 2006, S.L.	Apoderado Mancomunado	0,00%
	Nozar Promobys, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Dunoma, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Nactiva 2006, S.L.	Apoderado Mancomunado	0,00%
	Aguas de Panticosa, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	NZ Patrimonio, S.L.U.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Teruel Avanza Matarranya, S.A.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Vega Altea, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
D. Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Secretario-Consejero Delegado	15,80%
	Dimora Gestión, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Estilo Inmobiliario, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Lena Construcciones, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Nacor, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Cumbres del Mediterráneo, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Valdemuelas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Improgar, S.A.	Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Bano Real, S.A.	Consejero-Apoderado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa S.L.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Landscape Nozar, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Astroc Mediterráneo, S.A.	Presidente	0,0001%
	Nozacek, S.A.	Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Mindanao, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Inversiones y Patrimonio Nozarcam, S.L.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos e Inmobiliarios Civitas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Nozar Promobys, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Loma del Rey, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Castillo de Leres, S.L.	Administrador Mancomunado	0,00%





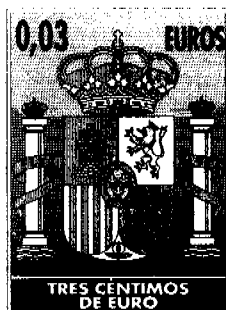
CLASE 8.<sup>a</sup>



0J2444580

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
	Dunoma, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A.	Presidente	0,00%
	Aguas de Panticosa, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	NZ Patrimonio, S.L.U.	Secretario-Consejero Delegado	0,00%
	Promorioja 2006, S.L.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Nactiva 2006, S.L.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Teruel Avanza Matarranya, S.A.	Consejero	0,00%
	Vega Alta, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
D <sup>a</sup> . Clara Maria Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Vicepresidente	15,80%
	Dimora Gestión, S.A.	Vicepresidente	0,00%
	Estilo Inmobiliario, S.A.	Vicepresidente	0,00%
	Lena Construcciones, S.A.	Vicepresidente	0,00%
	Nacor, S.A.	Consejero	0,00%
	Nozacek, S.A.	Consejero	0,00%
	Mindanao, S.A.	Consejero	0,00%
	NZ Patrimonio, S.L.U.	Consejero	0,00%
D <sup>a</sup> . Maria Jesús Valero Pérez	Zent Inversiones, S.L.	Administradora Solidaria	48,3054%
	Alinilam, S.L.	Administradora Solidaria	0,0003%
	Paiz y Díaz, S.L.	Ninguna	9,24%
	Inversiones Terrer, S.L.U.	Administradora Única	100,00%
	Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	Administradora Única	100,00%
	Inversiones Pormu, S.A.	Administradora Única	1,639%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Vocal	0,0002%
	Grupo Potival, S.L.	Administradora Única	0,00%
D. Pedro Ruiz-Labourdette Garau	Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A.	Consejero	0,00%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Administrador	0,000058%
D. Juan Ramírez Baltuille	Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	Consejero Delegado	0,00%
	Urbaplan, S.A.U.	Administrador Único	0,00%





0J2444582

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
Promociones González, S.A. (Representado por: D. Aurelio González Villarejo)	Albain, S.A.	Accionista	30,00%
	Inversiones y Construcciones Balsac, S.L.	Accionista	50,00%
	Viviendas del Mediterráneo ORVI, S.L.	Accionista	44,00%
	Desarrollos Urbaplaning, S.L.	Accionista	70,00%
	Nuevos Entornos Urbanos, S.L.	Accionista	30,00%
D. Aurelio González Villarejo	Promociones González, S.A.	Consejero Delegado	82,45%
	Construcciones Villarejo, S.A.	Consejero Delegado	99,93%
	Sadepron, S.A.	Administrador Único	99,93%
	Orvi, S.L.	Administrador Mancomunado	1,00%
	Econur Siglo XXI, S.L.	Administrador Solidario	97,00%
	Urbapro XXI, S.L.	Administrador Solidario	50,00%
D. José Manuel Basáñez Villaluenga	Thyssen Krupp Elevadores, S.L.	Consejero	0,00%
	Comunidad Familiar de Bienes	Ninguno	40,00%
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Aspavine, S.A.	Administrador Solidario	33,33%
	Corporación Indoma, S.L.	Administrador Único	99,98%
	Desarrollos aeronáuticos el Maestrazgo, S.L.	Administrador Solidario	2,38%
	Duomo Inversiones empresariales, S.L.	Administrador Solidario	22,50%
	Agrupación Sugar, S.L.	Administrador Solidario	50,00%
	Bio Solar Ciudad Real, S.L.	Ninguno	50,00%
	Primigenia de Inversiones, S.L.	Ninguno	35,00%
	Solventia Solar, S.L.	Ninguno	50,00%
	Señorio de la Alcarria, S.L.	Administrador Solidario	7,14%
	Ramírez, Construcciones y Desarrollos, S.L.	Ninguno	33,33%
	Desarrollos el Encinar, S.L.	Administrador Solidario	50,00%
	Lateral Gestora de Inversiones, S.L.	Ninguno	0,05%
	Airport Asesores, S.L.	Ninguno	35,00%
D. José Ramón Carabante de la Plaza	Delfos 2002, S.L.	Administrador	40,41%
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L. (Representado por: D. María Jesús Valero Pérez)	Explotaciones Forestales y Cinegéticas Alta-Baja, S.A.	Ninguno	50%



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J2444583

Asimismo, los miembros del anterior y del actual Consejo de Administración, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.



CLASE 8.<sup>a</sup>

7-1-2008



0J2444584

**ANEXO I A LA MEMORIA DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.  
(ANTERIORMENTE, GRUPO INMOCARAL, S.A.)  
AL 31 DE DICIEMBRE 2007**

A continuación se detalla la información requerida según lo dispuesto en el artículo 93 del TRLIS, en relación con la operación de fusión por absorción de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida):

**1. EJERCICIO EN QUE LA ENTIDAD ABSORBIDA, INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. ADQUIRIÓ LOS BIENES TRANSMITIDOS SUSCEPTIBLES DE AMORTIZACIÓN**

	Miles de Euros							Amortización acumulada
	Ejercicios anteriores	2002	2003	2004	2005	2006	Total	
Propiedad industrial	-	1	-	-	-	-	1	-
Aplicaciones informáticas	2.565	540	54	284	495	190	4.128	(3.516)
Construcciones para arrendamiento	218.756	35.961	58.511	3.118	107.748	22.167	446.261	(70.601)
Construcciones para uso propio	2.287	-	-	-	-	-	2.287	(965)
Instalaciones para arrendamiento	158.558	40.150	53.990	13.221	79.297	35.567	380.783	(163.112)
Instalaciones para uso propio	-	-	4.909	22	259	555	5.745	(3.761)
Maquinaria	46	42	34	29	13	47	211	(127)
Utillaje	3	-	1	-	12	-	16	(7)
Mobiliario	654	97	77	22	31	247	1.128	(572)
Equipos para procesos de información	171	145	389	155	243	339	1.442	(965)
Elementos de transporte	-	14	-	-	64	-	78	(23)
	<b>383.040</b>	<b>76.950</b>	<b>117.965</b>	<b>16.851</b>	<b>188.162</b>	<b>59.112</b>	<b>842.080</b>	<b>(243.649)</b>

CLASE 8.<sup>a</sup>

0J2444585

## 2. ÚLTIMO BALANCE CERRADO DE LA ENTIDAD ABSORBIDA (A 31 DE DICIEMBRE DE 2006)

Dicho balance de situación se detalla a continuación:

ACTIVO	31 de diciembre de 2006	PASIVO	31 de diciembre de 2006
<b>INMOVILIZADO:</b>		<b>FONDOS PROPIOS:</b>	
Inmovilizaciones inmateriales	613	Capital suscrito	179.087
Inmovilizaciones materiales	1.417.255	Prima de emisión	529.939
Inmuebles para arrendamiento	1.644.220	Reservas	361.321
Inmuebles para uso propio	10.237	Beneficio del ejercicio	118.543
Instalaciones técnicas	211	Dividendo a cuenta	(26.923)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.197	Total fondos propios	1.161.967
Otro inmovilizado	1.520		
Amortizaciones	(240.130)		
Inmovilizaciones financieras	1.620.071	<b>PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	15
Participaciones en empresas del Grupo	1.609.800		
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	10.271	<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>	
Total Inmovilizado	3.037.939	Deudas con entidades de crédito	2.128.281
		Otras deudas	17.863
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>		Total acreedores a largo plazo	2.145.944
Existencias	532.767		
Deudores-	11.370	<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>	
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.671	Deudas con entidades de crédito	74.443
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores	423	Acreedores comerciales	176.581
Personal	3	Otras deudas no comerciales	23.268
Administraciones Públicas	6.066	Ajustes por periodificación	4.006
Provisiones	(793)	Total acreedores a corto plazo	278.298
Inversiones financieras temporales	603		
Tesorería	1.953	<b>TOTAL PASIVO</b>	3.586.224
Ajustes por periodificación	1.592		
Total activo circulante	548.285		
<b>TOTAL ACTIVO</b>	3.586.224		



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J2444586

**3. RELACION DE BIENES ADQUIRIDOS QUE SE HAN INCORPORADO A LOS LIBROS DE CONTABILIDAD POR UN VALOR DIFERENTE A AQUEL POR EL QUE FIGURABAN EN LOS DE LA ENTIDAD TRANSMITENTE**

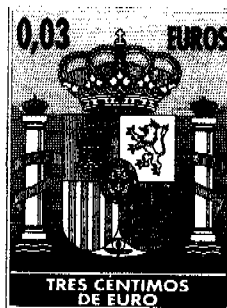
Los elementos patrimoniales de la Sociedad absorbida (Inmobiliaria Colonial, S.A.) que se han registrado contablemente en la Sociedad beneficiaria (Inmobiliaria Colonial, S.A., anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A.), por un importe diferente a aquél en el que figuraban en los de la entidad transmitente se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
<b>Inmovilizado material (Nota 7):</b>	
Inmovilizado para arrendamiento	921.351
Inmuebles para uso propio	23.040
	<b>944.391</b>
<b>Inmovilizado financiero (Nota 8):</b>	
Soci�� Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL)	613.358
Subirats-Coslada-Logistica, S.L.	102.748
Torre Marenostrum, S.L.	15.159
	<b>731.265</b>
<b>Existencias (Nota 10):</b>	
Terrenos y solares no edificados	346.325
Promociones en curso	208.654
Promociones terminadas	1.139
	<b>556.118</b>
<b>Total</b>	<b>2.231.774</b>

**4. RELACIÓN DE BENEFICIOS FISCALES DISFRUTADOS POR LA ENTIDAD TRANSMITENTE RESPECTO DE LOS QUE LA ENTIDAD DEBA ASUMIR EL CUMPLIMIENTO DE DETERMINADOS REQUISITOS.**

Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) (Nota 1) ha aportado deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios por importe de 7.200 miles de euros. En este sentido, los compromisos de reinversión asociados a dichas deducciones se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros				
	2002	2003	2004	2005	2006
Renta acogida a deducción por reinversión	20.744	31.329	26.273	159.258	7.200
Necesidad de reinversión	50.788	75.930	74.684	208.684	17.161
Reinvertido por la Sociedad	50.788	75.930	74.684	208.684	17.171



0J2444587

**Inmobiliaria Colonial, S.A.**  
**(anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.)**

**Informe de Gestión**  
**correspondiente al ejercicio anual terminado**  
**el 31 de diciembre de 2007**

**1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad**

**Entorno macroeconómico**

*Economía Mundial*

La OCDE rebaja la previsión de crecimiento para el 2008 hasta el 2,3%.

Para el conjunto de sus Estados miembros, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) mantiene la previsión de crecimiento del producto interior bruto (PIB) del 2,7% el 2007. Se rebajan, pero, las expectativas para el 2008 del 2,7% al 2,3%, que repuntaría muy ligeramente hasta el 2,4% el 2009. Las principales economías han sufrido recientemente una serie de crisis en forma de turbulencias financieras, enfriamiento de los mercados de la vivienda y subida de los precios energéticos y de otras primeras materias que harán que la actividad sufra a corto plazo. Las revisiones bajistas más importantes se centran en los Estados Unidos, el Reino Unido y el Japón. Sin embargo, según la OCDE, factores como el alto nivel de ocupación, los robustos beneficios empresariales y el vigor que las economías emergentes han dado al comercio internacional hacen que el escenario central sea relativamente benigno a medio plazo.

En los Estados Unidos, este escenario de base se caracteriza por una intensificación del ajuste del mercado inmobiliario, que, sin embargo, no comportará fuertes incrementos del paro. En los próximos dos años, la inflación revertirá del 2,8% hacia niveles más confortables, ligeramente inferiores al 2,0%, y la corrección del déficit comercial continuará. En el 2007 se adelantó el 2,5%, pero la expectativa de crecimiento para el 2008 se rebaja hasta el 2,0%, que volvería al 2,2% en el 2009. La crisis financiera reducirá el crecimiento a corto plazo, pero el escenario es benigno.

En la economía japonesa, el PIB crece el 1,8%, gracias a la inversión en equipamiento y al sector exterior, pero la construcción recula y el consumo privado continúa débil. Las previsiones para el 2008 son de desaceleración, con un crecimiento para el total del año alrededor del 1,5%.





0J2444588

#### *Zona Euro*

Para la Zona Euro, en general, todas las previsiones son revisadas a la baja, pero la tendencia a medio plazo será recuperar los ritmos de crecimiento habituales. El PIB del conjunto de la unión monetaria subió el 2,7% el 2007, se desacelerará hasta el 1,9% el 2008 y se recuperará ligeramente hasta el 2,0% el 2009.

Por países, Alemania e Italia, que en mayo vieron reforzadas sus perspectivas, vuelven a la situación previa, con crecimientos estimados para el 2008 del 1,8% y del 1,3%, respectivamente, claramente por debajo de los avances del 2007 y sin que se divisen recuperaciones importantes para el 2009. También se rebajan las previsiones en Francia, aun cuando el crecimiento se mantendrá relativamente estable y repuntará ligeramente hasta el 2,0% el 2009.

#### *España*

La Economía Española continúa pisando con fuerza, aun cuando existen signos de ligera desaceleración. El consumo mantiene, en general, un impulso considerable, mientras que la inversión pierde fuerza. Los sectores económicos muestran dinamismo, aun cuando menos marcado a la construcción. La salud económica de las empresas es buena, aunque se aprecian señales de moderación.

La actividad económica mantiene un impulso notable, de forma que el crecimiento anual del 2007 fue del 3,8%. Sin embargo, muestra señales de desaceleración y existen riesgos bajistas derivados de las turbulencias en los mercados financieros internacionales, lo cual propicia unas condiciones de financiación menos favorables. En esta tesitura, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ha rebajado recientemente las previsiones de crecimiento de la economía española hasta el 2,5% para el 2008 y hasta el 2,4% para el 2009.

#### **Situación del mercado**

##### ***Mercado de alquiler España***

Los mercados de oficinas de Madrid y Barcelona han confirmado la tendencia a la recuperación apuntada a finales del ejercicio anterior.

##### ***Madrid***

Las rentas prime siguen subiendo, pero a un ritmo menor que en periodos anteriores. El crecimiento anual registró un 16% al final del cuarto trimestre del ejercicio, sin duda una cifra buena, pero por de bajo del 26% alcanzado durante 2006. Las nuevas superficies en construcción captaron mucha atención durante 2007 y los pre-alquileres han asegurado un buen ritmo de absorción. Una vez más, la demanda de los inquilinos se ha centrado sobre espacios con calidades modernas así como buenos accesos y servicios. Los edificios que ofrecen calidades que responden a las necesidades del inquilino están liderando el mercado y marcando los niveles de precios más altos. De cara al futuro, todavía hay margen para el crecimiento, aunque de una forma más moderada que en los últimos trimestres.

Los niveles de absorción permanecieron fuertes en el cuarto trimestre del año. El volumen total en 2007 llegó a un nivel superior a la media histórica y cercano a los niveles alcanzados en 2006. Las mejores ubicaciones, experimentaron una demanda significativa.

A pesar de una ligera subida en la oferta disponible en el último trimestre, la tasa de disponibilidad ha terminado el año en 6,6%, inferior al nivel registrado hace 12 meses. Las áreas centrales de la ciudad no han experimentado grandes variaciones y se mantienen en niveles muy bajos.



0J2444589

#### *Barcelona*

El mercado de Barcelona registró durante el 2007 un nivel de actividad de la demanda ligeramente superior al del año anterior, alcanzando los 368.000 m2 contratados (+2% respecto al 2006). El principal foco de absorción sigue siendo las Nuevas Áreas de Negocios, que han representado este último trimestre en torno al 40% de la contratación total. Se ha producido un crecimiento moderado de las rentas, con un incremento sostenido en todas las áreas. Los precios máximos siguen dándose en el Distrito de Negocios, con una renta prime de 27,50 €/m2/mes. Se prevé un crecimiento estable de rentas, justificado por el equilibrio previsto entre oferta y demanda. Para el próximo año, se espera que el volumen de absorción sea similar al de los dos últimos años. Al igual que se observa en Madrid, las zonas céntricas son las que registran mejoras fundamentales, con desocupaciones inferiores al 2%.

#### ***Mercado residencial***

En casi todos los estados miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la inversión en el sector residencial se desacelera y los precios se frenan. Se trata de un cambio de ciclo sobrevenido antes de que las turbulencias de los mercados financieros desencadenadas el verano pasado se hicieran sentir a los mercados de crédito. Aun cuando la desaceleración del sector se percibe en muchos países, el 2007 sólo los Estados Unidos e Irlanda sufrieron un descenso de la inversión en vivienda y una caída en los precios reales. También en Japón y en Alemania el sector presenta un tono recesivo, si bien, en estos casos, la diferencia es que son países que no han atravesado una etapa de expansión prolongada.

En la Economía Española, se empiezan a sentir los efectos del agotamiento del ciclo de la construcción. El retroceso dependerá de la intensidad del último ciclo expansivo, puesto que se puede esperar que, si la expansión ha sido muy elevada, la frenada puede ser más intensa.

A lo largo de los trece últimos años, la construcción de viviendas ha atravesado una excepcional fase expansiva, tanto en volumen de edificación como en precios. La conjunción de una serie de factores explica este singular periodo. Desde la perspectiva financiera, el descenso de los tipos de interés. La excelente marcha de la economía, plasmada en un histórico avance de las cifras de ocupación, ha significado un importante progreso de la renta de las familias españolas, que han aumentado así su capacidad por asumir un mayor volumen de deuda. Por si no hubiera suficiente con esto, la oleada de inmigración de los últimos años ha sumado un importante volumen de demanda de viviendas, tanto urbanos, por parte de inmigrantes que encuentran trabajo, como en zonas de segunda residencia, por europeos que deciden pasar los años de jubilación a la península. En el año 2007, el indicador de viviendas iniciadas ha alcanzado niveles inferiores a los presentados en el 2006, alcanzando 694.000 viviendas iniciadas en los últimos 12 meses.

En este sentido, y según los datos proporcionados por el Ministerio de la Vivienda, el incremento del precio de la vivienda en 2007 se situó en el 4,8%

#### **Hechos más significativos**

##### ***Introducción***

En este contexto macroeconómico y sectorial, los hechos más significativos de Inmobiliaria Colonial, S.A. han sido los siguientes:

- El total de ingresos alcanza los 407,1 millones de euros. De este importe, 116,8 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler y 290,3 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo.



0J2444590

- El beneficio de explotación antes de amortizaciones y provisiones de la compañía alcanza los 99,7 millones de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un resultado de explotación de -69,9 millones de euros.
- El margen de venta de activos es de 54,5 millones de euros.
- El resultado financiero neto alcanza los -373,9 millones de euros, importe que ha venido determinado por los siguientes factores:
  - Aumento de la deuda financiera neta, que a diciembre de 2007 se ha situado en 7.457 millones de euros, frente a los 3.802,2 millones de euros del año anterior.
  - Mayor nivel de ingresos asociados a las participaciones financieras (182,9 millones de euros frente a los 25,1 millones del ejercicio anterior), debido principalmente al cobro de los dividendos generados por las participaciones en SFL y FCC.
- El resultado después de impuestos asciende a -519,2 millones de euros, frente a los -8,5 millones de euros del ejercicio anterior.

#### ***Negocio de Alquiler***

- Los ingresos por alquiler ascienden a 116,8 millones de euros. El beneficio de explotación de alquiler antes de amortizaciones y provisiones asciende a 106,5 millones de euros.
- La superficie en explotación a diciembre de 2007 asciende a 653.743 m2, con un porcentaje de ocupación del 96,5% (93,6% en Barcelona y 98,9% en Madrid).
- Durante el año 2007 la división de patrimonio ha revisado/renovado contratos que representan una superficie total de 155.099 m2 sobre rasante (el 24,3% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2006).

#### ***Negocio de Promociones***

- Las ventas contables de promoción han ascendido a 212,6 millones de euros, cifra superior a los 89,9 millones de euros alcanzados en el ejercicio 2006, con un margen de las promociones contabilizadas del 6,1%.
- Los ingresos por venta de suelo, por su parte, han ascendido a 77,7 millones de euros, con un margen de la venta de suelo del 12,4%.
- Una vez restados los gastos de actividad del área el beneficio de explotación antes de amortizaciones y provisiones alcanza los 6,8 millones de euros.
- La venta comercial de viviendas durante el ejercicio 2007 ha alcanzado un total de 188 viviendas contratadas, con un valor de 86,5 millones de euros.
- Al cierre del ejercicio el saldo de venta comercial pendiente de contabilizar asciende a 221 millones de euros.



0J2444591

- Al cierre del ejercicio Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan 1.094 viviendas, con una superficie edificable aproximada de 118.669 m<sup>2</sup>. En el transcurso del ejercicio se han iniciado nuevas promociones representativas de 95 viviendas y se han entregado 532 viviendas. La inversión en ejecución de obras ha ascendido a 95,1 millones de euros.

## 2. Evolución previsible

### Negocio de Alquiler

En el mercado de oficinas se prevé un crecimiento de la absorción bruta acompañado del buen comportamiento de la demanda activa más potente, con mayor confianza en la marcha de los negocios y de una serie de características intrínsecas del mercado y de unas causas de coyuntura económica. Dichas características son las siguientes:

- Características intrínsecas:
  - Aumento del tamaño del parque.
  - Los distritos clásicos de negocios, protegidos ante la ausencia de nueva oferta disponible en el mercado.
  - La localización de las nuevas áreas de negocio se aleja al extrarradio.
  - Volatilidad de los contratos. Los plazos de los arrendamientos continúan siendo fijos entre 2 y 5 años.
  - El alza de los alquileres se constituye en aliciente de la contratación, para firmar a los precios actuales antes de las nuevas subidas.
- Coyuntura:
  - Tendencia a la ralentización de la actividad en un entorno marcado por la incertidumbre y el endurecimiento del acceso al crédito.
  - Prosigue la fase de reorganización y optimización del uso de los inmuebles en el marco de fusiones y adquisiciones de empresas.
  - Se mantiene el interés de los inversores por el segmento de oficinas, si bien las turbulencias financieras presionan los yields al alza.

La mayor parte de la nueva oferta del mercado de oficinas se presenta en la periferia o en las denominadas nuevas áreas de negocio. El parque se expande para dar respuesta a las inquietudes empresariales en términos de flexibilidad, costes razonables y capacidad de elección. También debido a la escasez y la carestía del suelo en las grandes capitales provocan la expansión hacia la periferia o bien la reordenación de antiguas áreas industriales que en una parte se convierten en oficinas. Los efectos principales de la renovación de las zonas de negocio han sido: la sustitución del stock obsoleto y el crecimiento del volumen de operaciones.



0J2444592

### **Negocio de Promociones**

El contexto competitivo para las empresas del sector inmobiliario estará caracterizado en los próximos años por la moderación de la demanda residencial, en un escenario marcado por los altos tipos de interés hipotecarios, el endurecimiento de las condiciones para la obtención de financiación impuestas por las entidades financieras y la moderación de la producción de viviendas.

Esta circunstancia se reflejará a su vez en un aumento de las inversiones en marketing de las empresas, así como en la realización de ofertas y promociones ligadas a la venta de viviendas, y en un descenso de los precios de las viviendas libres.

En el escenario descrito, la mayor parte de las empresas continuará potenciando la actividad patrimonial. Así, se espera que refuercen las inversiones hacia segmentos con mayor potencial de crecimiento, tales como los hoteles y las residencias para la tercera edad. Por otra parte, se espera una creciente actividad de las promotoras en los segmentos de arrendamiento de viviendas y en la promoción de vivienda protegida.

La edificación residencial mostrará una desaceleración de su ritmo de crecimiento. Así, en términos de número de viviendas, se espera que en los próximos años se reduzca notablemente el número de viviendas iniciadas, que podría caer alrededor del 10% anual. En cuanto a las viviendas terminadas mostrarán una caída de entre el 6-8% en el próximo ejercicio.

La edificación no residencial y el área de rehabilitación y mantenimiento registrarán también tasas de variación decrecientes, si bien la moderación será menos acusada que en caso de la construcción de viviendas nuevas.

### **3. Objetivo y políticas de gestión de riesgos**

#### ***Riesgos asociados a la actividad inmobiliaria***

*El sector inmobiliario es un sector cíclico*

La actividad inmobiliaria es, *per se*, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. El mercado inmobiliario español ha experimentado a lo largo de los últimos años un crecimiento impulsado por factores económicos (creación de empleo, crecimiento del Producto Interior Bruto), financieros (bajos tipos de interés), demográficos, culturales y sociales (preferencia por la adquisición de la vivienda familiar, incremento de la inmigración, etc.). Aunque las perspectivas en relación con los factores culturales, demográficos y económicos son positivas, los factores financieros muestran síntomas de deterioro.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, la Sociedad diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario y residencial, así como, en el sector de promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales ("lofts").

#### ***Riesgos propios de la gestión del patrimonio***

Una de las principales actividades de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. Existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados si no se realiza una correcta gestión.



0J2444593

La Sociedad tiene establecidos todos los procesos para proceder a la gestión del patrimonio. La gestión de patrimonio es supervisada periódicamente y controlada internamente de forma que todos los procesos operativos están integrados en un mismo sistema de información. La Sociedad tiene procesos internos para controlar el riesgo de insolvencias y diversifica sus clientes en varios sectores.

Por otra parte, la adquisición o construcción de inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes o reducciones en los ingresos previstos por rentas.

#### *Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria*

El mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años de forma considerable. La fuerte competencia ha disminuido el suelo disponible e incrementado su precio.

Además, dentro de los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se puede destacar el incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente. El retraso en la ejecución de los proyectos inmobiliarios acarrearía pagar penalizaciones a los clientes y podría provocar que no se vendieran todas las promociones inmobiliarias proyectadas.

Por otro lado, la Ley del Suelo estatal recientemente aprobada introduce cambios de relevancia en la normativa aplicable al sector inmobiliario actualmente vigente que afectan al negocio de Colonial por lo que se refiere al suelo que es gestionado por Colonial.

Asimismo, el Código Técnico de la Edificación supone para la actividad de promoción residencial, un incremento en los costes de edificación de entre un 10% y un 15% y, al menos inicialmente, una mayor complejidad en la ejecución de las obras, lo que también podría suponer un retraso en las entregas.

En el caso de que Inmobiliaria Colonial S.A. no lograra repercutir en sus clientes los costes derivados de la aplicación de ambas normas, la Sociedad podría ver reducidos sus márgenes en el segmento de promoción y suelo.

#### *Cambios sustanciales en la normativa aplicable*

Aunque Inmobiliaria Colonial S.A. procura en todo momento que los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación de sus activos inmobiliarios cumplan con la normativa vigente, cualquier cambio en dicha normativa podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello.

Por otro lado, los activos inmobiliarios de Inmobiliaria Colonial S.A. están sujetos a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos. Un cambio sustancial en dicha normativa podría hacer que Colonial modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

#### *Reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios*

La adquisición y tenencia de suelo y otros activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo en el caso del suelo) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en caso de que se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes. Consiguientemente, al existir más suelo disponible, el precio de alquiler o venta de los activos inmobiliarios podría verse afectado negativamente.



0J2444594

#### *Financiación de los activos inmobiliarios*

Inmobiliaria Colonial S.A. lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tendrá que incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio.

Inmobiliaria Colonial S.A. ha conseguido hasta el momento financiar su inversión por medio de créditos bancarios, financiaciones hipotecarias y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

#### *Riesgos asociados al negocio de Colonial*

*La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de Colonial puede no reflejar de forma precisa y certera el valor de los mismos*

Inmobiliaria Colonial S.A. solicita a expertos independientes una valoración trimestral sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones. A pesar de que dichos expertos independientes tasan los activos de Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera, no se puede verificar que los informes de tasación se correspondan a ciencia cierta con los valores que se pudieran conseguir en caso de venta de los activos.

#### *Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo*

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Colonial y la solidez de ésta para mantenerlos en períodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad de Colonial que, como toda empresa inmobiliaria, queda expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría los costes de financiación para la adquisición de suelo y patrimonios inmobiliarios que realiza Colonial y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

Como política general, Colonial disminuye el riesgo evitando la exposición a inversiones prolongadas que puedan verse afectadas por cambios de ciclo y manteniendo un grado de endeudamiento limitado en las operaciones que se realizan.

La Sociedad tiene contratados una serie de instrumentos financieros derivados tendentes a cubrir las políticas de gestión del riesgo de tipo de interés.

#### *Condiciones de financiación de Colonial*

Inmobiliaria Colonial S.A. ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios y, en algunos casos, préstamos hipotecarios. En todo caso, el endeudamiento financiero bruto de Inmobiliaria Colonial S.A. ha crecido de forma considerable en los últimos ejercicios, alcanzando los 7.456.979 miles de euros a cierre del ejercicio, fundamentalmente como consecuencia de las adquisiciones efectuadas durante el último ejercicio, que se señalan en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro. Este aumento del endeudamiento podría tener como consecuencia en el futuro un encarecimiento del coste de la financiación a la que necesite acceder Colonial, al tiempo que conlleva un aumento de los gastos financieros derivados de la misma.

Por otra parte, Colonial ha formalizado en abril de este año un crédito sindicado por importe conjunto de 7.177 millones de euros. Con fecha 18 de septiembre de 2007 se formalizó la modificación de algunos aspectos del mencionado contrato de financiación, entre ellos el importe definitivo del mismo que, tras el aumento de capital de 710 millones de euros llevado a cabo en Agosto, y la liquidación de la OPA sobre Riofisa, quedó establecido



0J2444595

en 6.409 millones de euros de los que a 31 de diciembre del 2007 se encuentran dispuestos 6.337 millones de euros. El crédito sindicado incluye una serie de restricciones aplicables a la Sociedad así como la obligación de respetar determinados ratios financieros cuyo nivel afecta al coste de la financiación.

#### *Riesgo de liquidez*

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad mantenía deudas con entidades de crédito por importe de 7.457 millones de euros, de los que 6.337 millones de euros correspondían a la deuda pendiente al cierre del ejercicio derivada de sendos préstamos sindicados firmados durante el ejercicio 2007 entre la Sociedad y un *pool* de bancos liderados por Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc..

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, se cumplen determinadas condiciones para la amortización anticipada de una parte de los mencionados préstamos sindicados, que asciende a 1.972 millones de euros.

Con fecha 7 de marzo de 2008, la Sociedad ha obtenido la no aplicación (*waiver*) hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores, de las cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los préstamos mencionados con la finalidad de acordar un plan de desinversión de activos y de participaciones de la Sociedad, y están en negociaciones con los bancos acreedores para redefinir unas nuevas condiciones financieras. Hasta la fecha, los bancos acreedores han manifestado por escrito su apoyo al plan elaborado por los Administradores pero está pendiente de firma de los acuerdos definitivos.

En este sentido, la Sociedad ha elaborado un presupuesto de tesorería mensualizado para los próximos 12 meses, considerando, adicionalmente a la actividad ordinaria, el nuevo plan de desinversión, así como el cumplimiento de los compromisos de los préstamos sindicados mencionados.

La consecución del presupuesto de tesorería de la Sociedad, podría verse afectada por la posible demora en la ejecución del ya mencionado plan de desinversión de activos aprobado por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

#### *Pérdida del status SIIC de SFL y cambios en el régimen fiscal*

SFL es una sociedad que se beneficia del régimen SIIC francés lo que proporciona ventajas relevantes para Colonial tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de las actividades de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios (que se obtengan de forma directa o en participadas en más del 95%).

La pérdida de dicho status SIIC por cambios en la legislación o por otros motivos o el cambio en el tratado de doble imposición vigente actualmente entre España y Francia podrían alterar las expectativas de flujos de caja de Inmobiliaria Colonial S.A.

A finales del año 2006, ha entrado en vigor en Francia una nueva regulación sobre las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas que introduce nuevas retenciones fiscales sobre dividendos y obliga a aquellos accionistas que tengan más del 60% del capital de una compañía inmobiliaria cotizada a reducir su participación hasta situarla por debajo del 60% con anterioridad al 1 de enero de 2009.

#### *Reclamaciones judiciales y extrajudiciales*

Las actividades de Colonial pueden dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o defectos en los activos inmobiliarios vendidos, incluidos los posibles defectos que se





0J2444596

encuentren en dichos activos que deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por Colonial, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción.

*Possible responsabilidad de Colonial por las actuaciones de sus contratistas y subcontratistas*

Puede que los subcontratistas contratados por Colonial no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Colonial tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Colonial verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa vigente, cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

*Riesgo de precio*

Inmobiliaria Colonial S.A. está expuesta al riesgo del precio de acciones debido a las inversiones mantenidas por ella. En concreto, a 31 de marzo de 2007 tiene una inversión en FCC, con una participación del 15,066% del capital social de dicha compañía, contabilizada dentro de la partida de "Participaciones en empresas asociadas". Esta clasificación contable responde al posicionamiento de Colonial en FCC con voluntad de permanencia a largo plazo, por lo que la Sociedad no tiene intención de vender dicha participación. Sin perjuicio de esta clasificación contable, cualquier bajada sustancial de cotización a largo plazo de la acción de FCC respecto al precio de adquisición por acción (78 euros) podría afectar negativamente a la valoración de las inversiones de la Sociedad.

*Riesgo de conflicto de intereses de los accionistas mayoritarios y Consejeros*

Algunos de los accionistas mayoritarios y de los Consejeros de Colonial tienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con ella, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad.

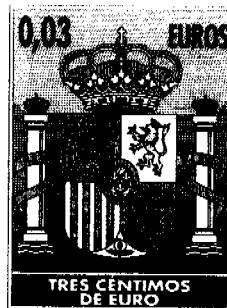
*Nuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.*

La adquisición del control de Riofisa permitirá a Colonial desarrollar nuevos segmentos de negocio tales como promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y la realización de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales ("lofts"), así como entrar en nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumanía.

Colonial estima que el desarrollo de esos nuevos segmentos por parte de la Sociedad y la expansión a nuevos países, aunque limitada en este último caso, podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de la Sociedad si no se saben gestionar. No obstante, la coordinación o, en su caso, integración de la plantilla actual de Riofisa mitigará sustancialmente dicho efecto.

*Riesgo por deterioro del Fondo de Comercio*

La adquisición realizada por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en 2006 y Riofisa en 2007 han generado un fondo de comercio que representa el exceso del coste de adquisición (precio pagado en el proceso de adquisición más gastos asociados a la compra) sobre el valor razonable a precios de mercado de la participación en los activos netos identificables de las sociedades adquiridas en la fecha de la adquisición.



0J2444597

El fondo de comercio generado en una operación de adquisición se asigna a las unidades generadoras de efectivo (UGE) del negocio adquirido. El fondo de comercio, reconocido por separado para cada Unidad Generadora de Efectivo, se somete a pruebas por deterioro del valor anualmente.

Cualquier variación significativa en los parámetros e hipótesis utilizados en la comprobación del valor podrían conllevar un deterioro en el fondo de comercio asignado a la UGE descrita. En el caso de producirse en el futuro, dicho deterioro se reflejaría en la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad en el momento de detectarse.

#### 4. Investigación y desarrollo

A consecuencia de las propias características de la Compañía, sus actividades y su estructura, habitualmente en Inmobiliaria Colonial S.A. no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

#### 5. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2007 Inmobiliaria Colonial S.A. ha realizado varias adquisiciones de acciones propias. A 31 de diciembre de 2007, el saldo neto final de acciones propias tras estas adquisiciones fue de 72.450.835 acciones de 8.694.100,20 de valor nominal, que representan un 4,427% sobre el Capital Social de la compañía.

#### 6. Otros aspectos

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, se elabora por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. ("Colonial" o "la Sociedad") el presente Informe explicativo de las materias que, en cumplimiento del citado precepto, se exponen a continuación.

**a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente**

A fecha 31 de diciembre de 2007, el capital social de Colonial está representado por 1.636.452.313 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, de una misma clase y serie, y que confieren los mismos derechos y obligaciones a todos sus titulares.

**b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores**

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social. Sin perjuicio de ello, y en atención a la condición de Colonial como entidad cotizada, todo accionista que adquiera o transmita acciones de Colonial que atribuyan derechos de voto de Colonial deberá notificar a la propia Colonial y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de esas operaciones, esa proporción, alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 60%, 70%, 75%, 80% y 90%. Todo ello conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.ª



0J2444598

Por último, y también en atención a su naturaleza de sociedad cotizada, habrá de respetarse la normativa vigente relativa a las Oferta Públicas de Adquisición de Valores, y en particular lo establecido en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, Ley 6/2007 de 12 de abril de reforma de la Ley de Mercado de Valores para la modificación del régimen de ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores y el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

**c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas**

La siguiente tabla muestra una relación de aquellos accionistas que, a 31 de diciembre de 2007, y según comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), tienen directa o indirectamente una participación significativa en su capital social. Según ésta se define en el "Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea".

	% de participación					
	Directas		Indirectas		Total	
	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones
Luis Manuel Portillo Muñoz <sup>(1)</sup>	0,086%	1.408.483	40,362%	660.505.711	40,448%	661.914.194
Nozar, S.A. <sup>(2)</sup>	10,560%	172.805.127	1,757%	28.749.422	12,317%	201.554.549
Alicia Koplowitz Romero de Juseu <sup>(3)</sup>	-		9,068%	148.396.515	9,068%	148.396.515
Rafael Santamaría <sup>(4)</sup>	-		6,862%	92.990.958	6,862%	92.990.958
Global Cartera de Valores, S.A. <sup>(5)</sup>	5,098%	83.428.204	0,803%	13.132.843	5,901%	96.561.047
Aurelio González Villarejo <sup>(6)</sup>	0,050%	705.366	5,403%	88.413.394	5,453%	89.118.760

- (1) La participación indirecta del 40,362% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Grupo Portival, S.L. (12,665%), Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (7,098%), Expo-An, S.A. (6,223%), Inmopolis Calidad Sevilla S.A. (5,327%), Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, S.L. (1,397%), Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (5,326%), Banco Santander, S.A. (1,373%), Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (0,061%), Crédit Agricole Cheuvreux España, Sociedad de Valores, S.A. (0,716%), Crédit Agricole Cheuvreux London, L.T.D. (0,072%) y Cityindex (0,104%).
- (2) La participación indirecta del 1,75% que Nozar, S.A. ostenta en Inmobiliaria Colonial, S.A. ha sido adquirido por las entidades financieras BBVA, BSCH y Crédit Agricole Cheuvreux España, en nombre de Nozar, S.A. mediante la formalización de diversos *equities swaps* y CFD con dichas entidades.
- (3) La participación indirecta del 9,068% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Feynman Capital, S.L. (1,278%), Consagrada, S.L. (7,668%) y Morinvest, SICAV, S.A. (0,122%).
- (4) La participación indirecta del 6,862% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Royal Urbis, S.A. (6,478%) e Inversiones Globales Tera, S.A. (0,384%).
- (5) La participación indirecta del 0,803% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (0,688%) y Banco Santander, S.A. (0,115%).
- (6) La participación indirecta del 5,403% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de Promociones González, S.A.



0J2444599

**d) Cualquier restricción al derecho de voto**

No existen restricciones a los derechos de voto.

**e) Los pactos parasociales**

La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de pactos parasociales en Colonial. No obstante, se informa que D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha venido actuando concertadamente con la entidad Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U, cuya socia y administradora única es su esposa, D<sup>a</sup> M<sup>a</sup> Jesús Valero Pérez.

**f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.**

**Nombramiento de los miembros del Consejo de Administración**

La designación de los miembros del Consejo de Administración corresponde a la Junta General de Accionistas, sin perjuicio de la facultad del Consejo para designar miembros por cooptación en caso de que se produjesen vacantes.

A tal efecto, el artículo 28 de los Estatutos sociales establece que:

*"Artículo 28: DURACIÓN DEL CARGO Y PROHIBICIONES.- Los miembros del Consejo de Administración serán nombrados por la Junta General por plazo máximo de seis años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por periodos de igual duración. Para ser nombrado Consejero no se requiere la cualidad de accionista.*

*No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legalmente establecida."*

Por su parte, el artículo 5 del Reglamento de la Junta General de Colonial establece que:

**"ARTÍCULO 5. COMPETENCIAS**

*La Junta General será competente para adoptar todos los acuerdos propios de su condición de órgano soberano de la sociedad, de conformidad con la Ley y los Estatutos sociales. A título enunciativo, le corresponde:*

- *Aprobar las cuentas anuales de la sociedad y las cuentas anuales consolidadas, resolver sobre la aplicación de los resultados, así como examinar y, en su caso, aprobar la gestión social.*
- *Nombrar, reelegir, ratificar y cesar a los miembros del Consejo de Administración.*
- *Nombrar y, en su caso, reelegir a los auditores de cuentas de la sociedad, así como acordar su revocación en los casos legalmente permitidos.*
- *Acordar el aumento o reducción de capital, la emisión de obligaciones, la transformación, fusión, escisión o disolución de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos sociales.*
- *Autorizar al Consejo de Administración para aumentar el capital social de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.*



0J2444600

- Aprobare y modificar el presente Reglamento."

Asimismo, el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

**"Artículo 14. NOMBRAMIENTO, RATIFICACIÓN O REELECCIÓN DE CONSEJEROS-** Los Consejeros serán nombrados por la Junta General de Accionistas o por el Consejo de Administración en el ejercicio de su facultad de cooptación, de conformidad con lo establecido en la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

*Las propuestas relativas al nombramiento o reelección de Consejeros que el Consejo de Administración someta a la Junta General de Accionistas, así como los acuerdos de nombramiento adoptados por el propio Consejo en uso de su facultad de cooptación, deberán ser precedidos de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los Consejeros independientes, y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los restantes Consejeros.*

*Desde el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de Junta General, el Consejo de Administración deberá hacer público a través de su página web las siguientes informaciones sobre las personas propuestas para el nombramiento o ratificación como Consejero: (i) el perfil profesional y biográfico; (ii) otros Consejos de Administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas, exceptuándose aquellas sociedades meramente patrimoniales del propio consejero o de sus familiares directos; (iii) indicación de la categoría de Consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de Consejeros dominicales, el accionista a cuya instancia han sido nombrados, reelegidos o ratificados o con quien tengan vínculos; (iv) fecha de su primer nombramiento como Consejero en la Sociedad, así como de los posteriores; y (v) acciones de la Sociedad y opciones sobre ellas de las que sea titular.*

*En su caso, si el Consejo de Administración se apartara de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.*

*Es misión tanto del Consejo de Administración como de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones velar por que el nombramiento de nuevos Consejeros cumpla los requisitos establecidos en la vigente Ley de Sociedades Anónimas, los Estatutos sociales y el presente Reglamento. En la designación de quien haya de ser propuesto para el cargo de Consejero se procurará que el mismo sea persona de reconocida solvencia, competencia, experiencia y prestigio profesional adecuados al ejercicio de sus funciones.*

*No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legalmente establecida.*

*No se establece ningún límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo.*

*La Sociedad establecerá programas de orientación que proporcionen a los nuevos Consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la Sociedad y su Grupo así como de las reglas de gobierno corporativo, ofreciendo también programas de actualización de conocimiento cuando las circunstancias lo aconsejen."*



019942610

#### **Cese de los miembros del Consejo de Administración**

El artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración regula los supuestos de cese de los miembros del Consejo de Administración de Colonial, S.A.

*"Artículo 16. CESE DE CONSEJEROS- Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que, legal y estatutariamente, le corresponden.*

*Los miembros del Consejo de Administración deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:*

- 1. Cuando incurran en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente establecidos.*
- 2. Cuando cesen en los puestos, cargos o funciones a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejeros ejecutivos.*
- 3. Si se trata de Consejeros dominicales, cuando el accionista a cuya instancia han sido nombrados transmita íntegramente la participación que tenía en Inmobiliaria Colonial o la reduzca hasta un nivel que exija la reducción del número de sus Consejeros dominicales.*
- 4. Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber infringido sus obligaciones como Consejeros.*
- 5. Cuando su continuidad como miembro del Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad, debiendo los Consejeros informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados así como de sus posteriores vicisitudes procesales. En cualquier caso, si algún Consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos tipificados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examinará el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de las circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el consejero continúe en su cargo, dando cuenta razonada de ello en el Informe Anual de gobierno Corporativo.*

*El Consejo de Administración no propondrá el cese de los Consejeros externos dominicales o independientes antes del cumplimiento del período estatutario para el que fueron nombrados, salvo por causas excepcionales y justificadas aprobadas por el propio Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el Consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en artículo 4 de este Reglamento que impiden su nombramiento como Consejero independiente.*

*De conformidad con lo previsto en el artículo 4 del presente Reglamento, también podrá proponerse el cese de Consejeros independientes cuando se produzca un cambio en la estructura de capital de la Sociedad.*

*Cuando ya sea por dimisión o por otro motivo, un Consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explicará las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante y que del motivo del cese se dé cuenta en el*



019942611

*Informe Anual de Gobierno Corporativo. En especial, en el caso de que la dimisión del Consejero se deba a que el Consejo haya adoptado decisiones significativas o reiteradas sobre las que el Consejero haya hecho constar serias reservas y como consecuencia de ello optara por dimitir, en la carta de dimisión que dirija al resto de miembros se hará constar expresamente esta circunstancia.*

#### **Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad**

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

De acuerdo con esto, el artículo 22 de los Estatutos Sociales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y el artículo 5 del Reglamento de la Junta de Accionistas antes transcrito, es facultad de la Junta General de Accionistas modificar los Estatutos Sociales de la compañía.

**g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones**

#### **Poderes de los miembros del Consejo de Administración**

La gestión, administración y representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, centrandó su actividad fundamentalmente en la supervisión y control de la gestión ordinaria de la Sociedad, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad.

La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

El Consejo de Administración se halla investido de las más amplias facultades para todo lo referente a la administración, representación y gestión de la Sociedad, y a la administración y disposición de su patrimonio, correspondiéndole todas las facultades no atribuidas por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General de Accionistas.

La representación del Consejo de Administración, y en su consecuencia la persona más elevada de la Sociedad, será ostentada por el Presidente del Consejo, quien por lo tanto, y por el hecho de desempeñar el cargo, asume la función de llevar y hacer llevar a la práctica los acuerdos que el Consejo adopte. Tiene además la firma social con plenitud de facultades, pudiendo firmar en nombre de la Sociedad toda clase de documentos, así públicos como privados, incluso aquellos en que se constituyen, modifican o cancelan derechos reales, se compran, vendan o permuten terrenos e inmuebles, se confieran poderes de todas clases, y demás actos jurídicos sea cual fuere su trascendencia.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 22 de febrero de 2007, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad y a su Comisión Ejecutiva.



019942612

#### ***Poderes relativos a la posibilidad de emitir acciones***

1. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Colonial, en reunión celebrada el día 18 de diciembre de 2007, acordó autorizar al Consejo de Administración, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta General, acuerde, en una o varias veces, el aumento de su capital social en la cantidad máxima de 98.187.138,78 euros, equivalente a la mitad del capital social de la Sociedad suscrito y desembolsado en la fecha de adopción del acuerdo, atribuyéndole, además, la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente al amparo de lo establecido en el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de estas facultades delegadas.
2. Adicionalmente, y de conformidad con lo previsto en los artículos 153.1.b, 159.2 y 282 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 18 de diciembre de 2007, aprobó la delegación a favor del Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones y/o bonos convertibles en nuevas acciones de la sociedad. La emisión de estos valores de renta fija podrá efectuarse en una o varias veces dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de esta facultad.
3. Finalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad en reunión celebrada el día 5 de junio de 2007 acordó autorizar al Consejo de Administración, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.a de la Ley de Sociedades Anónimas, para aumentar el capital social de Colonial con cargo a reservas, mediante la emisión, totalmente liberada para los accionistas, de las acciones nuevas que sean necesarias para que a los accionistas de la compañía se les asigne gratuitamente una (1) acción nueva por cada quince (15) de las acciones que posean en el momento de ejecución del acuerdo. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de estas facultades delegadas.

#### ***Poderes relativos a la posibilidad de recomprar acciones***

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad en su reunión celebrada el día 5 de junio de 2007, autorizó al Consejo de administración para que, de conformidad con lo establecido en los artículos 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones propias. Dicha autorización se concede por un plazo de 18 meses a contar desde la fecha de la Junta General, y está expresamente sujeta a la limitación legal de que en ningún momento el valor nominal de las acciones propias adquiridas, pueda exceder del 5 por ciento del capital social en el momento de la adquisición.

En este sentido, y en cumplimiento de lo establecido en su Reglamento Interno de Conducta, la Sociedad tiene designado a uno de sus directivos como Responsable de Autocartera.

***h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.***

A fecha 31 de diciembre de 2007 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 6.409 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad, las entidades





019942613

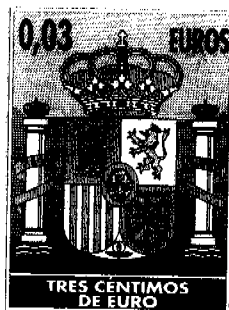
financieras que han concedido el mencionado préstamo tienen el derecho a exigir la cancelación y devolución del mismo.

En este sentido, el propio contrato de financiación a largo plazo estipula que se entenderá producido el cambio de control cuando cualquier persona o grupo de personas (distinta del Sr. Portillo, principal accionista de la compañía), actuando de manera concertada, obtenga, de forma directa o indirecta, el control de la Sociedad, entendido éste como la obtención de más del 50% de los votos del Consejo de Administración, o que directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad superiores a los que mantenga de forma directa o indirecta el Sr. Portillo.

***1) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.***

Un total de tres Consejeros ejecutivos de la Sociedad y quince de los miembros del equipo directivo de la Sociedad y sociedades dependientes tienen reconocido contractualmente el derecho a percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas, esencialmente por despido improcedente y por cambio de control en el capital social de la Sociedad. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa y de la fecha en concreto en que se firmó dicho contrato.

Para el resto de empleados, los contratos de trabajo que ligan a estos con la Sociedad no contienen ninguna cláusula de indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que, en su caso, le corresponda en aplicación de la normativa laboral.



019942614

## DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A., correspondientes al ejercicio de 2007, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 31 de marzo de 2008, se han extendido en el anverso de 91 folios de papel timbrado del Estado de clase 8ª números 0J2444516 al 0J2444600, ambos inclusive, y del 0199442610 al 019942615, los dos últimos de los cuales son firmados por los Consejeros.

Madrid, 31 de marzo de 2008

Fdo: D. Mariano Miguel Velasco

Fdo: D. Enrique Montero Gómez

Fdo: D. Alberto Alonso Lobo

Fdo: D. Juan Ramírez Baltuille

Fdo: D. Manuel Basáñez Villaluenga

Fdo: D. Javier Sola Teyssiere

Fdo: D. Antonio M. López Corral

Fdo: D. Pedro Ruiz-Labourdete Garau



019942615

Fdo: D. Julian Zamora Saiz

Fdo: D. Francisco José Molina Calle

Fdo: D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid



**Inmobiliaria Colonial, S.A.**

**Adenda a la Memoria correspondiente al ejercicio anual  
finalizado el 31 de diciembre de 2007**

El Presidente y el Secretario del Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A., en ejercicio de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su sesión del día 31 de marzo de 2008, en la que se aprobó la formulación de las cuentas anuales del ejercicio social finalizado el 31 de diciembre de 2007, procede a concretar y especificar el contenido de la Nota 23 de la Memoria correspondiente a las Cuentas Anuales individuales de la mencionada sociedad para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración de dicha entidad, sin que esa concreción o especificación implique modificación o alteración alguna de la información incluida en la mencionada Nota 23 de la antedicha Memoria.

Concepto	Inmobiliaria Colonial S.A.
<b>Remuneraciones percibidas por el desempeño de funciones de alta dirección de los Consejeros ejecutivos</b>	<b>3.365</b>
<b>Dietas:</b>	<b>903</b>
Dietas Consejeros	878
Dietas adicionales del Presidente	25
<b>Remuneraciones fijas:</b>	<b>1.789</b>
Retribución Consejeros	950
Retribución adicional del Presidente	250
Retribución adicional del Vicepresidente	70
Retribución adicional del Consejero Delegado	150
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	175
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	103
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	91
<b>Total</b>	<b>6.057</b>

<b>Importe total retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:</b>	<b>4.425</b>
---	--------------

Adicionalmente, se hace constar que un total de tres Consejeros ejecutivos de la Sociedad tienen reconocido contractualmente un derecho a percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas, esencialmente por despido improcedente y por cambio de control en el capital social de la Sociedad. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa. A 31 de diciembre de 2007, el importe agregado de dichas indemnizaciones es de 4.284 miles de euros.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, lo firman en Madrid, a 31 de marzo de 2008.

EL PRESIDENTE

EL SECRETARIO

Fdo.: D. Mariano Miguel Velasco.

Fdo.: D. Javier Valdecantos Lora-Tamayo.

YO, TOMÁS GIMÉNEZ DUART, NOTARIO DEL IL·LUSTRE COL·LEGI  
DE NOTARIS DE CATALUNYA, Y POR OPOSICIÓN NOTARIO DE  
BARCELONA, \_\_\_\_\_

DOY FE: De que el presente testimonio es reproducción gráfica y exacta  
del original con el que lo he comparado. \_\_\_\_\_

En Barcelona, a 25 de abril de 2008. \_\_\_\_\_



YO, TOMÁS GIMÉNEZ DUART, NOTARIO DEL IL·LUSTRE COL·LEGI DE  
NOTARIS DE CATALUNYA, Y POR OPOSICIÓN NOTARIO DE  
BARCELONA, \_\_\_\_\_

DOY FE: De que el presente testimonio es reproducción gráfica y exacta  
del original con el que lo he cotejado y va extendido en noventa y una hojas  
de papel de los Colegios Notariales de España, serie PS, números: el del  
presente y los noventa siguientes en orden correlativo inverso. \_\_\_\_\_  
En Barcelona a 14 de abril de 2008. \_\_\_\_\_





**Inmobiliaria Colonial, S.A.  
(anteriormente  
Grupo Inmocaral S.A.) y  
Sociedades Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2007 e  
Informe de Gestión consolidado,  
junto con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de  
Inmobiliaria Colonial, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente Grupo Inmocaral S.A.) y sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, ventas y resultados netos representan, respectivamente, un 19%, un 5,4% y un 10,7% de los correspondientes totales agregados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase Anexo I de la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, únicamente en los informes de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 10 de abril de 2007 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresaron una opinión favorable.
3. Tal y como se indica en las Notas 4, 11 y 15 de la memoria adjunta, en la determinación del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y de las existencias se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, por lo que los efectos de dichas estimaciones deben tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. El impacto neto positivo de la valoración a mercado de las inversiones inmobiliarias en el resultado del ejercicio 2007 asciende a 553 millones de euros, antes de considerar el efecto fiscal. Asimismo, en el caso de las existencias, el impacto de la valoración a mercado de las mismas ha supuesto una minusvalía de 121 millones de euros, antes de considerar el efecto fiscal.



4. Durante los ejercicios 2006 y 2007 el Grupo desarrolló un plan de negocio que, entre otras actividades, supuso la realización de diversas operaciones societarias (adquisición del Grupo Colonial, del Grupo Riofisa y del 15% del Grupo FCC) financiadas con préstamos sindicados y otras deudas, que al 31 de diciembre de 2007, ascendían a 9.247 millones de euros. El plan de negocio del Grupo contemplaba la reducción progresiva de este nivel de deuda mediante la venta de una parte significativa de los activos de suelo de los que se disponía. Sin embargo, la negativa evolución del sector inmobiliario en el último año ha impedido el cumplimiento de las desinversiones previstas. Como consecuencia de lo anterior, y de la negativa evolución de la cotización de alguno de estos valores aportados en garantía de esta financiación, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas se incumplen determinadas condiciones de los préstamos sindicados que suponen la necesidad de amortizar anticipadamente 1.972 millones de euros (véase Nota 20), que se encuentran registrados en el epígrafe "Pasivos corrientes – Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" del balance de situación consolidado adjunto. No obstante, con fecha 7 de marzo de 2008 la Sociedad Dominante ha obtenido la suspensión hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores de las cláusulas de amortización anticipada de dichos préstamos.

Como consecuencia de lo anterior, los Administradores de la Sociedad Dominante están considerando diversas alternativas de planes de desinversión de activos y de participaciones. Asimismo, el Grupo está negociando con los bancos acreedores unas nuevas condiciones financieras que permitan el pago de los compromisos adquiridos. Hasta la fecha, los bancos acreedores han manifestado por escrito su apoyo a los planes preparados por los Administradores pero están aun pendientes de firma los acuerdos definitivos.

A la fecha actual la capacidad del Grupo para recuperar los activos y liquidar los pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas dependerá de los acuerdos definitivos que se alcancen con los bancos acreedores y del éxito del plan de desinversión previsto de forma que los activos puedan ser realizados en el plazo y por los importes previstos en dicho plan. El resultado final de dicho proceso no es susceptible de evaluación objetiva por nuestra parte. En particular, no es posible evaluar los impactos que el plan de desinversión de activos pudiera tener en los fondos de comercio de las adquisiciones realizadas (véase Nota 7), que ascienden al 31 de diciembre de 2007 a 1.346 millones de euros. Por último, aunque hasta la fecha no figura en los planes de desinversión aprobados por los Administradores, no podemos evaluar si las desinversiones futuras a realizar por el Grupo pueden incluir la participación mantenida en FCC, lo cual podría suponer una minusvalía significativa respecto al valor registrado a 31 de diciembre de 2007 (véase Nota 12).

5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, según se menciona en el párrafo 1 anterior, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.

6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Rafael Abella

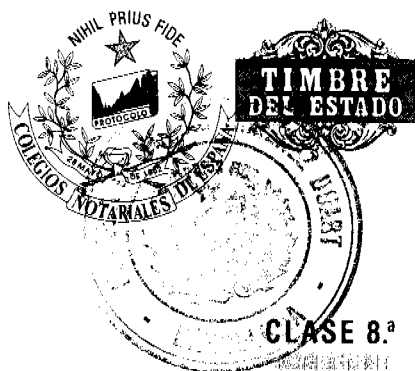
1 de abril de 2008

COL·LEGI  
DE CENSORS JURATS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent:  
DELOITTE, S.L.

Any 2008 Núm. 20/08/04734  
CÒPIA GRATUÏTA

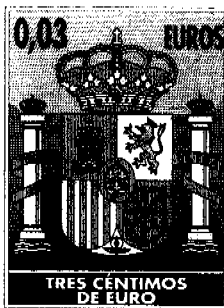
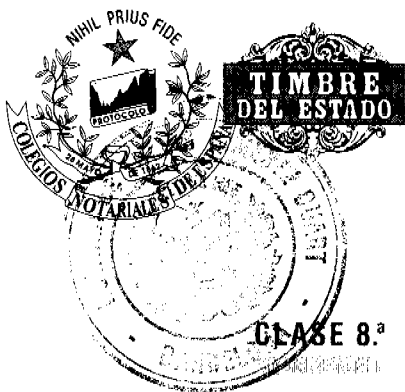
.....  
Aquest informe està subjecte a  
la taxa aplicable establerta a la  
Llei 44/2002 de 22 de novembre.  
.....



019942616

**Inmobiliaria Colonial, S.A.  
(anteriormente Grupo  
Inmocaral, S.A.) y  
Sociedades Dependientes**

Cuentas anuales consolidadas del  
ejercicio anual terminado el 31 de  
diciembre de 2007, elaboradas conforme  
a las Normas Internacionales de  
Información Financiera



019942617

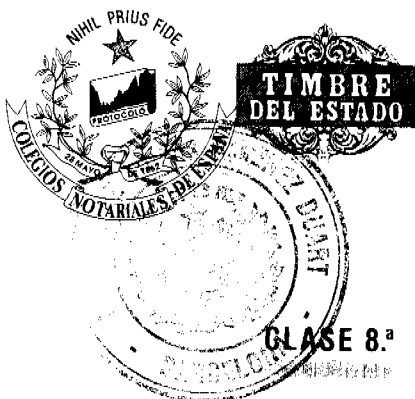
INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (ANTERIORMENTE DENOMINADA GRUPO INMOCARAL, S.A.)  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
(GRUPO COLONIAL)

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS 31 DE DICIEMBRE 2007 Y 2006

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Fondo de comercio	7	1.345.779	642.176	Capital Social		196.374	162.612
Activos intangibles	8	1.736	2.796	Prima de emisión		3.357.309	2.980.396
Inmovilizado concursal	9	452.409		Reservas de la Sociedad Dominante		166.260	61.971
Inmovilizado concursal en curso	9	146.299		Reservas en sociedades consolidadas		77.305	
Inmovilizado material	10	52.416	52.315	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		56.467	17.894
Inversiones inmobiliarias	11	6.656.938	6.285.352	Valores propios		(293.822)	
Activos financieros no corrientes	12	1.773.702	25.537	Resultado del periodo		74.089	17.222
Activos financieros mantenidos para la venta	13		1.539.961	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		3.633.895	2.846.855
Activos por impuestos diferidos	24	272.693	52.971	Intereses minoritarios		621.854	661.178
Otros activos no corrientes	14	115.390	182.308	PATRIMONIO NETO	19	4.254.989	3.591.225
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>10.816.562</b>	<b>8.783.278</b>				
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	20, 21	6.321.379	3.118.639
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	24	631.891	326.524
				Provisiones no corrientes	23	20.634	2.564
				Otros pasivos no corrientes	22	123.952	68.613
				<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>7.097.856</b>	<b>3.516.736</b>
Existencias	15	2.944.414	2.316.494	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	20, 21	3.099.669	4.076.047
Deudores comerciales y otros	16	399.191	42.636	Acreedores comerciales	22	526.098	303.069
Activos financieros corrientes	17	95.131	21.416	Pasivos por impuestos	24	108.332	15.213
Activos por impuestos	24	23.872	130.877	Provisiones corrientes	23	3.196	5.303
Efectivo y medios equivalentes		201.917	124.086	PATRIMONIO CORRIENTE		<b>3.696.254</b>	<b>4.401.632</b>
Activos mantenidos para la venta	18	571.012	401	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>15.852.899</b>	<b>11.419.187</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>4.235.337</b>	<b>2.835.999</b>				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>15.052.899</b>	<b>11.419.187</b>				

Las Notas 1 a 31 y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007



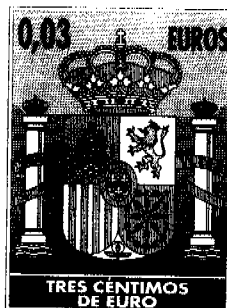
019942618

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (ANTERIORMENTE DENOMINADA GRUPO INMOCARAL, S.A.)  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
(GRUPO COLONIAL)**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS  
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(Miles de Euros)**

	Nota	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Importe neto de la cifra de negocios	26	840.286	230.827
Coste de las ventas		(511.777)	(138.589)
Otros ingresos	26	17.313	-
Gastos de personal	26	(36.531)	(10.894)
Otros gastos de explotación	26	(52.569)	(15.656)
Amortizaciones		(7.242)	(573)
Variación neta de provisiones	26	(2.190)	(2.213)
Beneficios netos por ventas de activos	26	9.064	9.279
<b>Beneficio de explotación</b>		<b>256.354</b>	<b>72.181</b>
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	10, 15	553.223	72.714
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro		(409.401)	-
Ingresos financieros	26	11.368	20.593
Resultado Sociedades por método de la participación	26	126.622	2.050
Gastos financieros	26	(490.108)	(154.693)
Gastos financieros capitalizados	26	31.947	4.525
<b>Beneficio antes de impuestos</b>		<b>80.005</b>	<b>17.370</b>
Impuesto sobre las ganancias		112.682	25.036
<b>Beneficio consolidado neto</b>		<b>192.687</b>	<b>42.406</b>
Resultado atribuido a intereses minoritarios		(118.588)	(25.184)
<b>Beneficio neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante</b>		<b>74.099</b>	<b>17.222</b>
Beneficio básico por Acción (Euros)	5	0,049	0,024

Las Notas 1 a 31 y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2007.



019942619

3

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (ANTERIORMENTE: GRUPO INMOBILIAR, S.A.)  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
(GRUPO COLONIAL)**

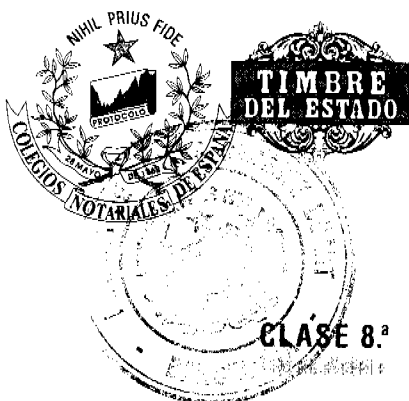
**ESTADO DE CAMBIO DEL PATRIMONIO NETO  
CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Valores Propios	Resultado	Intereses minoritarios	Total
<b>Saldo a 31/12/2005</b>	<b>19</b>	<b>16.234</b>	<b>60.434</b>	<b>54.621</b>	-	-	-	<b>7.350</b>	-	<b>138.639</b>
Distribución del resultado 2005										
- Ampliación de capital		146.378	2.519.922	7.350	-	-	-	(7.350)	59.276	2.725.576
- Valoración de instrumentos financieros derivados		-	-	-	17.894	-	-	-	-	17.894
- Variaciones de patrimonio y otros		-	-	(16.897)	16.897	-	-	-	578.485	578.485
- Resultado del ejercicio 2006		-	-	-	-	-	-	17.222	25.184	42.406
- Dividendo a cuenta		-	-	-	-	-	-	-	(1.775)	(1.775)
<b>Saldo a 31/12/2006</b>		<b>162.612</b>	<b>2.580.356</b>	<b>45.074</b>	<b>16.897</b>	<b>17.894</b>	-	<b>17.222</b>	<b>661.170</b>	<b>3.501.225</b>
Distribución del resultado 2006										
- Ampliación de capital		6.295	213.023	(6.883)	24.105	-	-	(17.222)	-	219.319
- 22 de febrero de 2007		27.466	682.078	-	-	-	-	-	-	709.544
- 5 de junio de 2007		-	(136.208)	(2.982)	-	38.573	-	-	1.823	37.414
- Valoración de instrumentos financieros derivados		-	-	136.208	-	-	(292.982)	-	-	(292.982)
- Cartera valores propios		-	-	-	-	-	(840)	-	-	(840)
- Resultados en operaciones con valores propios		-	-	-	46.788	-	-	-	(130.429)	(83.641)
- Variaciones de patrimonio y otros		-	-	-	-	-	-	74.099	118.588	192.687
- Resultado del ejercicio 2007		-	-	-	(18.140)	-	-	-	-	-
- Otros		-	18.140	-	7.655	-	-	-	-	1.521
- Reclasificación costas ampliación de capital		-	-	(6.134)	-	-	-	-	(28.258)	(29.258)
- Otros		-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dividendo a cuenta		-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo a 31/12/2007</b>		<b>196.374</b>	<b>3.357.303</b>	<b>165.203</b>	<b>77.305</b>	<b>56.467</b>	<b>(293.822)</b>	<b>74.099</b>	<b>621.894</b>	<b>4.254.989</b>

Las Notas 1 a 31, junto con el Anexo I descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007.

PW3187920



019942620

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (ANTERIORMENTE DENOMINADA GRUPO INMOCARAL, S.A.)  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
(GRUPO COLONIAL)**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

Importes en miles de euros	Ejercicio 2007	Ejercicio 2006
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado de explotación	256.354	72.181
Ajustes al resultado		
Amortización (+)	7.120	573
Variación de provisiones (neto) (+/-)	(4.979)	2.213
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(23.399)	(9.279)
<b>Resultado ajustado</b>	<b>235.096</b>	<b>65.688</b>
Pagos por impuestos (-)	135.251	-
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	262.662	(461.614)
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	(71.517)	179.426
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	(59.514)	-
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	24.803	(9.116)
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación</b>	<b>526.781</b>	<b>(225.616)</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones en (-)		
Activos intangibles	(261)	(367)
Inmovilizado concesional	(1.847)	-
Activos materiales	(3.415)	(206.992)
Inversiones inmobiliarias	(253.609)	(23.837)
Activos financieros	(86.944)	(1.534.609)
Participaciones, activos financieros y otros	(2.127.958)	(3.921.161)
	<b>(2.474.034)</b>	<b>(5.686.966)</b>
Desinversiones en (+)		
Inversiones inmobiliarias	348.172	250.743
Participaciones, activos financieros y otros	8.179	24
	<b>356.351</b>	<b>250.767</b>
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Dividendos recibidos de empresas asociadas (+)	20.655	-
	<b>20.655</b>	<b>-</b>
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión</b>	<b>(2.097.028)</b>	<b>(5.436.199)</b>
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Dividendos pagados (-)	(29.259)	(1.775)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(5.477.837)	(462.018)
Intereses cobrados y pagados netos (+/-)	(520.352)	(108.779)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas (+/-)	(293.822)	-
	<b>(6.321.270)</b>	<b>(572.572)</b>
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	7.229.307	3.916.099
Aumentos de capital (+)	709.543	2.234.816
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	(9.516)	188.147
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)	18.598	-
	<b>7.947.932</b>	<b>6.339.062</b>
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación</b>	<b>1.626.662</b>	<b>5.766.490</b>
<b>4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>		
<b>5. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>		
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	145.502	40.827
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	201.917	145.502

Las Notas 1 a 31 y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2007.



019942621

**Inmobiliaria Colonial, S.A.  
(anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.)  
y Sociedades Dependientes**

Memoria consolidada del  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2007

**1. Actividad del Grupo Colonial**

***Actividad del Grupo***

Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A., constituida como Grupo Fosforera, S.A. en adelante la Sociedad Dominante), se constituyó como sociedad anónima en España, por un periodo de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. La actividad principal de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante, el Grupo o Grupo Colonial) es el arrendamiento y enajenación de bienes muebles e inmuebles, así como la promoción y construcción de edificios de toda naturaleza; la urbanización y parcelación de terrenos para su posterior explotación y la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, así como la promoción y gestión de centros comerciales.

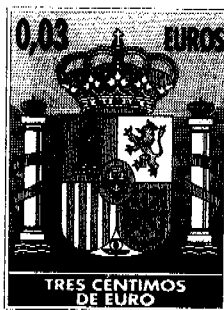
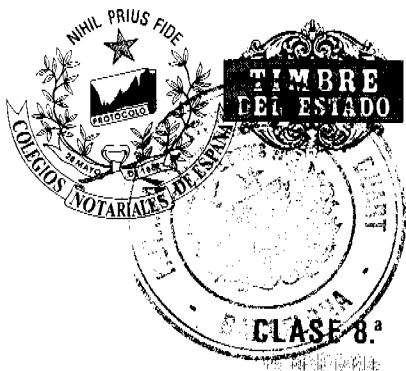
El Grupo desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y en París a través del grupo del que es sociedad cabecera Société Foncière Lyonnaise (en adelante, Grupo SFL). Asimismo, efectúa la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria únicamente en España, mientras que la actividad de promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales se realiza en España, Bulgaria y Rumania a través del grupo del que es sociedad cabecera Riofisa, S.A.

Las operaciones societarias realizadas por la Sociedad Dominante desde el ejercicio 2002 han sido las siguientes:

- Con fecha 16 de junio de 2002 se llevó a cabo una ampliación de capital suscrita mediante aportaciones dinerarias, así como mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad inmobiliaria de Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd. El importe de los activos y pasivos aportados ascendieron a 121.405 y 74.733 miles de euros, respectivamente. La Sociedad Dominante se acogió al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades (en adelante LIS) en el Capítulo VIII del Título VII.
- Con fecha 5 de enero de 2005 la Sociedad Dominante, como socio único de Herlogam, S.L. acordó la disolución sin liquidación de la misma, mediante la cesión global de la totalidad de sus activos y pasivos a su favor, adquiriendo la totalidad de los bienes y derechos y subrogándose en todas las obligaciones de la sociedad cedente de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 de la Ley Sociedades de Responsabilidad Limitada. La fecha a efectos contables y fiscales a partir de la cual todas las operaciones de la cedente se consideraron realizadas por la cesionaria fue el 1 de enero de 2005.

El importe de activos y pasivos cedidos ascend   a 360 y 356 miles de euros, respectivamente. Dicha operación se acogió al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la LIS, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004.





019942622

- Con fecha 29 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó una ampliación de capital por un importe de 2.683.594 miles de euros. Esta ampliación fue estructurada en tres tramos; uno mediante aportaciones no dinerarias y dos mediante aportaciones dinerarias.

Los activos inmobiliarios objeto de la aportación no dineraria fueron registrados a valor de mercado determinado por un experto independiente en la fecha de aportación y ascendían a 458.715 miles de euros, junto con unos pasivos asociados de 22.436 miles de euros.

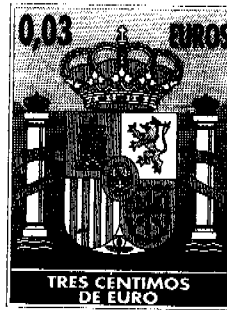
La Sociedad Dominante se acogió al Régimen Fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la LIS, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004.

- Con fecha 22 de febrero de 2007 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó una ampliación de capital por un importe de 6.296 miles de euros, más una prima de emisión de 213.023 miles de euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 4,06 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada (Nota 19).
- Con esta misma fecha, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó la fusión por absorción de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). La fecha a partir de la cual las operaciones se consideran realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad beneficiaria, es el 1 de enero de 2007. Dicha fusión ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 27 de abril de 2007.

De acuerdo con lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se opta por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

- Con fecha 19 de abril del 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante aprobó la redenominación social de la Sociedad Dominante por la de Inmobiliaria Colonial, S.A., así como el cambio de domicilio social, que se ha fijado en Avenida Diagonal, 532, Barcelona.
- Adicionalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó con fecha 5 de junio de 2007, una ampliación de capital por un importe de 27.466 miles de euros, más una prima de emisión de 682.078 miles de euros, mediante la emisión de 228.885.124 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 2,98 euros por acción (Nota 19).
- Con fecha 31 de octubre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad, ha aprobado el proyecto de la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2008, de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el Artículo 239.1, párrafo 2º.

Dicho proyecto de fusión fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante el 18 de diciembre de 2007, inscribiéndose parcialmente en el Registro Mercantil de Barcelona y Sevilla los días 25 y 20 de febrero de 2008, respectivamente. La inscripción no ha incluido a las sociedades Riofisa, S.A. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., si bien los Administradores de la Sociedad Dominante esperan inscribir en el corto plazo.



019942623

De acuerdo a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se opta por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

Inmobiliaria Colonial, S.A. cotiza en el mercado secundario organizado de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria consolidada respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos de construcción y mantenimiento, y de conservación del patrimonio inmobiliario.

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas**

### ***a) Bases de presentación***

Las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes a 31 de diciembre de 2007, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Colonial, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 31 de marzo de 2008.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio anual terminado en esa fecha.

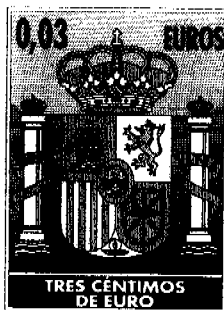
No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo a 31 de diciembre de 2007, pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 5 de junio de 2007.

### ***b) Principio de empresa en funcionamiento***

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantenía deudas con entidades de crédito por importe de 9.247 millones de euros (Nota 20), de los que 6.337 millones de euros correspondían a la deuda pendiente al cierre del ejercicio derivada de sendos préstamos sindicados firmados durante el ejercicio 2007 entre la Sociedad Dominante y un pool de bancos liderados por Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc.(en adelante, los "bancos acreedores").



019942624

El clausulado de los mencionados préstamos sindicados establece la cancelación anticipada en el caso de que se den determinadas circunstancias (Nota 20). Asimismo, establece el cumplimiento de determinados ratios financieros que son obtenidos, principalmente, a partir de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes preparadas conforme con a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea. A la fecha de cierre el Grupo cumple con todos los ratios financieros exigidos en los contratos de financiación.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se cumplen determinadas condiciones para la amortización anticipada de 1.972 millones de euros (Nota 20), que se encuentran registrados en el epígrafe "Pasivos corrientes - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" del balance de situación consolidado adjunto. Si bien, las condiciones de amortización anticipada se han producido con posterioridad al cierre del ejercicio, hecho que es objeto del *waiver* obtenido con fecha 7 de marzo de 2008 (véase párrafo siguiente), y dada la importancia de este hecho, y con el objeto de mostrar la imagen fiel de la situación financiera del Grupo, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas los Administradores han optado por clasificar dicho importe como pasivo corriente.

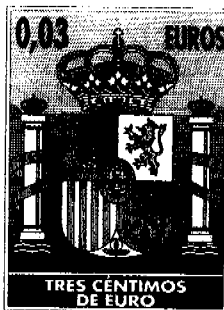
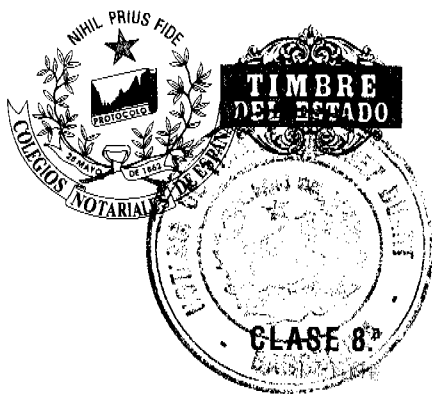
Con fecha 7 de marzo de 2008, la Sociedad Dominante ha obtenido la no aplicación (*waiver*) hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores, de las cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los préstamos mencionados con la finalidad de acordar un plan estratégico que permita adecuar los compromisos del préstamo sindicado (Nota 20).

En este sentido los Administradores de la Sociedad Dominante están considerando diversas alternativas de plan de desinversión de activos y de participaciones del Grupo, y están en negociaciones con los bancos acreedores para redefinir unas nuevas condiciones financieras. Hasta la fecha, los bancos acreedores han manifestado por escrito su apoyo al plan elaborado por los Administradores pero está pendiente de firma de los acuerdos definitivos.

El plan de desinversiones preparado por los Administradores de la Sociedad Dominante, contempla la venta de activos por un importe aproximado de 821.200 miles de euros y cuyo valor contable asciende a 765.295 miles de euros, que han sido considerados como activos disponibles para la venta, registrados en el balance de situación consolidado adjunto, de acuerdo con el detalle indicado en el siguiente cuadro:

Valores contables de los activos considerados como disponibles para la venta	Miles de Euros
<b>Existencias:</b> Existencias corrientes (parques empresariales y otros) (Nota 4.t y 15)	194.684
<b>Activos disponibles para la venta corrientes:</b> Origen en inversiones inmobiliarias (Notas 11 y 18)	570.611
<b>Total</b>	<b>765.295</b>

Los activos inmobiliarios han sido valorados de acuerdo con los valores de mercado que resultan de valoraciones de expertos independientes. A 31 de diciembre de 2007, se han registrado las correspondientes provisiones para adaptar el valor de los activos a su valor razonable (Notas 7, 9, 10 y 11). En el caso de la participación mantenida en FCC (Nota 12), se ha registrado por el método de la participación, por cuanto los planes de desinversión no contemplan, en ningún caso, la enajenación de dicha participación. En el caso que, como consecuencia de las decisiones que pudieran ser adoptadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante relativas al plan de desinversión de activos, se derivaran efectos en la valoración de los activos y pasivos mantenidos por el Grupo y, específicamente, de los mencionados anteriormente, dichas



019942625

cuentas anuales consolidadas serían reformuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante con el fin de recoger los efectos que pudieran derivarse de las decisiones adoptadas de forma que presenten la imagen fiel de acuerdo con los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados.

**c) Comparación de la información**

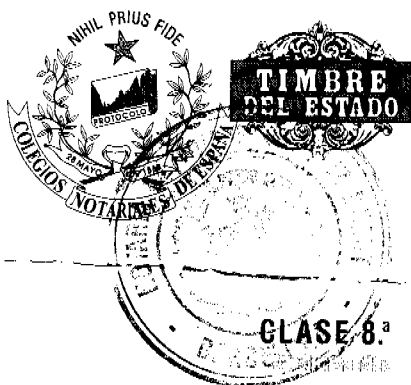
**c.1) Toma de control sobre Riofisa, S.A. -**

Con fecha 31 de julio de 2007, la Sociedad Dominante concluyó una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) lanzada sobre Riofisa, S.A. (sociedad cabecera de un subgrupo de sociedades, Anexo I) a 44,31 euros la acción. Como consecuencia de dicha OPA y de las adquisiciones y amortizaciones posteriores de acciones, el Grupo ostenta al cierre del ejercicio, una participación del 100% en Riofisa, S.A. Dicha sociedad tiene el carácter de sociedad dependiente a 31 de diciembre de 2007 y, en consecuencia, ha sido integrada por el método de integración global en las presentes cuentas anuales consolidadas.

Como consecuencia de la toma de control de Riofisa, S.A. descrita, el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 no es directamente comparable con el del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006, aspecto éste que ha de ser considerado en cualquier comparación del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 con las cifras del ejercicio anterior.

El efecto que ha supuesto la citada compra sobre las principales partidas del balance de situación consolidado en el momento de la toma de control, así como a 31 de diciembre de 2007, se detalla a continuación (en miles de euros):

ACTIVO	31 de diciembre de 2007	31 de julio de 2007	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31 de diciembre de 2007	31 de julio de 2007
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			<b>PATRIMONIO NETO:</b>		
Fondo de comercio (Nota 7)	667.502	936.502	Reservas (Nota 19)	(6.037)	-
Activos intangibles (Nota 8)	127	152	Resultado del período	-	-
Immovilizado concesional (Nota 9)	452.104	459.958	(31 de julio de 07 - 31 de diciembre 07)	(219.146)	-
Immovilizado concesional en curso (Nota 9)	146.604	145.449	<b>Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>(225.183)</b>	<b>-</b>
Immovilizado material (Nota 10)	1.448	1.624	<b>Intereses minoritarios</b>	<b>44.637</b>	<b>38.266</b>
Versiones inmobiliarias (Nota 11)	388.645	227.363	<b>Total patrimonio neto</b>	<b>(180.546)</b>	<b>38.266</b>
Activos financieros no corrientes	31.929	30.587			
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	92.236	31.683	<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>		
Otros activos no corrientes	149	149	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	190.396	213.081
<b>Total activo no corriente</b>	<b>1.780.744</b>	<b>1.833.467</b>	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	200.686	209.669
			Proveedores y otras cuentas a pagar	26.871	14
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			Provisiones pasivos no corrientes	18.659	22.915
Existencias (Nota 15)	968.610	1.115.072	Otros pasivos no corrientes	68.620	29.561
Deudores comerciales y otros pasivos financieros	87.577	82.755	<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>505.232</b>	<b>475.240</b>
Activos financieros corrientes	8.327	8.503	<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		
Efectivo y medios equivalentes	20.032	25.960	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	358.092	311.928
<b>Total activo corriente</b>	<b>1.084.546</b>	<b>1.232.290</b>	Acreedores comerciales	159.258	227.685
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.865.290</b>	<b>3.065.757</b>	Pasivos por impuestos corrientes	2.479	7.843
			<b>Total pasivo corriente</b>	<b>519.829</b>	<b>547.456</b>
			<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>844.515</b>	<b>1.060.962</b>



019942626

Nota: el efecto indicado en los distintos epígrafes del balance de situación consolidado recoge el efecto de los ajustes de consolidación, así como la asignación de plusvalías. La participación financiera mantenida por la Sociedad Dominante en Riofisa, S.A., asciende a 2.004.795 miles de euros. Asimismo, se incluye el efecto del deterioro del valor del fondo de comercio generado durante el ejercicio y su efecto fiscal asociado (Nota 7).

Asimismo, tal como se ha indicado, la OPA sobre las acciones de Riofisa, S.A. y, en consecuencia, la toma de control sobre dicha sociedad concluyó el 31 de julio de 2007. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, recoge el resultado de las operaciones del subgrupo del que es cabecera la citada sociedad por el período de cinco meses terminado el 31 de diciembre de 2007. Este aspecto debe ser considerado en cualquier comparación de las cifras de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 con las del ejercicio 2006 anterior.

El efecto que ha supuesto la integración de las operaciones del subgrupo Riofisa, S.A. del período de cinco meses terminado el 31 de diciembre de 2007 sobre las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta se detalla a continuación:

	Miles de Euros
Importe neto de la cifra de negocios	45.977
Coste de las ventas	(32.809)
Otros ingresos	7.151
Gastos de personal	(4.682)
Otros gastos de explotación	(2.264)
Amortizaciones	(4.853)
Variación neta de provisiones	(4.051)
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>4.469</b>
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	643
Ingresos financieros	1.981
Gastos financieros	(14.349)
Gastos financieros capitalizados	3.572
Resultado por variación del valor por deterioro	(23.066)
Resultado por deterioro del valor del fondo de comercio	(269.000)
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b>(295.750)</b>
Impuesto sobre las ganancias	82.751
<b>Pérdida consolidada neta</b>	<b>(212.999)</b>
Resultado atribuido a socios minoritarios	(6.147)
<b>Pérdida neta atribuida a la Sociedad Dominante</b>	<b>(219.146)</b>

Nota: el efecto indicado en los distintos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, recoge el efecto de los ajustes de consolidación, así como la asignación de plusvalías. La participación financiera mantenida por la Sociedad Dominante en Riofisa, S.A., asciende a 2.004.795 millones de euros. Asimismo, se incluye el efecto del deterioro del valor del fondo de comercio generado durante el ejercicio y su efecto fiscal asociado (Nota 7).



019942627

c.2) Toma de control sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1) -

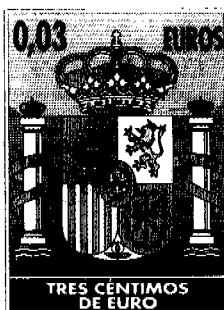
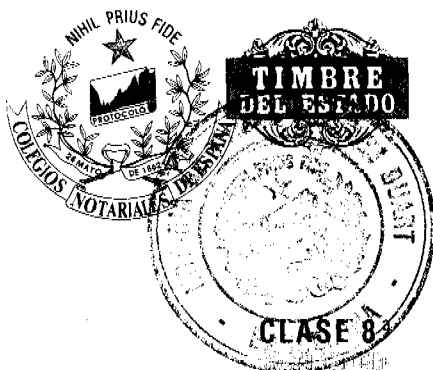
La comparación de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, respecto al ejercicio anterior se ve afectada por la OPA lanzada durante el ejercicio 2006 por Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) sobre el capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Dicha OPA concluyó con fecha 26 de septiembre de 2006, tomando una participación del 93,41% a dicha fecha.

En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006, recogía el resultado de las operaciones de los tres últimos meses del ejercicio 2006 de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), mientras que la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, recoge las operaciones de dicho grupo de todo el ejercicio. Este aspecto debe ser considerado en cualquier comparación de las cifras de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 con las del ejercicio anterior.

Los resultados del grupo del que era sociedad dominante Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), correspondientes al período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2006, se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Importe neto de la cifra de negocios	333.325
Coste de las ventas	(71.389)
Otros ingresos	2.886
Gastos de personal	(24.055)
Otros gastos de explotación	(23.269)
Amortizaciones	(1.692)
Variación neta de provisiones	1.287
Beneficios netos por ventas de activos	5.888
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>222.981</b>
Revalorización de inversiones inmobiliarias	405.259
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	(902)
Ingresos financieros	5.183
Resultado de sociedades puestas en equivalencia	2.846
Gastos financieros	(99.231)
Gastos financieros capitalizados	2.610
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>538.746</b>
Impuesto sobre las ganancias	(66.357)
<b>Beneficio consolidado neto</b>	<b>472.389</b>
Resultado atribuido a socios minoritarios	(95.068)
<b>Beneficio neto atribuido a la Sociedad Dominante</b>	<b>377.321</b>

Nota: cuenta de pérdidas y ganancias de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1), por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2006.



019942628

c.3) Reclasificaciones en la presentación de los estados financieros consolidados. -

Se han realizado determinadas reclasificaciones en las cifras del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2006, con el fin de hacerlas comparativas con las del 31 de diciembre de 2007.

En el cuadro adjunto, se detalla el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2006, de acuerdo con la clasificación recogida en las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006, así como con la clasificación considerada por la Dirección de la Sociedad Dominante

ACTIVO	31 de diciembre de 2006 (Reclasificado)	31 de diciembre de 2006	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31 de diciembre de 2006 (Reclasificado)	31 de diciembre de 2006
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			<b>PATRIMONIO NETO:</b>		
Fondo de comercio	642.178	-	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante	2.840.055	2.840.055
Activos intangibles	2.256	644.434	Intereses minoritarios	661.170	661.170
Inmovilizado material	52.315	807.403	<b>Total patrimonio neto</b>	<b>3.501.225</b>	<b>3.501.225</b>
Inversiones inmobiliarias	6.285.352	5.530.264			
Activos financieros no corrientes	25.937	25.937	<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>		
Activos financieros mantenidos para la venta	1.539.961	1.539.961	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	3.118.639	3.071.238
Activos por impuestos diferidos	52.971	52.971	Instrumentos financieros derivados	-	47.401
Otros activos no corrientes	182.308	182.308	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	326.524	326.524
<b>Total activo no corriente</b>	<b>8.783.278</b>	<b>8.783.278</b>	Proveedores y otras cuentas a pagar	68.613	68.613
			Provisiones pasivos no corrientes	2.554	2.554
			<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>3.516.330</b>	<b>3.516.330</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		
Existencias	2.316.494	2.316.494	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	4.078.047	3.987.213
Deudores comerciales y otros	42.635	173.512	Instrumentos financieros derivados	-	90.834
Activos financieros corrientes	21.416	-	Acreedores comerciales	303.069	318.282
Activos por impuestos	130.877	-	Pasivos por impuestos corrientes	15.213	-
Efectivo y medios equivalentes	124.086	145.502	Provisiones corrientes	5.303	5.303
Activos financieros mantenidos para la venta	401	401	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>4.401.632</b>	<b>4.401.632</b>
<b>Total activo corriente</b>	<b>2.635.909</b>	<b>2.635.909</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>11.419.187</b>	<b>11.419.187</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>11.419.187</b>	<b>11.419.187</b>			

Las reclasificaciones más significativas son las siguientes:

- Se ha detallado el fondo de comercio por importe de 642.178 miles de euros que, a 31 de diciembre de 2006, se encontraba registrado en el epígrafe "Activos intangibles".
- El inmovilizado en curso, correspondiente a inversiones inmobiliarias en curso, se ha incluido en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto. A 31 de diciembre de 2006, el inmovilizado en curso ascendía a 755.088 miles de euros (Nota 10), que se encontraban registrados en el epígrafe "Inmovilizado material".



019942629

- Se han detallado los activos financieros corrientes correspondientes a depósitos que, a 31 de diciembre de 2006, se encontraban recogidos en el epígrafe "Efectivo y medios equivalentes" por importe de 21.416 miles de euros.
- Los instrumentos financieros derivados se han incluido en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" del balance de situación consolidado adjunto. A 31 de diciembre de 2006, los instrumentos financieros derivados no corrientes y corrientes ascendían a 47.401 y 90.834 miles de euros, respectivamente.
- Los costes relacionados con ampliaciones de capital del ejercicio 2006 que fueron registrados en el ejercicio anterior con cargo al epígrafe "Prima de emisión", han sido reclasificados en el presente ejercicio al epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas" por importe de 18.140 miles de euros (Nota 19).

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2006, los movimientos de los activos amortizables se presentaban netos de la amortización acumulada. A 31 de diciembre de 2007, se ha detallado el coste y la amortización acumulada total de los mencionados activos.

**d) Cambios de criterio y estimaciones**

- *Participación financiera mantenida en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.*

A 31 de diciembre de 2006, el Grupo mantenía 1.539.961 miles de euros en el epígrafe "Activos financieros mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado correspondiente, básicamente, al valor de 19.671.780 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (en adelante, FCC), que fueron adquiridas con fecha 21 de diciembre de 2006, por importe de 1.534.609 miles de euros (Notas 12 y 13).

La participación mantenida a 31 de diciembre de 2006 en FCC era del 15,066% del capital social de dicha sociedad.

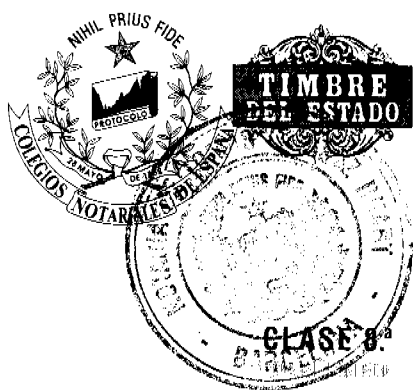
Con fecha 31 de enero de 2007, el Consejo de Administración de FCC propuso la incorporación de dos miembros al citado consejo en representación de Inmobiliaria Colonial, S.A. Dichos acuerdos fueron aprobados por la Junta General de Accionistas de la mencionada sociedad con fecha 28 de junio de 2007. En consecuencia, los Administradores de la Sociedad Dominante, han considerado dicha participación como sociedad asociada, siendo consolidada por el método de la participación, y registrándose en el epígrafe "Activos financieros no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto.

Esta inversión ha sido planteada como una inversión estratégica a medio/largo plazo por los Administradores de la Sociedad Dominante, contemplándose el establecimiento de más amplias relaciones entre ambas sociedades a futuro, por lo que, como consecuencia de dicho interés, la Sociedad Dominante mantiene presencia de dos miembros en el consejo de administración de FCC. En consecuencia, y aunque el Grupo no alcanza una participación del 20% en el capital social de FCC, se entiende que el hecho de contar con dos consejeros constituye evidencia suficiente de existencia de influencia significativa en la sociedad, tales como la participación en la fijación de políticas o el establecimiento de transacciones relevantes entre ellas que refuercen dicha influencia y, por tanto, de considerar la participación mantenida como empresa asociada.

- *Asignación de Unidades Generadoras de Efectivo e hipótesis consideradas para la evaluación del deterioro del fondo de comercio*

Tal como se indica en la Nota 7, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha modificado la asignación inicial del fondo de comercio derivado de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A.





019942630

(sociedad absorbida), a la unidad generadora de efectivo del negocio de patrimonio, mientras que, a 31 de diciembre de 2006, se consideró de forma provisional íntegramente asignable a la unidad generadora de efectivo del negocio de promoción.

En consecuencia, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha reestimado las hipótesis consideradas en el ejercicio anterior para la evaluación del deterioro del valor del mencionado fondo de comercio.

#### **e) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera**

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 fueron las primeras elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

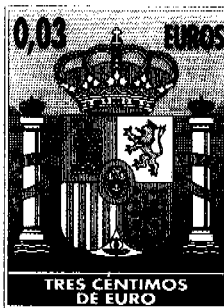
Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo Colonial se presentan en la Nota 4.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades dependientes adoptaron las siguientes opciones con respecto a la Norma de Primera Aplicación (NIIF 1):

- Al no haber sido significativas, no se recalcularon las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, 1 de enero de 2004.
- Se consideró como coste de transición el coste registrado en libros bajo Plan General Contable (coste neto revalorizado por revalorizaciones legales).
- No fue necesario registrar pérdidas actuariales correspondientes a planes de beneficios a empleados.
- Se optó por realizar la primera aplicación de la NIC 32 y la NIC 39 con fecha 1 de enero de 2004, acogéndose a la alternativa ofrecida por dichas normas.

Con respecto al resto de las NIIF, las principales opciones que adoptó Grupo Colonial fueron las siguientes:

- Presentar el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
- Presentar la cuenta de resultados por naturaleza.
- Presentar el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
- Presentar el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
- Presentar los segmentos primarios por línea de negocios (actividad de patrimonio y actividad de promoción y suelo) y los secundarios por zona geográfica.
- El Grupo decidió utilizar como base de partida el valor de coste para el inmovilizado inmaterial, material e inversiones inmobiliarias (NIC 16, NIC 38 y NIC 40) (Notas 4.b, 4.d y 4.e). En el ejercicio 2006, el Grupo decidió cambiar el criterio de valor de coste al de valor razonable (o valor de mercado) para las inversiones inmobiliarias, efectuando una corrección en el balance de apertura del 31 de diciembre de 2004 conforme a la NIC 8. El efecto que dicho cambio de criterio tuvo en cada una de las distintas partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, se detalló en las cuentas anuales consolidadas de Grupo



019942631

Inmocaral, S.A. y Sociedades Dependientes y de Grupo Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006.

- El Grupo optó por la aplicación retrospectiva a 1 de enero de 2004 de la norma sobre Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas (NIIF 5).
- El Grupo, una vez evaluados todos los contratos de arrendamiento derivados de sus inversiones inmobiliarias que fueron considerados como operativos en la normativa anterior, concluyó que no existen contratos que cumplan las condiciones establecidas en la NIC 17 para ser considerados como arrendamientos financieros, por lo que la totalidad de los mismos fueron considerados como arrendamientos operativos.
- El Grupo optó por la capitalización como parte del coste de los activos, para aquellos costes por intereses que sean directamente atribuibles a la construcción de los mismos siempre que la duración de las obras sea superior a un año (NIC 23).
- Pagos basados en acciones (NIIF 2): el Grupo optó por la aplicación retrospectiva a 1 de enero de 2004, excepto por los planes basados en acciones del Grupo SFL concedidos antes del 7 de noviembre de 2002 y que no hubieran consolidado los derechos el 1 de enero de 2005, para los que se optó por no aplicar la norma, al no ser de obligado cumplimiento, según las disposiciones transitorias de la NIIF 2.

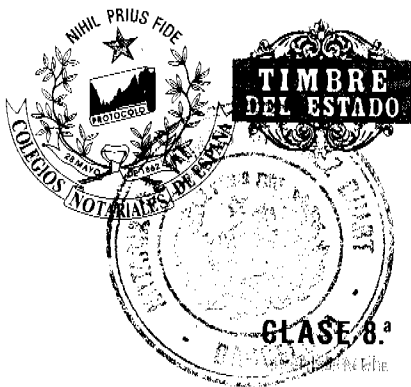
En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado la NIIF 7, Desgloses de instrumentos financieros, que entró en vigor el 1 de enero de 2007 para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1, Presentación de estados financieros, en relación con los desgloses de capital.

Como consecuencia de la adopción de la NIIF 7 y de las modificaciones de la NIC1, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital detallados en la Nota 20 y 21, han sido ampliados.

Por otra parte, cuatro interpretaciones del IFRIC son también efectivas por primera vez en este ejercicio: CINIIF 7, Aplicación del procedimiento de reexpresión según la NIC 29, Información Financiera en economías hiperinflacionarias, CINIIF 8, Alcance de la NIIF 2, CINIIF 9, Nueva evaluación de derivados implícitos y CINIIF 10, Información financiera intermedia y deterioro del valor. La adopción de estas interpretaciones no ha tenido impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo. Sin embargo, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha aplicado de forma anticipada la IFRIC 12 relativa a "Contratos de concesiones", cuya aplicación tendrá el carácter de obligatoria a partir del 1 de enero de 2008 (Nota 4.c).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

1. NIIF 8 relativa a "Segmentos Operativos". Esta norma deroga la NIC 14. La principal novedad de la nueva norma radica en que la NIIF 8 requiere a una entidad la adopción del "enfoque de la gerencia" para informar sobre el desempeño financiero de sus segmentos de negocio. Generalmente, la información a reportar será aquella que la Dirección use internamente para evaluar el rendimiento de los segmentos y asignar los recursos entre ellos. Los Administradores no han evaluado aún el impacto que la aplicación de esta norma tendrá sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas.
2. Revisión de la NIC 23 relativa a "Costes por intereses". El principal cambio de esta nueva versión revisada de la NIC23 es la eliminación de la opción del reconocimiento inmediato como gasto de los intereses de la financiación relacionada con activos que requieren un largo periodo de tiempo hasta que están listos para su uso o venta. Esta nueva norma podrá aplicarse de forma prospectiva. Los Administradores consideran que su entrada en vigor no afectará a las cuentas anuales consolidadas,



019942632

dado que no supondrá un cambio de política contable, al ser la opción de capitalización de estos costes el criterio contable seguido por el Grupo.

3. Revisión de NIC 1, relativa a "presentación de estados financieros". La nueva versión de esta norma tiene el propósito de mejorar la capacidad de los usuarios de estados financieros de analizar y comparar la información proporcionada en los mismos. Estas mejoras permitirán a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas analizar los cambios en el patrimonio como consecuencia de transacciones con los propietarios que actúan como tales (como dividendos y recompra de acciones) de manera separada a los cambios por transacciones con los no propietarios (como transacciones con terceras partes o ingresos o gastos imputados directamente al patrimonio neto). La norma revisada proporciona la opción de presentar partidas de ingresos y gastos y componentes de otros ingresos totales en un estado único de ingresos totales con subtotales, o bien en dos estados separados (un estado de ingresos separado seguido de un estado de ingresos y gastos reconocidos).

También introduce nuevos requerimientos de información cuando la entidad aplica un cambio contable de forma retrospectiva, realiza una reformulación o reclasifica partidas sobre los estados financieros emitidos previamente, así como cambios en los nombres de algunos estados financieros con la finalidad de reflejar su función más claramente (por ejemplo, el balance será denominado estado de posición financiera).

Los impactos de esta norma serán básicamente de presentación y desglose. En el caso del Grupo, dado que no presenta regularmente un estado de ingresos y gastos reconocidos, supondrá la inclusión en las cuentas anuales de este nuevo estado financiero.

4. Revisión de la NIIF 3 relativa a "Combinaciones de negocios" y modificación de la NIC 27 relativa a "Estados financieros consolidados y separados". La emisión de estas normas es consecuencia del proyecto de convergencia del principio internacional en lo referente a las combinaciones de negocio con los criterios contables de Estados Unidos de América. La NIIF 3 revisada y las modificaciones a la NIC 27 suponen cambios muy relevantes en diversos aspectos relacionados con la contabilización de las combinaciones de negocio que, en general, ponen mayor énfasis en el uso del valor razonable. Meramente a título de ejemplo, puesto que los cambios son significativos, se enumeran algunos de ellos, como los costes de adquisición, que se llevarán a gastos frente al tratamiento actual de considerarlos mayor coste de la combinación; las adquisiciones por etapas, en las que en la fecha de toma de control el adquirente revalorará su participación a su valor razonable; o la existencia de la opción de medir a valor razonable los intereses minoritarios en la adquirida, frente al tratamiento actual de medirlos como parte proporcional del valor razonable de los activos netos adquiridos. La norma tiene una aplicación de carácter prospectivo. Los Administradores de la Sociedad Dominante no han evaluado aún el posible impacto que la aplicación de esta norma podría tener sobre las futuras combinaciones de negocios y sus respectivos efectos en las cuentas anuales consolidadas.
5. Modificación de NIIF 2 relativa a "Pagos basados en acciones". Esta modificación tiene básicamente por objetivo clarificar en la norma los conceptos de condiciones para la consolidación de los derechos ("vesting") y las cancelaciones en los pagos basados en acciones. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dicha modificación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.
6. Modificación de CINIIF 11 relativa a Transacciones con acciones propias y del grupo. Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 Pagos basados en acciones a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Indica que las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que



019942633

la entrada en vigor de dicha interpretación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.

**f) Moneda funcional**

Las presentes cuentas anuales consolidadas se presentan en euros por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo.

**g) Responsabilidad de la información y estimaciones y juicios contables realizados**

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Se han realizado estimaciones soportadas en base a información objetiva por la Dirección de la Sociedad Dominante para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. Las estimaciones y criterios se refieren a:

- La valoración de los fondos de comercio (Notas 4.a y 7).
- Deterioro de los fondos de comercio (Notas 4.a y 7).
- Consolidación por el método de la participación mantenida en FCC (Nota 2.d).
- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes al cierre de cada período trimestral. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo al método de descuento de flujos de caja para el patrimonio en renta y para el inmovilizado concesional, así como según el método residual para determinados elementos del inmovilizado concesional, métodos aceptados por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) (Nota 4.c y 4.e).
- Las pérdidas por deterioro de determinadas existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las tasaciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 4.f y 15).
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 4.b, 4.d, 8 y 10).
- Las provisiones relativas a los planes de pensiones de prestación definida en el Grupo SFL: al cierre de cada período, el Grupo calcula la provisión actuarial necesaria para hacer frente a los planes de pensiones del Grupo SFL. El cálculo es realizado periódicamente por actuarios independientes.
- Tipo impositivo para impuestos diferidos de activo y pasivo (Nota 4.p).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría, conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Asimismo, tal como se indica en la Nota 2.b, en el caso de que se adoptaran decisiones con anterioridad a la Junta General de Accionistas que afectaran de forma significativa a los juicios y estimaciones considerados, los miembros del Consejo de Administración reformularían las presentes cuentas anuales consolidadas con el objetivo que presentaran la imagen fiel del patrimonio de la Sociedad, de su situación financiera, de los resultados de las operaciones obtenidas en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, así como del estado de flujos de efectivo del ejercicio anual terminado en dicha fecha.



019942634

#### **h) Principios de consolidación**

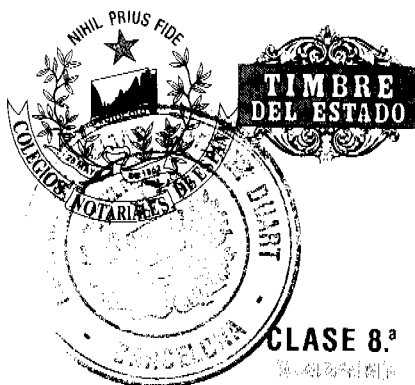
Los principales principios de consolidación seguidos por la Dirección de la Sociedad Dominante para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas han sido los siguientes:

1. Las cuentas anuales adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, S.A., y de las sociedades controladas por la misma, cuyas cuentas anuales han sido preparadas por la Dirección de cada Sociedad. El control se considera ostentado por la Sociedad Dominante cuando ésta tiene el control efectivo al disponer de la mayoría de los votos en el Órgano de Administración.
2. Los resultados de las Sociedades Dependientes adquiridas o vendidas durante el año se incluyen dentro del resultado consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o momento de venta, según proceda.
3. Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.
4. Cuando es necesario, los estados financieros de las sociedades dependientes se ajustan con el objetivo de que las políticas contables utilizadas sean homogéneas con las utilizadas por la Sociedad Dominante del Grupo.
5. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:
  - a. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
  - b. Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Resultado atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
6. Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo, han sido los siguientes:

◦ Integración global:

Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendido como toda entidad sobre la que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que puedan ser ejercitados o convertidos a la fecha de cierre.

La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente



019942635

adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

▫ Integración proporcional:

Se consolida por el método de integración proporcional aquellas participaciones en sociedades con las que el Grupo mantiene negocios conjuntos.

Grupo Colonial combina línea por línea su participación en los activos y pasivos, ingresos y gastos y flujos de efectivo de la sociedad controlada conjuntamente. Asimismo, reconoce en sus cuentas anuales consolidadas la participación en los beneficios o las pérdidas procedentes de ventas de activos del Grupo a las entidades controladas conjuntamente por la parte que les corresponde a los partícipes.

▫ Consolidación por el método de la participación:

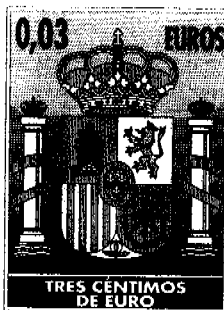
Se consolidan por el método de la participación aquellas sociedades que tienen la consideración de sociedades asociadas. El coste de dichas participaciones se reconoce inicialmente por su coste de adquisición.

Se consideran sociedades asociadas todas las entidades sobre las que Grupo Colonial ejerce una influencia significativa pero no tiene control que, generalmente, viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto. La Dirección de la Sociedad Dominante ha consolidado por el método de la participación, la participación financiera mantenida por el Grupo en la sociedad Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. de la que, a 31 de diciembre de 2007, ostentaba una participación del 15,066%, puesto que se considera que la Sociedad Dominante ejerce una influencia significativa en los Órganos de Administración de dicha sociedad (Nota 2.d).

La participación del Grupo en los beneficios o pérdidas posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, mientras que los movimientos posteriores registrados directamente en las reservas de la sociedad asociada se reconocen directamente en reservas de la sociedad Dominante. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados se ajustan contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Grupo Colonial no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.

Las ganancias no realizadas por transacciones entre Grupo Colonial y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de Grupo Colonial en éstas. Asimismo, también se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si existe evidencia de pérdida por deterioro del valor del activo que se transfiere.

7. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad y las que puedan ser distribuidas no representarán un coste fiscal adicional significativo.

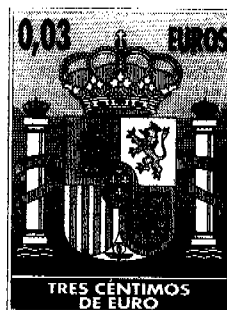
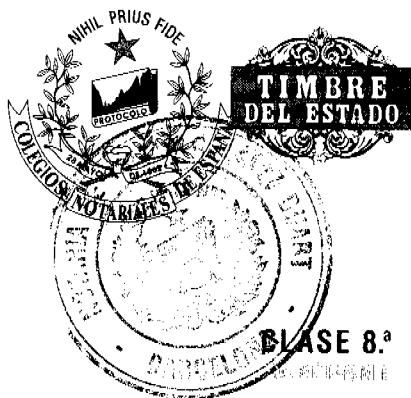


019942636

**i) Variaciones en el perímetro de consolidación**

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, ha habido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 8 de febrero de 2007, el Grupo SFL y Prédica alcanzaron un acuerdo en el que se preveía que Prédica aportara al Grupo SFL el 50% de la participación que mantenía en la sociedad SCI Paul Cézanne (participada por el Grupo SFL en el 50%), valorándose dicha aportación en 198.698 miles de euros. Como contraprestación de dicha aportación, SFL emitió 3.425.349 nuevas acciones a 58 euros por acción.
  - Con fecha 5 de abril de 2007, la Sociedad Dominante adquirió a Prédica 697 miles de acciones de la sociedad dependiente SFL por un importe total de 40.529 miles de euros. Asimismo, con fecha 3 de julio de 2007, se procedió a la venta de 273 miles de acciones a la propia SFL por importe de 17.090 miles de euros. Como consecuencia de las operaciones descritas, el Grupo ostenta una participación del 83,92% a 31 de diciembre de 2007.
  - Tal como se indica en la Nota 2.c.1, con fecha 31 de julio de 2007, la Sociedad Dominante concluyó una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) lanzada sobre Riofisa, S.A. a 44,31 euros la acción. Como consecuencia de dicha OPA y de las adquisiciones y amortizaciones posteriores de acciones, el Grupo ostenta, a 31 de diciembre de 2007, una participación del 100% en Riofisa, S.A.
  - Con fecha 22 de febrero de 2007, Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) adquirió el 6,59% restante de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), de la que a 31 de diciembre de 2006, mantenía una participación del 93,41%. Adicionalmente, tal como se describe en la Nota 1, la Sociedad Dominante se ha fusionado con la mencionada sociedad, por lo que a 31 de diciembre de 2007, han sido ajustados los intereses de socios externos existentes al cierre del ejercicio anterior.
  - Asimismo, durante el ejercicio 2007, el Grupo ha aumentado en un 40% su participación en el capital social de la sociedad dependiente Inversiones Tres Cantos, S.L., siendo el importe total de la operación de 58.000 miles de euros. Como consecuencia de ello, el Grupo ostenta, a 31 de diciembre de 2007, una participación del 100% en el capital social de dicha sociedad dependiente. El contrato de compraventa de las mencionadas participaciones establece que los anteriores accionistas de Inversiones Tres Cantos, S.L. deberán percibir un complemento del precio mencionado, en el caso que la reclamación presentada por dicha sociedad ante la Dirección General de Ferrocarriles del Ministerio de Fomento, establezca un mayor precio a percibir en concepto de justiprecio por determinados terrenos que le fueron expropiados. Adicionalmente, el importe final del precio de dicha participación se encuentra condicionado a la edificabilidad final de las fincas obtenidas.
- A 31 de diciembre de 2007, no es posible estimar la edificabilidad final de las fincas mencionadas y, en consecuencia, el balance de situación consolidado no recoge importe alguno por dicho concepto.
- El Grupo ha adquirido en el presente ejercicio una participación del 19% en Aqua Mágica, S.L. por importe de 15.980 miles de euros. Dicha participación recoge una plusvalía de aproximadamente 12.700 miles de euros, que es atribuible, de acuerdo con las valoraciones efectuadas por un tercero independiente, al centro turístico sito en Palma de Mallorca que está construyendo dicha sociedad. Dado que el Grupo adquirió el 50% de la sociedad Aqua Mágica, S.L. con la adquisición de Riofisa, S.A. dicha sociedad ha pasado a consolidar por el método de integración global.
  - Durante el ejercicio 2007, la sociedad dependiente SFL ha firmado un acuerdo de intercambio de participaciones sociales con la sociedad TIAA Lux 1, por el que TIAA Lux 1 ha cedido a SFL la totalidad de su participaciones sociales en la sociedad SAS Iéna, sociedad dominante de SNC Iéna 1 y SNC Iéna 2 y en contraprestación, SFL ha entregado a TIAA Lux 1, la totalidad de sus participaciones sociales en



019942637

las sociedades SAS La Défense y SNC Amarante, sociedades dominantes de SNC La Défense y de SNC Péridot y SNC Lazuli, respectivamente.

En consecuencia, las sociedades SAS La Défense, SNC Amarante, SNC La Défense, SNC Péridot y SNC Lazuli han dejado de contabilizarse por el método de la participación mientras que las sociedades SAS Iéna, SNC Iéna 1 y SNC Iéna 2 han pasado a consolidarse por el método de integración global.

El detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2006 y 2007, se incluye en el Anexo I.

A 31 de diciembre de 2006 y 2007, las sociedades Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas. Asimismo, la sociedad Live in Spain, S.L. se encuentra en liquidación.

### 3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
<b>Bases de reparto:</b>		
Resultado del ejercicio – Beneficio / (Pérdida)	(519.223)	(8.510)
<b>Aplicación:</b>		
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(519.223)	(8.510)
	(519.223)	(8.510)

### 4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con las establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como las interpretaciones en vigor en el momento de realizar dichas cuentas anuales son las siguientes:

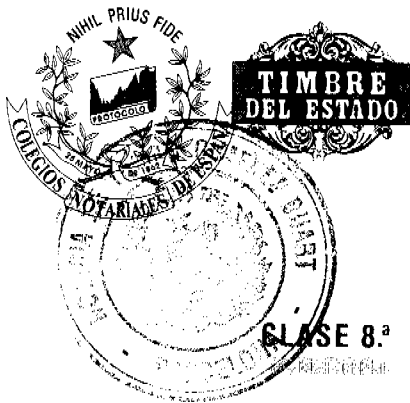
#### **a) Combinaciones de negocio y fondo de comercio**

Las combinaciones de negocios se contabilizan por el método de adquisición, considerando como coste de la misma los valores razonables, en la fecha de intercambio, de los activos entregados, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio neto emitidos por la sociedad adquirente a cambio del control de la sociedad adquirida, así como cualquier otro coste directamente atribuible a la combinación de negocios.

El coste de la combinación de negocios, se distribuye a la fecha de adquisición, a través del reconocimiento a su valor razonable, de los activos y pasivos, así como de los pasivos contingentes de la sociedad adquirida que cumplan con los requisitos establecidos en la NIIF 3 para su reconocimiento. La diferencia positiva entre el coste de la combinación de negocios y la asignación a activos, pasivos y pasivos contingentes de la sociedad adquirida, se reconoce como fondo de comercio, el cual representa por tanto, el pago anticipado realizado por Grupo Colonial de los beneficios económicos futuros derivados de los activos que no han sido individual y separadamente identificados y reconocidos.

La diferencia negativa, en su caso, entre el coste de la combinación de negocios y la asignación a activos, pasivos y pasivos contingentes de la sociedad adquirida, se reconoce como resultado del ejercicio en que se incurre.





019942638

La Dirección del Grupo lleva a cabo una asignación provisional del coste de la combinación de negocios a la fecha de adquisición, que es reevaluada, en su caso, durante los doce meses siguientes a los de la toma de control de la sociedad en cuestión.

El fondo de comercio es asignado por la Dirección de la Sociedad Dominante a las distintas Unidades Generadoras de Efectivo (en adelante, UGEs), que se esperan beneficiar de las sinergias de la combinación de negocios, independientemente de otros activos o pasivos de la entidad adquirida que se asignen a esas unidades o grupos de unidades.

La Dirección de la Sociedad Dominante lleva a cabo la comprobación del deterioro del valor de cada una de las UGEs anualmente, así como cuando existen indicios de que la unidad podría haberse deteriorado, comparando el importe en libros de la mencionada unidad generadora de efectivo, incluido el fondo de comercio, con el importe recuperable de dicha UGE.

En el caso que el importe recuperable de la UGE excediese su importe en libros, la unidad generadora de efectivo y el fondo de comercio asimilable a la misma son considerados no deteriorados. En caso contrario, el Grupo reconoce la pérdida por deterioro del valor de acuerdo con el siguiente criterio:

- Primero se reduce el valor del fondo de comercio asignado a la unidad generadora de efectivo y, en el caso de que la pérdida superara dicho valor,
- esta se distribuye en los demás activos de la unidad generadora de efectivo, prorrateada para cada uno de los activos en función del valor en libros de los mismos.

Las pérdidas por deterioro relacionadas con el fondo de comercio no son objeto de reversión posterior.

#### **b) Activos intangibles**

La cuenta "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de un sistema informático integrado, siendo amortizado de forma lineal a razón de un 25% anual.

Las patentes se valoran a coste de adquisición y se encuentran registradas en la cuenta de "Propiedad industrial". Se amortizan de forma lineal a razón de un 10% anual.

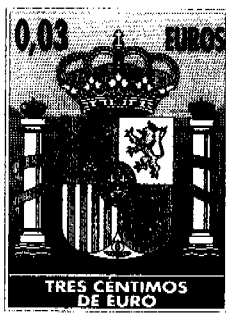
#### **c) Inmovilizado concesional e inmovilizado concesional en curso**

Los epígrafes "Inmovilizado concesional" e "Inmovilizado concesional en curso" recogen los inmuebles que se explotan como consecuencia de una concesión administrativa o alquiler a largo plazo. El destino de estos activos es el mismo que el de las inversiones inmobiliarias, siendo la única diferencia entre ambos, que en este caso la construcción se lleva a cabo en un terreno que no es propiedad del Grupo y sobre el que se ha obtenido una concesión por un período definido para la construcción y explotación.

Las licencias o arrendamientos otorgan la autorización de la construcción y explotación sobre un período prorrogable de entre 30 y 50 años. Al acabar el período de la concesión todas las construcciones e instalaciones vuelven a manos del organismo público concesional, sin contraprestación alguna.

La Dirección de la Sociedad Dominante valora el inmovilizado concesional a coste, de acuerdo con lo establecido en la IFRIC 12 (Nota 2.e), más las plusvalías asignadas de acuerdo con lo mencionado en la combinación de negocios descrita en la Nota 7, sin superar nunca el valor razonable de dichas concesiones, el cual ha sido determinado por los expertos independientes Knight Frank y Savills.

La metodología utilizada para estimar el valor razonable en el momento de la toma de control (Nota 2.c.1) del inmovilizado concesional y concesional en curso de Riofisa, S.A., se corresponde con el método residual



019942639

dinámico, que tiene en cuenta las rentas futuras y costes no recuperables en que se incurrirá una vez comience la explotación de la concesión. Para dicha valoración afectan factores como, el riesgo de la promoción, el tamaño del proyecto, la localización y el tiempo pendiente hasta el fin de la construcción. El detalle de las principales hipótesis consideradas en dicha valoración, se detallan en el siguiente cuadro:

<i>Principales hipótesis consideradas</i>
<ul style="list-style-type: none"><li>- Coste de construcción de los centros comerciales facilitados por la Dirección de Grupo Riofisa.</li><li>- Tasa de ocupación de los centros comerciales: entre el 90% y el 98%.</li><li>- Costes de gestión y administración: 2% de las rentas.</li><li>- Costes de mantenimiento: entre el 4% - 6% de las rentas.</li><li>- Período considerado en la valoración: 30 / 50 años.</li><li>- Incrementos de rentas considerados: 3%.</li><li>- Tasa de descuento (<i>yield</i>): se ha utilizado una tasa de descuento distinta en función del centro comercial y de su ubicación. Sin embargo, como regla general, la tasa de descuento considerada para los centros comerciales en España se ha situado entre el 6% y el 6,75%, mientras que para los centros comerciales en Rumanía y Bulgaria se ha situado entre el 7,25% y el 7,70%.</li></ul>

El Grupo inicia la amortización del activo concesional cuando éste se encuentra disponible para su utilización, es decir, cuando se encuentra en la ubicación y condiciones necesarias para que el mismo pueda operar de la forma prevista por la Dirección de la Sociedad Dominante. El Grupo amortiza dichos activos por el método de amortización lineal de acuerdo con la duración prevista de la concesión o la vida útil del activo si esta es menor.

A 31 de diciembre de 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha registrado la dotación a la amortización de las plusvalías asignadas a los centros en explotación por importe de 2.058 miles de euros, correspondiente al período de cinco meses terminado el 31 de diciembre de 2007 en el epígrafe "Amortizaciones" la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

El inmovilizado concesional se clasifica bajo el epígrafe de inmovilizado concesional en curso hasta el momento en que el activo esté disponible para su utilización.

Asimismo, de acuerdo con la NIC 37, el Grupo ha registrado como mayor valor del activo concesional, el coste estimado futuro de los gastos a que habrá de hacer frente para la entrega de las distintas concesiones en adecuadas condiciones una vez finalice el período de explotación. El valor actual del mencionado importe asciende a 3.350 miles de euros (Nota 23), y se encuentra registrado en el epígrafe "Provisiones no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto.

La tasa de descuento utilizada por la Dirección del Grupo, para la actualización de la mencionada provisión es del 4,26 %.

**d) Inmovilizado material**

*Inmuebles para uso propio -*



019942640

Los inmuebles para uso propio, así como el mobiliario y equipos de oficina se reconocen por su coste de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes.

El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los inmuebles.

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir al Grupo y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El resto de reparaciones y mantenimientos se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

#### *Otro inmovilizado -*

Los bienes incluidos dentro del epígrafe de "Otro inmovilizado" se hallan valorados a coste de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, mientras que los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material para uso propio y otro inmovilizado siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada. El detalle de las vidas útiles para los inmuebles de uso propio ubicados en España y en Francia es el siguiente:

	Años de vida útil estimada	
	España	Francia
Inmuebles		
Construcciones	50	50
Instalaciones	10 a 15	10 a 50
Otras instalaciones	5 a 20	10 a 50
Otro inmovilizado	3 a 10	5 a 40

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Otros gastos de explotación - Resultados no ordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

#### **e) Inversiones inmobiliarias**

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del ejercicio y no son objeto de amortización anual. Corresponden a los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Los beneficios o pérdidas derivados de las variaciones en el valor razonable de los inmuebles de inversión se incluyen en los resultados de período en que se producen.

En relación con los proyectos en curso, los terrenos se contabilizan a valor razonable hasta la fecha en que se inician las obras. Durante el periodo de ejecución de obras, el activo no se revaloriza y únicamente se capitalizan los costes de ejecución y los gastos financieros, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año. En el momento en que dicho activo entra en explotación, se registra a valor razonable.



019942641

El traspaso de las inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias se realiza cuando los activos están disponibles para su entrada en funcionamiento.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 y 2006, así como el coste financiero total capitalizado al cierre del período, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros Capitalizado en el ejercicio	Tipo de interés medio
<b>Ejercicio 2006:</b>		
Grupo SFL	3.919	5,28%
<b>Total ejercicio 2006</b>	<b>3.919</b>	-
<b>Ejercicio 2007:</b>		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	15	6,04%
Grupo SFL	10.799	5,51%
Riofisa, S.A.	3.572	5,10%
<b>Total ejercicio 2007</b>	<b>14.386</b>	-

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por externos independientes (CB Richard Ellis en España, y CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang La Salle y Atis Real, en Francia, así como Savills para las inversiones inmobiliarias aportadas por Riofisa, S.A.), de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo es la de descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, un horizonte temporal de diez años para el descuento de flujos, un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados son idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada periodo y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.

Las rentabilidades estimadas ("yield") dependen del tipo y antigüedad de los inmuebles y de su ubicación.

El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006, se detallan en los siguientes cuadros:



019942642

<i>Exit yields (%) - Oficinas</i>	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
<b>Barcelona – Prime Yield</b>		
Distrito de negocios	5,00	4,50
Centro ciudad	5,50	5,50
Nuevas Áreas	5,75	5,75
Periferia	6,75	5,75
<b>Madrid – Prime Yield</b>		
Distrito de negocios	5,00	4,75
Centro ciudad	5,50	5,00
M – 30	5,75	5,25
M – 40	-	5,75
<b>Paris – Prime Yield</b>		
Centre Ouest	4,00	4,40
Marais	5,50	5,50
Péripherie Ouest – 1eme couronne	5,25	5,75
Péripherie Ouest – 2eme couronne	5,25	8,00
ZAC Rive Guache	4,50	5,10
La Defense	4,75	5,50

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2006					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
<b>Barcelona –</b>					
Distrito de negocios	4	5	3	3	3
Centro ciudad	3	3	3	3	3
Nuevas Áreas	5	5	3	3	3
Periferia	1	3	3	3	3
Logístico	3	3	3	3	3
<b>Madrid –</b>					
Distrito de negocios	9	9	3	3	3
Centro ciudad	9	9	3	3	3
M – 30	6	4	3	3	3
M – 40	5	4	3	3	3
<b>Paris –</b>					
Centre Ouest	5	4	2	2	2
Marais	-	-	-	-	-
Péripherie Ouest – 1eme couronne	3	3	3	3	3
Péripherie Ouest – 2eme couronne	3	3	3	3	3
ZAC Rive Guache	3	3	3	3	3
La Defense	3	3	2	2	2



019942643

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2007					
Incremento de rentas (%) – Oficinas	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
<b>Barcelona –</b>					
Distrito de negocios	4	4	3	3	3
Centro ciudad	3	4	3	3	3
Nuevas Áreas	3	3	3	3	3
Periferia	1,5	3	3	3	3
<b>Madrid –</b>					
Distrito de negocios	5	3	3	3	3
Centro ciudad	5	3	3	3	3
M – 30	5	3	3	3	3
<b>Paris –</b>					
Centre Ouest	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Marais	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Péripherie Ouest – 1eme couronne	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Péripherie Ouest – 2eme couronne	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
ZAC Rive Gauche	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
La Defense	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5

Los ingresos devengados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 314 y 76 millones de euros (Nota 26.a), aproximada y respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.

Asimismo, la mayor parte de los costes de reparaciones y mantenimiento incurridos por Grupo Colonial, como consecuencia de la explotación de sus activos de inversión son repercutidos a los correspondientes arrendatarios de los inmuebles (Nota 4.u).

#### **Bienes en régimen de arrendamiento financiero**

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y recompensas de la propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006, la totalidad de dichos derechos corresponden a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia se valoran a valor de mercado y no se amortizan.

En los epígrafes "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", tanto corriente como no corriente, del balance de situación consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual minoradas por los gastos a distribuir. El gasto financiero de la operación se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

Todos los otros arrendamientos se consideran como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.



019942644

**f) Deterioro del valor de los activos intangibles y materiales**

En la fecha de cada cierre, Grupo Colonial revisa los importes en libros de sus activos intangibles y materiales para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor (si la hubiera). En el caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

**g) Activos mantenidos para la venta**

Los activos mantenidos para la venta se valoran a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación.

Los activos no corrientes se clasifican como mantenidos para la venta si se estima que su valor en libros será recuperado a través de una transacción de venta en lugar de por su uso continuado. Esta condición se cumplirá cuando la venta del activo sea altamente probable y esté en condiciones para su venta inmediata en la situación actual y se espera que se materialice completamente en un plazo no superior a doce meses a partir de la clasificación del activo como mantenido para la venta.

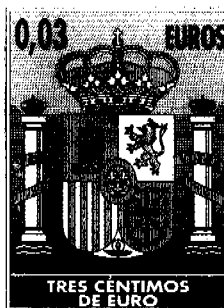
El Grupo Colonial procede a clasificar los activos no corrientes como activos destinados para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, acompañada de un mandato de venta específico y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses. En este sentido y, si bien existe un plan de desinversión de activos aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante que contempla diversas alternativas (Nota 2.b), a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se han tomado las primeras medidas para iniciar el proceso de venta de determinados activos de acuerdo con lo indicado en la mencionada Nota 2.b. En consecuencia, el balance de situación consolidado adjunto, recoge el importe de los activos para los que a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas se estima que cumplen con todos los requisitos para su clasificación como activos disponibles para la venta.

**h) Instrumentos financieros (sin incluir instrumentos financieros derivados)**

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero de una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de fondos propios de otra entidad. Todos los instrumentos financieros se contabilizan inicialmente a coste, que incluye todos los costes relacionados con la inversión. Después de la contabilización inicial, los instrumentos financieros se clasifican según las categorías siguientes:

**Activos financieros**

- Las participaciones valoradas mediante el método de participación se incluyen por el valor del porcentaje que representan del valor neto patrimonial de la sociedad asociada, corregidas por las plusvalías tácitas existentes en el momento de su adquisición.
- Activos financieros destinados a la venta: se incluyen en este epígrafe, las inversiones en las que el Grupo no tiene influencia significativa o control, siendo valoradas a valor razonable, siendo éste el valor de mercado o un valor calculado utilizando métodos de valoración como el análisis de flujos de caja descontados. Cuando no es posible la determinación del valor razonable, se valoran a coste amortizado.



019942645

- Otros activos financieros: en este epígrafe se incluyen los créditos cedidos a terceros y a empresas asociadas que se hallan valorados por su valor nominal y clasificados atendiendo a su vencimiento. Asimismo, se incluyen en este epígrafe los depósitos y fianzas no corrientes que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.
- Activos financieros no derivados: en este epígrafe se incluyen los valores de renta fija corrientes y no corrientes mantenidos en general hasta su vencimiento, que se valoran a coste de adquisición o mercado, el menor. Los valores de renta fija corrientes se registran en el epígrafe de "Activos financieros corrientes". Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan, siguiendo un criterio financiero.
- Las acciones propias que la sociedad del Grupo, Société Foncière Lyonnaise, S.A. mantiene en autocartera, se valoran a su coste de adquisición, más los gastos inherentes a la operación.

#### *Pasivos financieros*

Los pasivos financieros incluyen, básicamente, deudas con entidades de crédito y se contabilizan a coste amortizado. Los gastos de formalización de deudas se presentan minorando la deuda.

#### *i) Existencias*

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución más las plusvalías asignadas derivadas de las combinaciones de negocios descritas en la Nota 7, así como las plusvalías asignadas en el proceso de consolidación derivadas de las aportaciones no dinerarias descritas en la Nota 1.

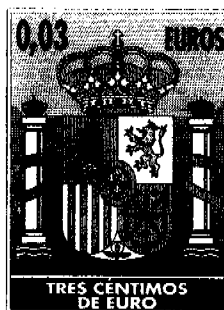
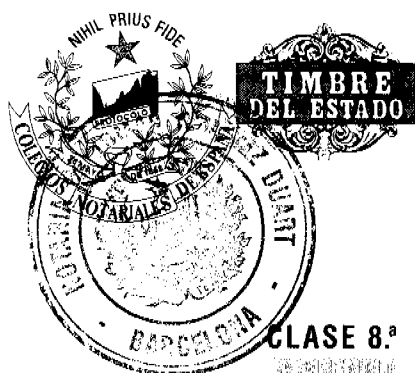
El coste de ejecución recoge los gastos directos e indirectos necesarios para su construcción, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a un año.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y 2006, así como el coste financiero total capitalizado al cierre del período, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el ejercicio	Tipo de interés medio
<b>Ejercicio 2006:</b>		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	606	3,95%
<b>Total</b>	<b>606</b>	-
<b>Ejercicio 2007:</b>		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	13.116	5,28%
Entrenúcleos D.I., S.L.	4.445	4,67%
<b>Total</b>	<b>17.561</b>	-

Las entregas a cuenta fruto de la suscripción de contratos de opción de compra se registran como anticipos de existencias y asumen el cumplimiento de las expectativas sobre las condiciones que permitan el ejercicio de las mismas.





019942646

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado. El valor de mercado se determina periódicamente a través de valoraciones de expertos independientes (CB Richard Ellis) que ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utiliza como tipo de actualización aquel que representa la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria).

En cualquier caso, la situación del mercado residencial en el ejercicio 2007 podría ocasionar diferencias significativas en el valor razonable de las existencias del Grupo. Dichas diferencias serán imputadas, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en cada uno de los cierres trimestrales del Grupo, a partir del momento en que queden constatadas por valoraciones de expertos independientes.

#### **j) Clientes**

Los saldos de clientes son registrados al valor recuperable, es decir, minorados, en su caso, por las correcciones que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad, en los cuales concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

#### **k) Efectivo y medios equivalentes**

Se incluyen en este epígrafe, los saldos depositados en entidades bancarias, valorados a coste o mercado, el menor.

#### **l) Acciones de la Sociedad Dominante**

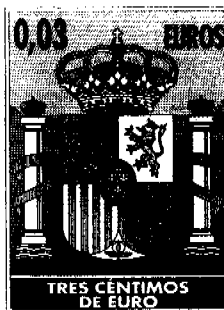
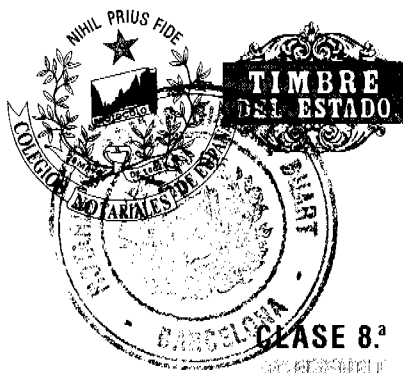
Se presentan minorando el "Patrimonio Neto". El resultado de las operaciones efectuadas durante el ejercicio se registra en el "Patrimonio Neto".

#### **II) Provisiones y pasivos contingentes**

Los dos conceptos incluidos en este epígrafe son:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las sociedades, concretos en cuanto a su naturaleza pero indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y
- pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las sociedades consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 25.



019942647

Las provisiones, que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable, se utilizan para afrontar los riesgos específicos y probables para los cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichos riesgos desaparecen o disminuyen.

**m) Prestaciones a los empleados**

*Indemnizaciones por cese -*

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo ciertas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. A 31 de diciembre de 2007 no existe registrada provisión alguna por este concepto, dado que los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que se produzcan despidos de importancia en el futuro.

*Compromisos por pensiones -*

La Sociedad Dominante mantiene un compromiso con un empleado consistente en el pago de una renta vitalicia, constante y reversible parcialmente al cónyuge. La provisión contable se ha calculado teniendo en cuenta la esperanza de vida según la experiencia de la tabla de mortalidad PERMF2000. A 31 de diciembre de 2007, la provisión por este concepto, asciende a 54 miles de euros.

Asimismo, el Grupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2007, varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio es la suma del coste de los servicios del ejercicio, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. A 31 de diciembre de 2007, el importe total provisionado asciende a 1.100 miles de euros (Nota 23).

*Planes de participación en beneficios y bonus -*

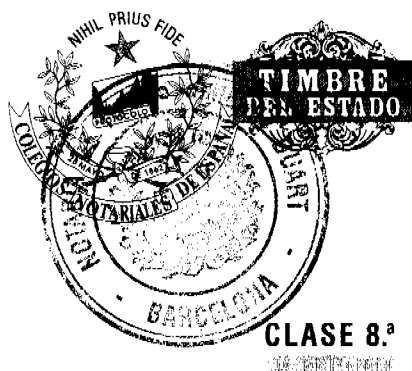
El Grupo reconoce un pasivo y un gasto por *bonus* para determinados directivos en base a una fórmula que tiene en cuenta determinadas variables financieras, tales como el EBITDA. El Grupo reconoce una obligación cuando está contractualmente obligado o cuando la práctica en el pasado ha creado la obligación implícita.

Asimismo, el Grupo ha establecido para determinados cargos directivos el establecimiento de un sistema de retribución variable en función de la evolución del NAV durante los ejercicios 2007 a 2009. Dicha retribución variable está vinculada a la consecución de determinados ratios de crecimiento de la mencionada magnitud, así como a permanecer en el Grupo Colonial. A 31 de diciembre de 2007, el balance de situación consolidado adjunto, recoge una provisión por dicho concepto por importe 1.656 miles de euros.

**n) Instrumentos financieros derivados**

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés y de tipo de cambio. Todos estos instrumentos financieros derivados, tanto si son designados de cobertura como si no lo son, se han contabilizado a valor razonable siendo éste el valor de mercado para instrumentos cotizados, o en el caso de instrumentos no cotizados, valoraciones basadas en modelos de valoración de opciones o flujos de caja descontados. A efectos de reconocimiento contable, se han utilizado los siguientes criterios:

- Coberturas de flujos de caja: las variaciones positivas o negativas de la valoración de las operaciones con tratamiento de contabilización de cobertura se imputan, netas de impuestos, directamente en reservas (del epígrafe de "Patrimonio Neto") hasta que la transacción



019942648

comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las posibles diferencias positivas o negativas de la valoración de la parte ineficiente se reconocen, en caso de existir, directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

- Coberturas de valor razonable, cuando cubren la exposición a las variaciones del valor razonable de un activo o pasivo, se contabilizan directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por su valor razonable.
- Contabilización de instrumentos financieros no asignados a ningún pasivo o que no son cualificados contablemente como cobertura: la variación positiva o negativa surgida de la actualización a valor razonable de dichos instrumentos financieros se contabiliza directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

La contabilización de coberturas deja de aplicarse cuando un instrumento de cobertura llega a vencimiento, es vendido o ejercido, o bien no cualifica contablemente para la cobertura. Todo beneficio o pérdida acumulada realizada sobre el instrumento de cobertura contabilizado en "Patrimonio Neto" se mantiene hasta que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulado en "Patrimonio Neto" se transfiere a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

El uso de productos financieros derivados por parte del Grupo está regido por las políticas del Grupo aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, que establecen de forma escrita los principios para el uso de dichos productos.

#### **o) Corriente / no corriente**

En el balance de situación consolidado adjunto se clasifican como corrientes los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y no corrientes si su vencimiento supera dicho período.

#### **p) Impuesto sobre Sociedades**

##### **Régimen general -**

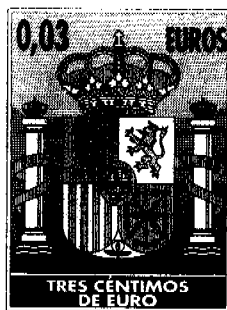
El gasto por el Impuesto sobre Sociedades español y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

El gasto por impuestos representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y la variación en los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio, la cual difiere del resultado neto presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando los tipos fiscales que han sido aprobados en la fecha del balance de situación consolidado.

##### **Régimen SIIC -- Grupo SFL -**

Las sociedades del Grupo SFL están acogidas desde el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC). Dicho régimen permitió en dicha fecha registrar los activos afectos a la actividad patrimonial a valor de mercado, tributando a un tipo impositivo del 16,5% (en adelante "exit tax"), pagadero en un plazo de cuatro años, sobre las plusvalías registradas con efectos contables a 1 de enero de 2003.



019942649

Dicho régimen únicamente afecta a la actividad inmobiliaria, no habiéndose incluido en el mismo las sociedades con actividad comercial y de prestación de servicios (Segpim, S.A. y Locaparis SAS, en el caso de Grupo SFL), los inmuebles en régimen de arrendamiento financiero (excepto que se cancele de forma anticipada el contrato), y los subgrupos y sociedades participadas conjuntamente con terceros en joint-ventures (Grupo Parholing, en el caso de Grupo SFL).

Este régimen permite al Grupo SFL estar exonerado de impuestos por los resultados generados en la explotación de su negocio de patrimonio, así como por las plusvalías obtenidas de ventas de inmuebles, con la condición de distribuir de forma anual como dividendos, el 85% de los resultados afectos a dicha actividad y el 50% de las plusvalías obtenidas por ventas de inmuebles de sociedades acogidas a dicho régimen.

Con fecha 30 de diciembre de 2006, se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC ("SIIC 4"), en la cual se establece, entre otros aspectos, lo siguiente:

- La participación máxima a ostentar por parte de un solo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que ésta pueda mantener el régimen. Se establece un plazo de transición de dos años para cumplir con dicho requisito, desde la fecha de entrada en vigor de la norma, que finalizará el 30 de diciembre de 2008.
- Los dividendos distribuidos anualmente a los accionistas que detengan directa o indirectamente más de un 10% del capital de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes del impuesto de sociedades francés de régimen general, se verán gravados por un pago del 20% por parte de la sociedad SIIC. Dicha disposición será de aplicación a los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante ha comunicado a la sociedad dependiente SFL, que los dividendos distribuidos tributarán en España a un tipo impositivo superior al 11,11% mediante la aplicación parcial de la deducción por doble imposición de dichos dividendos. En consecuencia, no se está practicando la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

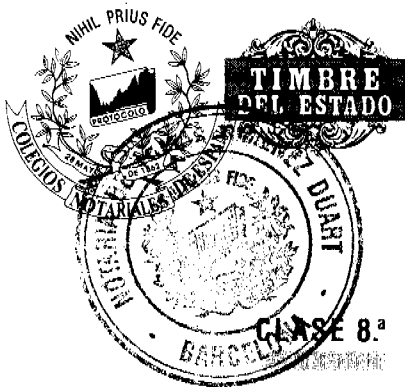
A 31 de diciembre de 2007 Grupo Colonial ha reconocido un impuesto diferido asociado a las revalorizaciones de los activos afectos al régimen SIIC, calculado como el dividendo mínimo exigido establecido por dicho régimen, en caso de materializarse la totalidad de las plusvalías de las inversiones inmobiliarias registradas en el Grupo SFL. Las plusvalías generadas a 31 de diciembre de 2007, son capitalizadas a una tasa del 3% durante un período de 10 años y actualizadas con una tasa de descuento del 5,4%. La tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido ha sido del 11,15%.

A 31 de diciembre de 2007, el balance de situación consolidado adjunto, recoge un impuesto diferido por este concepto por importe de 40.090 miles de euros. Asimismo, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta recoge un abono en el epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" por importe de 453 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2006, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), registró un impuesto diferido por dicho concepto en base a las mismas hipótesis consideradas en el presente ejercicio, salvo por la tasa efectiva del impuesto considerada que fue del 20%. El impuesto diferido registrado a 31 de diciembre de 2006, ascendía a 40.543 miles de euros, de los que 38.124 miles de euros, fueron registrados con cargo al fondo de comercio derivado de la toma de control de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 2.c.2)

*Impuestos diferidos de pasivo relativos a plusvalías asignadas al inmovilizado concesional, inversiones inmobiliarias, así como a las existencias -*

Los impuestos diferidos (activos o pasivos) son los impuestos que esperan ser pagados o recuperados por las diferencias entre los saldos acumulados de activos o pasivos en los estados financieros y las



019942650

correspondientes bases de impuestos utilizadas en el cálculo de los beneficios tributables y se contabilizan según el "método de balance", esto es, por la diferencia entre el valor contable y fiscal de activos y pasivos.

El impuesto diferido correspondiente a las plusvalías asignadas a las existencias derivadas de la combinación de negocios descrita en la Nota 1 con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), ha sido calculado a un tipo impositivo del 30%, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables a las mencionadas existencias. Dicho porcentaje corresponde a la estimación realizada por la Dirección de la Sociedad Dominante de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) que no tuvieron una tributación efectiva.

Asimismo, el impuesto diferido atribuible a las plusvalías asignadas en la mencionada combinación de negocios a las inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso de las sociedades dependientes Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. y Torre Marenstrum, S.L.), se ha calculado a un tipo impositivo del 30%, neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos de dichos activos, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables.

Adicionalmente, el impuesto diferido atribuible a las plusvalías asignadas al inmovilizado concesional y a las existencias, derivadas de la combinación de negocios con Riofisa, S.A., se ha calculado a un tipo impositivo del 30% y minorado por el 90,267% para aquellos activos mantenidos por la sociedad cabecera del grupo Riofisa, correspondiente a la estimación realizada por la Dirección de la Sociedad Dominante de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Riofisa, S.A. que tuvieron una tributación efectiva. La Dirección de la Sociedad Dominante estima que la fusión de Inmobiliaria Colonial, S.A., Riofisa, S.A. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L. se llevará a cabo en el corto plazo (Nota 1), por lo que ha considerado para aquellos activos mantenidos por la sociedad cabecera del mencionado grupo, el valor fiscal de los mismos una vez se haya llevado a cabo la fusión. Dicho impuesto diferido se encuentra neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos del inmovilizado material.

El cálculo del resto de los impuestos diferidos, tanto activos como pasivos asociados a inmuebles sitos en España, como consecuencia de la aplicación del valor razonable de acuerdo con lo establecido en la NIC 40, se han calculado aplicando un tipo impositivo del 30% minorado por la variación de la corrección monetaria en los activos inmovilizados.

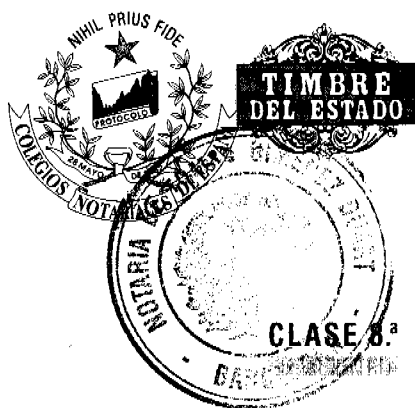
No se aplican sin embargo, las bonificaciones por reinversión previstas en el artículo 42.7 de la LIS, ni las deducciones que pudieran estar vigentes en el futuro y que pudieran reducir la tasa impositiva efectiva a tener en cuenta en el cálculo de los impuestos anticipados y diferidos.

#### **q) Ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo los principios recogidos en el marco conceptual de las NIIF, el Grupo registra los ingresos que se devengan y todos los gastos asociados. Las ventas de bienes se reconocen cuando los bienes son entregados y la titularidad se ha traspasado.

El resultado obtenido por dividendos de inversiones financieras, se reconoce en el momento en el que los accionistas tengan el derecho de recibir el pago de los mismos.



019942651

#### **Actividad de promoción y suelo**

##### **▫ Reconocimiento de las ventas de promociones y suelo**

Seguindo las NIIF, el Grupo reconoce los ingresos por ventas de promociones y suelo en el momento de la entrega de la titularidad de los bienes.

En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido en la construcción de la promoción en el epígrafe de "Existencias", registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación consolidado adjunto.

##### **▫ Costes de las ventas**

Este epígrafe incluye el coste de la venta de las promociones y de los solares cuya venta se reconoce en el ejercicio.

##### **r) Costes por intereses**

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de promociones inmobiliarias o inversiones inmobiliarias, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta.

##### **s) Estado de flujos de efectivo consolidado (método indirecto)**

En el estado de flujos de efectivo consolidado, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

##### **t) Activos y pasivos corrientes**

El Grupo ha optado por presentar los activos y pasivos corrientes de acuerdo con el curso normal de la explotación de la empresa. Dentro del epígrafe de "Existencias" se encuentran incluidos activos con un vencimiento estimado inferior a 12 meses por importe de 869 millones de euros, para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007. Dicho importe incluye 195 millones de euros correspondientes a los activos incluidos en el plan de desinversión descrito en la Nota 2.b.

##### **u) Costes repercutidos a arrendatarios**

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios anuales terminados el 31



019942652

de diciembre de 2007 y 2006 han ascendido a 52 y 14 millones de euros, respectivamente, y se presentan minorando de los correspondientes costes en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas intermedias.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, asciende a 86.338 miles de euros, aproximadamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

## 5. Beneficio por acción

### a) Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio. De acuerdo con ello:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Beneficio neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	74.099	17.222
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	1.510.429	718.666
	Euros	Euros
Beneficio básico por acción	0,049	0,024

### b) Beneficio diluido por acción

El beneficio diluido por acción se determina de forma similar al beneficio básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las opciones sobre acciones, *warrants* y deuda convertible en vigor al cierre del ejercicio.

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, el beneficio diluido por acción de Grupo Colonial coincide con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo.

## 6. Información financiera por segmentos

### Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas áreas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

#### Segmentos principales de negocio:

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor a 31 de diciembre de 2007.



019942653

El Grupo centra sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a su segmento principal:

- Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas, así como de centros comerciales del Grupo Riofisa, incorporado al perímetro de consolidación durante el presente ejercicio (Notas 2.c.1. y 2.i).
- Actividad de promoción y suelo.
- Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados a las áreas de negocio, se atribuyen a la "Unidad Corporativa".

*Segmentos secundarios - geográfico:*

Por otro lado, las actividades del Grupo se realizan en España, segmento nacional, y Francia, Bulgaria y Rumania, incluidas en el segmento internacional.

**Bases y metodología de la información por segmentos de negocio**

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección del Grupo y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento, así como las ganancias procedentes de venta de inversiones inmobiliarias. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

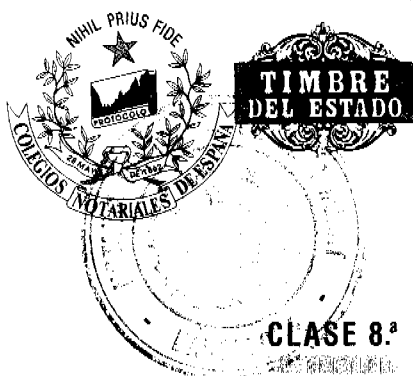
Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles y la pérdida derivada de la venta de inversiones inmobiliarias. Estos gastos repartidos no incluyen amortizaciones ni intereses ni el gasto de impuesto sobre beneficios ni los gastos generales de administración correspondientes a los servicios generales que no estén directamente imputados a cada segmento de negocio, y por tanto, no puedan ser distribuidos utilizando un criterio razonable. El gasto del segmento incluye la proporción de los gastos de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la actividad y explotación de los mismos e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional. El Grupo no tiene establecidos criterios de reparto de la deuda financiera y el patrimonio por segmentos, y por tanto no detalla dicha información.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.





019942654

### Información por segmentos

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<b>Ingresos</b>	<b>330.070</b>	<b>76.228</b>	<b>526.895</b>	<b>154.599</b>	<b>634</b>	<b>-</b>	<b>857.599</b>	<b>230.827</b>
Cifra de negocios	313.781	76.228	526.505	154.599	-	-	840.286	230.827
Nacional	143.386	35.844	526.505	154.599	-	-	669.891	190.443
Internacional	170.395	40.384	-	-	-	-	170.395	40.384
Otros ingresos	16.289	-	390	-	634	-	17.313	-
Nacional	7.330	-	390	-	631	-	8.351	-
Internacional	8.959	-	-	-	3	-	8.962	-
<b>Beneficio neto por ventas de activos</b>	<b>9.064</b>	<b>9.279</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.064</b>	<b>9.279</b>
Nacional	2.968	6.661	-	-	-	-	2.968	6.661
Internacional	6.096	2.618	-	-	-	-	6.096	2.618
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>302.229</b>	<b>72.882</b>	<b>1.600</b>	<b>20.799</b>	<b>(47.475)</b>	<b>(21.500)</b>	<b>256.354</b>	<b>72.181</b>
Nacional	138.714	72.882	1.600	20.799	(37.372)	(21.500)	102.942	72.181
Internacional	163.515	-	-	-	(10.103)	-	153.412	-
<b>Variación de valor en inversiones inmobiliarias</b>	<b>553.223</b>	<b>72.714</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>553.223</b>	<b>72.714</b>
Nacional	216.236	17.750	-	-	-	-	216.236	17.750
Internacional	336.987	54.964	-	-	-	-	336.987	54.964
<b>Resultado por variación de valor de activos por deterioro</b>	<b>(288.137)</b>	<b>-</b>	<b>(121.264)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(409.401)</b>	<b>-</b>
Nacional	(288.137)	-	(121.264)	-	-	-	(409.401)	-
Internacional	-	-	-	-	-	-	-	-

No se han producido durante los ejercicios 2007 y 2006, transacciones significativas entre segmentos.

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
<b>Activo</b>								
Fondo de comercio	1.345.779	-	-	590.000	-	52.178	1.345.779	642.178
Inmovilizado concesional	598.708	-	-	-	-	-	598.708	-
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	6.655.938	6.291.677	-	-	54.152	48.246	6.710.090	6.339.923
Activos financieros	15.097	13.095	-	-	471.139	137.759	486.236	150.854
Inversiones método participación	-	-	-	-	1.584.514	20.585	1.584.514	20.585
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	388.283	235.279	388.283	235.279
Existencias	-	-	2.944.414	2.316.494	-	-	2.944.414	2.316.494
Deudores comerciales y otros activos corrientes	231.540	-	8.289	-	183.234	173.512	423.063	173.512
Activos mantenidos para la venta	571.012	401	-	-	-	1.539.961	571.012	1.540.362
<b>TOTAL</b>	<b>9.418.074</b>	<b>6.305.173</b>	<b>2.952.703</b>	<b>2.906.494</b>	<b>2.681.322</b>	<b>2.207.520</b>	<b>15.052.099</b>	<b>11.419.187</b>
					Nacional		10.725.473	7.966.103
					Internacional		4.326.626	3.453.084



019942655

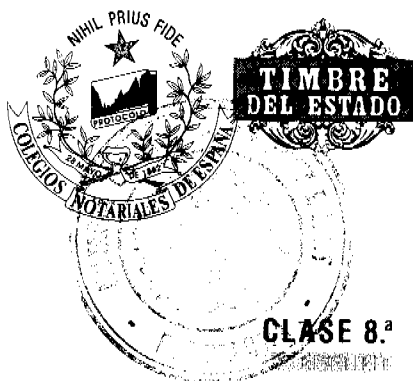
## 7. Fondo de comercio

El movimiento habido en el epígrafe "Fondo de comercio" de los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2007 y 2006, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Notas 1 y 2.c.2)	Riofisa, S.A. (Nota 2.c.1)	Grupo SFL	Otros	Total
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	-	-	-	-	-
Adiciones por combinaciones de negocios	577.175	-	50.850	368	<b>628.393</b>
Adiciones	764	-	13.021	-	<b>13.785</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>577.939</b>	-	<b>63.871</b>	<b>368</b>	<b>642.178</b>
Combinación de negocios (*)	-	936.502	-	-	<b>936.502</b>
Adiciones por reestimación de combinaciones de negocios (Nota 24)	34.870	-	-	-	<b>34.870</b>
Adiciones	1.110	-	119	-	<b>1.229</b>
Deterioro del valor de los activos	-	(269.000)	-	-	<b>(269.000)</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>613.919</b>	<b>667.502</b>	<b>63.990</b>	<b>368</b>	<b>1.345.779</b>

(\*) La línea de "combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, S.A., como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

A 31 de diciembre de 2007, el saldo mantenido en el epígrafe "Fondo de comercio" del balance de situación consolidado adjunto, junto con la asignación de plusvalías pagadas se detalla en el siguiente cuadro:



019942656

	Miles de Euros			
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Notas 1 y 2.c.2)	Riofisa, S.A. (Nota 2.c.1)	Grupo SFL	Otros
<b>COSTE DE LA COMBINACIÓN DE NEGOCIOS:</b>				
Coste de la combinación de negocios	3.732.234	1.987.942	2.163.831 (*)	-
Otros costes relacionados con la adquisición	48.880	16.853	1.012	-
<b>Total coste de la combinación de negocios</b>	<b>3.781.114</b>	<b>2.004.795</b>	<b>2.164.843</b>	<b>-</b>
<b>PLUSVALÍA TOTAL ASIGNADA:</b>				
<b>Activo no corriente:</b>				
Inversiones inmobiliarias	283.798	94.770	-	-
Inmovilizado concesional	-	221.412	-	-
Inmovilizado concesional en curso	-	142.739	-	-
<b>Total activo no corriente</b>	<b>283.798</b>	<b>458.921</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Activo corriente:</b>				
Existencias	598.999	494.917	-	-
<b>Total activo corriente</b>	<b>598.999</b>	<b>494.917</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Pasivo no corriente:</b>				
Pasivos por impuestos diferidos no corrientes	109.303	(199.143)	-	-
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>109.303</b>	<b>(199.143)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total plusvalía total asignada</b>	<b>992.100</b>	<b>754.695</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>% DE ADQUISICIÓN</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>83,92%</b>	<b>-</b>
<b>FECHA DE TOMA DE CONTROL</b>	<b>30/09/06</b>	<b>31/07/07</b>	<b>2004 / 2006</b>	<b>29/06/06</b>
<b>FONDO DE COMERCIO</b>	<b>613.919</b>	<b>936.502</b>	<b>63.990</b>	<b>368</b>
<b>DETERIORO DE VALOR</b>	<b>-</b>	<b>(269.000)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>FONDO DE COMERCIO, NETO</b>	<b>613.919</b>	<b>667.502</b>	<b>63.990</b>	<b>368</b>

(\*) Corresponde al valor contable neto de la participación registrado en las cuentas anuales individuales a 31 de diciembre de 2007 de la Sociedad matriz.

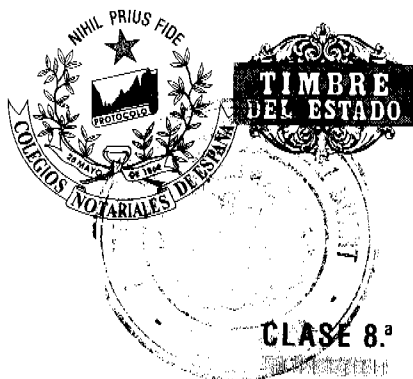
#### Movimientos del ejercicio 2006

Las adiciones por combinación de negocios del ejercicio 2006, se corresponden con las siguientes operaciones:

- Con fecha 28 de septiembre de 2006, concluyó el plazo de aceptación de la Oferta Pública de Adquisición formulada por Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) sobre el 100% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 20 de julio de 2006.

El resultado positivo de dicha OPA se cerró con la aceptación de un número de acciones representativo del 93,41% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1). De conformidad con la contraprestación ofrecida que se contenía en el folleto relativo a la mencionada operación, de 63 euros por acción, dicha adquisición supuso el desembolso de 3.512.915 miles de euros. Adicionalmente, se incurrieron en costes directamente relacionados con la citada operación por importe de 48.880 miles de euros.

El fondo de comercio originado una vez asignado el coste de la adquisición de negocios, ascendió a 577.174 miles de euros.



019942657

La Dirección de la Sociedad Dominante, no identificó otros activos, pasivos o pasivos contingentes a los que poder asignar la plusvalía pagada. Específicamente, no se identificaron activos intangibles susceptibles de valoración objetiva, tales como la marca, los contratos de alquiler y el equipo directivo, etc. En este sentido, la Dirección de la Sociedad Dominante estima que los precios finales de los arrendamientos vienen fijados, fundamentalmente, por el mercado, por lo que la estimación del valor de la marca es de difícil cuantificación. Por otro lado, se estima que las valoraciones realizadas por CB Richard Ellis, ya recogían la valoración de mercado de los contratos de alquiler.

- Como consecuencia de la adquisición del Grupo SFL en el ejercicio 2004, la diferencia entre el valor de compra y el valor neto contable en el balance de situación consolidado de referencia, bajo NIIF, se asignó a diferentes elementos de activo. El importe restante se asignó a fondo de comercio de consolidación por importe de 50.850 miles de euros.

Asimismo, y como consecuencia de la OPA descrita en el punto anterior y, de acuerdo con la legislación francesa, Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A.) se vio obligada a lanzar una OPA sobre la totalidad del capital social de SFL, a través de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) que, hasta la fecha, ostentaba una participación del 79,37%. El precio de oferta sobre SFL se fijó en 55 euros por acción y como resultado de la OPA, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) adquirió 4.443.579 acciones, pasando a ostentar una participación del 89,61% sobre el capital social de SFL.

Los costes directamente relacionados con la operación ascendieron a 894 miles de euros.

El fondo de comercio resultante de la adquisición del 10,24% adicional de SFL, una vez asignado el coste de la combinación de negocios, ascendió a 13.021 miles de euros.

- Como consecuencia de la ampliación de capital de la Sociedad Dominante descrita en la Nota 1 realizada con fecha 29 de junio de 2006, y que fue suscrita mediante aportaciones no dinerarias de participaciones financieras, la Dirección de la Sociedad Dominante, registró sendos fondos de comercio por los importes y relacionados con las sociedades dependientes que se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Inversiones Notenth, S.L.	172
Entrenúcleos D.I., S.L.	196
<b>Total</b>	<b>368</b>

#### Movimientos del ejercicio 2007

Los principales movimientos habidos durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, se detallan a continuación:

- El Grupo ostentaba a 31 de diciembre de 2006, una participación del 93,41% en el capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Durante el ejercicio 2007, la Junta de Accionistas de la Sociedad Dominante ha aprobado un aumento de capital con prima de emisión por importe conjunto de 219.319 miles de euros, que ha sido suscrita mediante el canje de valores de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) por acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A., sociedad absorbente).

Como consecuencia, de dicha operación la Sociedad Dominante ha pasado a ostentar el 100% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A.



019942658

Adicionalmente, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha reestimado la asignación del fondo de comercio inicial, asignando determinados impuestos diferidos de pasivo no considerados en el análisis realizado en el ejercicio anterior por importe de 34.814 miles de euros (Nota 24).

- Tal como se describe en las Notas 2.c.1 y 2.i, con fecha 31 de julio de 2007, la Sociedad Dominante concluyó una Oferta Pública de Adquisición lanzada sobre el 100% del capital social de Riofisa S.A., a 44,31 euros por acción. Como consecuencia de dicha OPA y de las adquisiciones y amortizaciones posteriores de acciones, la Sociedad Dominante ostenta una participación del 100% en el capital de Riofisa, S.A.

El coste total de la combinación de negocios ha ascendido a 2.004.795 miles de euros, el cual incluye 12.867 miles de euros de costes directamente relacionados con la adquisición.

La asignación provisional realizada por la Dirección de la Sociedad Dominante del coste de la combinación de negocios, se detalla en el cuadro anterior, no habiendo identificado otros activos, pasivos o pasivos contingentes a los que poder asignar la plusvalía pagada. Específicamente, no se han identificado activos intangibles susceptibles de valoración objetiva, tales como la marca, equipo directivo, etc.

Asimismo, en la asignación provisional de las plusvalías pagadas, la Dirección de la Sociedad Dominante ha registrado un impuesto diferido de pasivo por importe de 174.160 miles de euros, correspondiente, al 30% de las plusvalías asignadas a los activos pertenecientes a sociedades dependientes de la sociedad Riofisa, S.A. Sin embargo, el impuesto diferido asociado a aquellos activos mantenidos directamente por la sociedad Riofisa, S.A. ha sido minorado en un 90,27%, correspondiente al porcentaje estimado de las plusvalías pagadas en la OPA descrita que tuvieron una tributación efectiva.

La Dirección de la Sociedad Dominante ha asignado para dichos activos la fiscalidad que se obtendría de la fusión entre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L. (sociedades absorbidas), por cuanto dicha fusión ha sido aprobada por el Consejo de Administración de las mencionadas sociedades el 3 de octubre de 2007, y por la Juntas de Accionistas el 18 de diciembre de 2007. En consecuencia, los impuestos diferidos de pasivo asociados a los activos mantenidos directamente por Riofisa, S.A. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L. por importe de 9.072 miles de euros, se han calculado como el 30% de las plusvalías pagadas y minorado por el 90,27%.

El fondo de comercio originado por la combinación de negocios ascendió a 936.502 miles de euros.

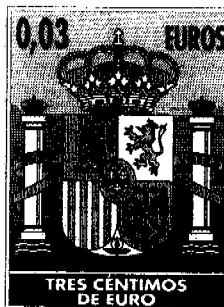
#### Asignación de Unidades Generadoras de Efectivo y Comprobación del deterioro del valor de los fondos de comercio

Con ocasión de cada cierre contable se procede a estimar si se ha producido en cada uno de los fondos de comercio algún deterioro que reduzca su valor a un importe inferior al coste neto registrado y, en caso afirmativo, se procedería a su oportuno saneamiento contra la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Las principales hipótesis consideradas para la comprobación del deterioro de cada uno de los fondos de comercio, son las siguientes:

- Fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial, S.A.

A 31 de diciembre de 2006, la Dirección de la Sociedad Dominante asignó inicialmente, 577.174 miles de euros, a la unidad generadora de efectivo (en adelante, UGE), correspondiente a la actividad de promociones del grupo adquirido. Dicho importe correspondía al valor estimado del desarrollo de las actuales y futuras promociones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), asumiendo que el Grupo continuaría con dicha actividad.



019942659

Asimismo, se asignaron 50.850 miles de euros, a la totalidad del negocio adquirido o combinación de UGEs, en atención a la prima de control pagada en el momento de la compra y que se justificaba con sinergias genéricas y mejoras de gestión, derivadas de mejoras de las rentabilidades de activos por reforma, remodelación y realquiler, eficiencias en la gestión de la cartera total de activos (inmuebles, promociones y suelo) y masa crítica para financiar y acometer proyectos de compra más amplios que permitan generar mayor valor para los accionistas.

La evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de la actividad de promociones, se realizó a partir del descuento de flujos de caja de un negocio que consideraba la iteración en el tiempo de una promoción genérica. Las hipótesis utilizadas de precios, márgenes, rendimientos, superficies y duraciones en las ejecuciones de la mencionada promoción genérica fueron contrastadas con una serie histórica de promociones entregadas por Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1) durante los últimos cinco ejercicios.

Los flujos de caja considerados correspondían al período 2007 a 2024, así como un valor residual en el último período calculado a partir de una renta perpetua. Dichos flujos fueron descontados a una tasa (coste medio del capital) del 6,7% que incluía el valor del dinero en el tiempo, así como los riesgos asociados a los flujos de caja y una tasa de crecimiento considerada para el cálculo de la renta perpetua del 2,5%.

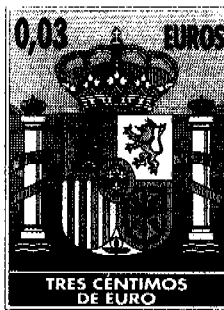
Del valor presente de los flujos de caja descontados de la UGE de promociones de acuerdo con las hipótesis descritas, no se desprendería la necesidad de sanear el fondo de comercio asignado a la UGE de promociones.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha reevaluado la asignación inicial de las unidades generadoras de efectivo de los distintos negocios de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), a las que atribuir el fondo de comercio, atendiendo a las siguientes razones:

- El negocio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sociedades dependientes es mayoritariamente patrimonialista, si bien en los últimos ejercicios ha desarrollado también, de forma complementaria, la actividad de promoción de viviendas de primera residencia. La actividad que ha tenido un mayor peso ha sido la actividad patrimonialista, tal y como se desprende de la información comparativa del siguiente cuadro:

Datos de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sociedades dependientes	Miles de Euros		
	2004	2005	2006
<b>Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:</b>			
Beneficio de explotación de patrimonio en alquiler	48.149	233.222	268.805
Beneficio de explotación por ventas de Promociones	84.623	77.004	70.019
Beneficio de explotación por ventas de terrenos	33.708	43.174	8.830
Beneficio de explotación por venta de inversiones Inmobiliarias	39.244	36.974	52.774
<b>Balance de situación consolidado:</b>			
Inversiones inmobiliarias	2.954.297	4.908.783	5.969.209
Existencias (suelo, promociones en curso y acabadas)	416.201	497.231	532.767

Nota: Los datos referentes al ejercicio 2004 se elaboraron bajo la aplicación del criterio del coste histórico para las inversiones inmobiliarias, mientras que para los ejercicios 2005 y 2006 se presenta la información bajo la aplicación de criterio del valor razonable (Nota 2.e). Debe



019942660

considerarse que el beneficio de explotación para el ejercicio 2004 no recoge los beneficios derivados de la revalorización de los inmuebles de inversión. Asimismo, la información referida inversiones inmobiliarias incluye el importe de las inversiones inmobiliarias clasificadas como disponibles para la venta.

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad Dominante ha partido de los datos históricos del Grupo para la actividad de patrimonio de España y Francia, proyectando las rentas de los inmuebles actualmente en explotación, así como los costes de gestión y administración. Asimismo, la Dirección de la Sociedad Dominante ha proyectado la construcción y adquisición de inmuebles destinados al arrendamiento tanto en España como en Francia, siendo las hipótesis básicas consideradas en cada caso las siguientes:

	Hipótesis negocio patrimonio España	Hipótesis negocio patrimonio Francia
Inversión anual media (millones de euros)	350	100
Periodo considerado	2007 / 2015	2007 / 2015

(\*) En millones de euros

Los flujos de caja considerados corresponden al período 2007 a 2015, así como un valor residual en el último período calculado a partir de una renta perpetua. Dichos flujos son descontados a una tasa (coste medio del capital) que incluye el valor del dinero en el tiempo, así como los riesgos asociados a los flujos de caja. La tasa de descuento, así como la tasa de crecimiento considerada para el cálculo de la renta perpetua han sido las siguientes:

	Hipótesis negocio patrimonio España	Hipótesis negocio patrimonio Francia
Tasa de descuento de los flujos (WACC)	5,91%	6,14%
Tasa de crecimiento considerada (g)	2,50%	2,50%

La Dirección de la Sociedad Dominante, estima que la tasa de crecimiento considerada en la renta perpetua (g), recoge adecuadamente la evolución experimentada en los últimos años, calculada a partir de series históricas del sector.

Del análisis realizado con las hipótesis descritas no se desprenden saneamientos del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio.

▫ Fondo de comercio de Riofisa, S.A.

La actividad de Grupo Riofisa, S.A. se subdivide en dos grandes líneas de negocio denominadas '*retail division*' (alquiler de centros comerciales) y '*business division*' (promoción de parques empresariales y residencial), cuyas actividades principales son las siguientes:

- La línea de negocio denominada '*retail division*' recoge la actividad patrimonialista de alquiler de centros comerciales, tanto en España como en el extranjero (Nota 1), así como la explotación patrimonialista de los centros comerciales ubicados en estaciones de ferrocarril, en base a los acuerdos alcanzados con ADIF.



019942661

- La línea de negocio denominada '*business division*', recoge la actividad de promoción y venta de parques industriales y de oficinas, así como la actividad de promoción residencial de Grupo Riofisa.

La Dirección de la Sociedad Dominante estima que no existe fondo de comercio asignable a la unidad generadora de efectivo de la '*business division*', por cuanto se estima que la totalidad de la plusvalía pagada asignable a dichas promociones ha sido asignada a partir de las valoraciones realizadas por expertos independientes en el momento de la toma de control.

En consecuencia, la Dirección de la Sociedad Dominante ha asignado íntegramente el fondo de comercio pagado a la unidad generadora de efectivo de la '*retail division*', considerando para la evaluación del test de deterioro, que Grupo Riofisa tiene la capacidad de llevar a cabo la construcción de varios centros comerciales, con una rentabilidad media similar a la obtenida por los centros comerciales actualmente en explotación.

Las hipótesis consideradas para la evaluación del valor de la unidad generadora de efectivo de la mencionada línea de negocio, así como para la determinación del deterioro de valor se ha realizado de acuerdo con el método de descuento de flujos de caja, siendo las principales hipótesis consideradas las que se detallan en el siguiente cuadro:

	Hipótesis
Inversión anual media en millones de Euros	210
Inversión total (millones de Euros)	1.050
Rentas generadas a partir del ejercicio	2011 (año)
Tasa de crecimiento de las rentas (*)	3%
Duración de la construcción	3 años

Nota: información en millones de euros, salvo que se indique.

(\*) La tasa de crecimiento se aplica a partir del ejercicio 2014, ejercicio en el que se estima que estarían los cinco centros comerciales en explotación.

Los flujos de caja considerados correspondían al período 2007 a 2023, así como un valor residual en el último período calculado a partir de una renta perpetua. Dichos flujos fueron descontados a una tasa (coste medio del capital) que incluía el valor del dinero en el tiempo, así como los riesgos asociados a los flujos de caja. La tasa de descuento, así como la tasa de crecimiento considerada para el cálculo de la renta perpetua han sido las siguientes:

	Hipótesis
Tasa de descuento de los flujos (WACC)	6,50%
Tasa de crecimiento considerada (g)	2,00%

La Dirección de la Sociedad Dominante, estima que la tasa de crecimiento considerada en la renta perpetua (g), recoge adecuadamente la evolución experimentada en los últimos años, calculada a partir de series históricas del sector y de las rentas netas obtenidas en el sector de explotación de centros comerciales.

A 31 de diciembre de 2007, el valor actual de los flujos de caja de la unidad generadora de efectivo de la '*retail division*', considerando las hipótesis descritas anteriormente es de 668 millones de euros. En consecuencia, la Sociedad ha registrado 269 millones de euros en el epígrafe "Resultado por variación de





019942662

valor de activos y por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, correspondiente a la diferencia entre el fondo de comercio y el valor actual de los flujos de caja mencionados.

▫ Fondo de comercio de Grupo SFL

La Dirección de la Sociedad Dominante, estima que no existen dudas sobre la recuperabilidad del fondo de comercio derivado de la toma de control de Grupo SFL, dados los resultados aportados en ejercicios anteriores por el mencionado Grupo, así como por las expectativas de beneficios del mismo que permiten soportar dicho fondo de comercio.

Adicionalmente, la participación financiera de la sociedad consolidada por el método de la participación, Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., recoge una plusvalía tácita de 1.121 millones de euros, calculada a partir de los fondos propios en el momento de la toma de participación de dicho grupo preparados bajo NIIF. La Dirección de la Sociedad Dominante, estima que no existen dudas sobre la recuperabilidad de la mencionada plusvalía, de acuerdo con las estimaciones de resultados derivadas de las proyecciones financieras del Grupo FCC.

### 8. Activos intangibles

El movimiento habido en los distintos epígrafes de "Activos intangibles" durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2007, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Aplicaciones informáticas		Propiedad industrial		Total		
	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Total
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	24	(12)	-	-	24	(12)	12
Adiciones o dotaciones	-	(86)	-	-	-	(86)	(86)
Adiciones por combinación de Negocios	2.351	-	3	-	2.354	-	2.354
Retiros	(24)	-	-	-	(24)	-	(24)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>2.351</b>	<b>(98)</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>2.354</b>	<b>(98)</b>	<b>2.256</b>
Reclasificación de la amortización acumulada (Nota 2.c.3)	4.986	(4.986)	6	(6)	4.992	(4.992)	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006 Reclasificado</b>	<b>7.337</b>	<b>(5.084)</b>	<b>9</b>	<b>(6)</b>	<b>7.346</b>	<b>(5.090)</b>	<b>2.256</b>
Combinación de negocios (Nota 2.c.1)	615	(463)	-	-	615	(463)	152
Adiciones o dotaciones	251	(920)	-	(2)	251	(922)	(671)
Retiros	(19)	18	-	-	(19)	18	(1)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>8.184</b>	<b>(6.449)</b>	<b>9</b>	<b>(8)</b>	<b>8.193</b>	<b>(6.457)</b>	<b>1.736</b>

### 9. Inmovilizado concesional e inmovilizado concesional en curso

El movimiento habido en los distintos epígrafes del "Inmovilizado concesional" durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2007, ha sido el siguiente:



019942663

	Miles de Euros							
	Inmovilizado concesional		Inmovilizado concesional en curso	Provisiones	Total			
	Coste	Amortización acumulada	Coste		Coste	Amortización acumulada	Provisión	Total
Saldo a 1 de enero de 2006	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiciones o dotaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2006	-	-	-	-	-	-	-	-
Combinación de negocios (Nota 2.c.1)	479.079	(19.121)	145.449	-	624.528	(19.121)	-	605.407
Adiciones o dotaciones	692	(4.496)	1.155	(4.050)	1.847	(4.496)	(4.050)	(6.699)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	479.771	(23.617)	146.604	(4.050)	626.375	(23.617)	(4.050)	598.708

La línea de "Combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del Grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, tal como se describe en la Nota 2.c.1.

Asimismo, la Sociedad ha registrado en el epígrafe "Resultado por variación de valor de activos y por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta una provisión por importe de 4.050 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor de mercado de las mencionadas concesiones y el valor de coste de las mismas.

El detalle del inmovilizado concesional al cierre del ejercicio, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
<b>Inmovilizado concesional:</b>	<b>452.409</b>
<i>Concesiones estaciones ferroviarias (ADIF)</i>	<i>414.311</i>
Madrid	232.651
Andalucía	161.285
Castilla y León	20.376
<i>Otras concesiones</i>	<i>38.097</i>
Las Palmas	38.097
<b>Inmovilizado concesional en curso:</b>	<b>146.299</b>
<i>Concesiones estaciones ferroviarias (ADIF)</i>	<i>146.300</i>
Cataluña	78.860
Comunidad Valenciana	30.702
Galicia	21.030
Otros	15.707
	<b>598.708</b>

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene firmados diversos préstamos con garantía hipotecaria por importe de 185.808 miles de euros, sobre varios inmuebles con un valor neto contable al cierre del ejercicio de 416.605 miles de euros (Nota 20).

#### 10. Inmovilizado material

El movimiento habido en este epígrafe durante los periodos terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007 ha sido el siguiente:



019942664

	Miles de Euros									
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado			Inmovilizado en curso		Total	
	Coste	Amortización acumulada	Provisión	Coste	Amortización acumulada		Coste	Amortización acumulada	Provisión	Total
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	368	(3)	-	175	(84)		9.968	10.511	(87)	10.424
Combinación de negocios	36.946	-	-	-	-		163.396	200.342	-	200.342
Adiciones o dotaciones	70	(164)	-	368	(323)		213.364	213.802	(487)	213.315
Retiros	-	-	-	(656)	565		(14.926)	(15.582)	565	(15.017)
Traspasos	5.501	-	-	3.623	(396)		389.611	398.735	(396)	398.339
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>42.885</b>	<b>(167)</b>	<b>-</b>	<b>3.510</b>	<b>(238)</b>		<b>761.413</b>	<b>807.808</b>	<b>(405)</b>	<b>807.403</b>
Reclasificación de la amortización acumulada	6.397	(6.397)	-	3.086	(3.086)		-	9.483	(9.483)	-
Traspaso a inversiones inmobiliarias (Nota 11)	6.325	-	-	-	-		(761.413)	(755.088)	-	(755.088)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006 reclassificado</b>	<b>55.607</b>	<b>(6.564)</b>	<b>-</b>	<b>6.596</b>	<b>(3.324)</b>		<b>-</b>	<b>62.203</b>	<b>(9.888)</b>	<b>52.315</b>
Combinación de negocios (1)	-	-	-	3.640	(2.016)		-	3.640	(2.016)	1.624
Adiciones o dotaciones	66	(662)	(4.119)	3.349	(1.040)		-	3.415	(1.702)	(2.406)
Retiros	-	-	-	(63)	46		-	(63)	46	(17)
Traspasos	-	-	-	900	-		-	900	-	900
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>55.673</b>	<b>(7.226)</b>	<b>(4.119)</b>	<b>14.422</b>	<b>(6.334)</b>		<b>-</b>	<b>70.095</b>	<b>(13.560)</b>	<b>52.416</b>
(1) La línea de "Combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Ríofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007. (Nota 2.c.1.)										



019942665

El Grupo tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, dos plantas del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en 151, rue Saint Honoré de la ciudad de París, encontrándose el resto de estos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

#### **Movimientos del ejercicio 2006**

Durante el ejercicio 2006 se capitalizaron en el epígrafe de "Construcciones en curso" un importe igual a 4.642 miles de euros en concepto de intereses. Dichos intereses proceden de los préstamos a largo y corto plazo de la financiación específica obtenida para la construcción de los mismos.

Las altas del ejercicio 2006 del epígrafe de "Construcciones en curso" incluyen, principalmente, los contratos de compraventa de dos complejos hoteleros, uno de ellos situado en Mojácar (Almería) y otro en Chiclana de la Frontera (Cádiz) y una promoción de 67 apartamentos en fase de ejecución, situada en esta última localidad, procedentes de las aportaciones no dinerarias realizadas en la ampliación de capital acordada con fecha 29 de junio de 2006 (Nota 1).

La línea de "Combinaciones de negocios" del ejercicio 2006, incluye el importe del inmovilizado material aportado por la toma de control de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) con fecha 30 de septiembre de 2006. Dicho inmovilizado se encuentra valorado por el precio de coste más las plusvalías pagadas asignadas al inmovilizado material.

#### **Movimientos del ejercicio 2007**

Las adiciones de otro inmovilizado corresponden fundamentalmente a las adquisiciones de mobiliario realizadas para el Aparthotel Sancti Petri sito en Chiclana (Cádiz).

Los traspasos realizados por 761.413 miles de euros corresponden a construcciones en curso, que la Sociedad Dominante ha reclasificado al epígrafe "Inversiones inmobiliarias" (Nota 2.c.3), al considerarlas construcciones para futuros edificios en arrendamiento.

De las valoraciones obtenidas sobre los activos del Grupo que han sido realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre del 2007, se ha puesto de manifiesto la necesidad de dotar una provisión por depreciación de determinados inmuebles para uso propio por importe de 4.119 miles de euros. Dicha provisión ha sido registrada con cargo al epígrafe "Resultado por variación de valor de activos y por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El valor neto contable del inmovilizado material situado fuera de España, asciende a 31 de diciembre de 2007 y 2006, a 22.837 y 22.489 miles de euros, respectivamente.

#### **11. Inversiones inmobiliarias**

El movimiento habido en este epígrafe durante periodos terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007 ha sido el siguiente:



019942666

	Miles de Euros				
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Provisiones	Total
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	108.765	-	-	-	<b>108.765</b>
Adiciones	23.837	-	-	-	<b>23.837</b>
Combinación de negocios	5.940.146	-	-	-	<b>5.940.146</b>
Retiros	(226.447)	-	-	-	<b>(226.447)</b>
Traspasos	(388.751)	-	-	-	<b>(388.751)</b>
Variaciones de valor	72.714	-	-	-	<b>72.714</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>5.530.264</b>	-	-	-	<b>5.530.264</b>
Traspaso de inmovilizado material (Nota 2.c.3)	(6.325)	760.565	848	-	<b>755.088</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006 reclasificado</b>	<b>5.523.939</b>	<b>760.565</b>	<b>848</b>	-	<b>6.285.352</b>
Combinación de negocios (1) - (Nota 2.c.1.)	92.667	134.696	-	-	<b>227.363</b>
Variación de perímetro - (Nota 2.i)	291.776	1.092	-	-	<b>292.868</b>
Bajas de perímetro	(20.481)	-	-	-	<b>(20.481)</b>
Adiciones	14.090	191.218	60.267	(10.821)	<b>254.754</b>
Retiros	(425.068)	(101.338)	(845)	-	<b>(527.251)</b>
Traspasos (Notas 15 y 18)	(349.977)	(60.169)	-	256	<b>(409.890)</b>
Variaciones de valor	545.350	7.873	-	-	<b>553.223</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>5.672.296</b>	<b>933.937</b>	<b>60.270</b>	<b>(10.565)</b>	<b>6.655.938</b>

(1) La línea de "Combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

#### Movimientos ejercicio 2006

Las altas por combinaciones de negocios recogen, las inversiones inmobiliarias aportadas por Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) como consecuencia de la toma de control de dicha participación con fecha 30 de septiembre de 2006. Los activos incorporados corresponden, fundamentalmente, a oficinas en Barcelona y Madrid (España), así como en París (Francia).

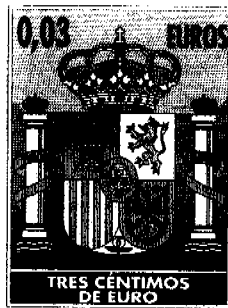
Las adiciones del ejercicio corresponden, principalmente, a la incorporación de los activos procedentes de la ampliación de capital mediante aportaciones no dinerarias por importe de 6.810 miles de euros descrita en la Nota 1. Los activos aportados, corresponden a oficinas en alquiler en Sevilla (España), siendo la superficie aproximada de 1.726 m<sup>2</sup>.

Los retiros del ejercicio corresponden a la enajenación de determinados inmuebles en Barcelona y Madrid, así como a bajas sustitutivas.

La línea de "Variaciones de valor" recoge el incremento de valor de mercado de las inversiones inmobiliarias correspondientes, fundamentalmente, a la variación de valor de las inversiones inmobiliarias aportadas por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

#### Movimientos ejercicio 2007

Tal como se indica en la Nota 2.c.3. la Dirección de la Sociedad Dominante ha procedido a traspasar las inversiones inmobiliarias en curso, que hasta el 31 de diciembre de 2006, se clasificaban en el epígrafe "Inmovilizado material" al epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto por importe de 755.058 miles de euros (Nota 10).



019942667

Las adiciones del ejercicio corresponden, fundamentalmente, a la adquisición de unas fincas en el término municipal del Prat de Llobregat (Barcelona) por importe de 99.533 miles de euros, a diversos proyectos de rehabilitación que el Grupo está o ha desarrollado durante el ejercicio en Barcelona (proyecto Llacuna 22@, por importe de 5.705 miles de euros), Madrid (Coslada, Miguel Ángel, 11 y Sor Ángela de la Cruz, por importe de 17.396 miles de euros) y París (Grenelle 103, Saint Honoré 247-254 y proyecto T8 por importe de 45.087 miles de euros), así como a las inversiones realizadas en varios de sus inmuebles.

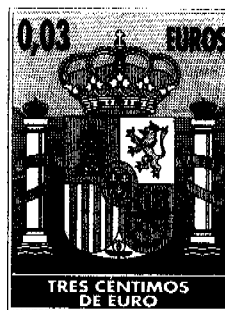
Los retiros del ejercicio corresponden, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

- Enajenación de determinados inmuebles de la Sociedad Dominante por importe de 338.931 miles de euros, obteniendo un beneficio por importe de 10.457 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe "Beneficios netos por ventas de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.
- Con fecha 29 de octubre de 2007, la sociedad dependiente Soci   Foncière Lyonnaise ha vendido su participación en la sociedad SC Parkleb, poseedora del 50% del inmueble sito en Kl  ber 46 por importe 20.665 miles de euros, obteniendo un beneficio por importe de 6.096 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe "Beneficios netos por ventas de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.
- Con fecha 31 de diciembre de 2007, la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. ha vendido dos parques logísticos en explotación; uno en Subirats (Barcelona) y otro en Coslada (Madrid), así como unos terrenos en el término municipal de San Fernando de Henares (Madrid) por un importe conjunto de 197.500 miles de euros. A 31 de diciembre de 2007, se encontraban pendientes de cobro 194.538 miles de euros más sus impuestos indirectos correspondientes. Dicha cantidad est   registrada en el epígrafe "Deudores comerciales y otros" del balance de situación consolidado adjunto. De dicho importe, 12.880 miles de euros más IVA corresponden al importe retenido por la compradora en garantía de las obras de adecuación y adaptación proyectadas en el parque logístico de Coslada (Madrid) pendientes de incurrir. El resto, es decir, 181.658 miles de euros más IVA estaban avalados mediante aval bancario a primer requerimiento con vencimiento 3 de enero de 2008. En dicha fecha, la mencionada sociedad dependiente ha cobrado 210.723 miles de euros.

Asimismo, de acuerdo con el clausulado del contrato de compra venta, el precio final por la venta de los terrenos de San Fernando de Henares (Madrid), se ajustará a razón de 443 euros / m<sup>2</sup> de edificabilidad, respecto a la edificabilidad estimada de 69.291 m<sup>2</sup>. No se estima que existan diferencias en los metros cuadrados de las parcelas resultantes, dado que ha sido aprobado el Plan Parcial con fecha 19 de octubre de 2007, habiendo sido redactado a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el proyecto de reparcelación, encontrándose únicamente pendiente de aprobación.

El Grupo ha registrado una pérdida por importe de 7.489 miles de euros en el epígrafe "Beneficios netos por ventas de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, como consecuencia de la venta descrita. Dicho importe se encuentra neto de la estimación de costes de urbanización pendientes de incurrir cuya provisión se ha registrado con cargo al mencionado epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Adicionalmente, el Grupo ha dado determinadas garantías relativas a aspectos fiscales y medioambientales, relacionadas con los activos transmitidos que expirarán en un período de 4 años. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no existen contingencias de carácter fiscal o medioambiental, por lo que el balance de situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.



019942668

Los traspasos del ejercicio, incluyen 570.611 miles de euros correspondientes a activos incluidos en el plan de desinversión descrito en la Nota 2.b y que han sido reclasificados en el epígrafe "Activos mantenidos para la venta corrientes" del balance de situación consolidado adjunto (Nota 18). Por otro lado, se han registrado en la línea de "Traspasos" altas por importe de 160.271 miles de euros, correspondientes a activos cuyo uso final ha cambiado (Nota 15).

La superficie (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es la siguiente:

	Superficie total (m <sup>2</sup> )					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
Barcelona	228.734	472.291	7.291	-	236.025	472.291
Madrid	312.285	426.892	829.787	43.897	1.142.072	470.789
Resto España	10.695	-	925.080	21.588	935.775	21.588
París (*)	450.104	424.247	52.873	-	502.977	424.247
Resto Europa	-	-	378.899	-	378.899	-
	<b>1.001.818</b>	<b>1.323.430</b>	<b>2.193.930</b>	<b>65.485</b>	<b>3.195.748</b>	<b>1.388.915</b>

(\*) Se incluye el 100% de la superficie de Washington Plaza (inmueble perteneciente a la sociedad del Grupo SCI Washington).

El epígrafe "Anticipos" de inmovilizado recoge los importes entregados en relación con las siguientes operaciones:

- Con fecha 21 de marzo de 2006, las sociedades Aquamágica Inversiones, S.A. y Parque Aqua Mágica, S.L. (Nota 12), firmaron un contrato de compraventa condicionada de las edificaciones de un centro comercial proyectado en Palma de Mallorca (Mallorca). De acuerdo con el clausulado del mencionado contrato, la sociedad Parque Aqua Mágica, S.L. se comprometía a la gestión de los trámites urbanísticos y administrativos pendientes de aprobación, así como a la construcción de un centro comercial de acuerdo con un Proyecto Ejecutivo de Obras, así como a la obtención de las licencias de actividad de la totalidad de las instalaciones para la apertura al público de dicho centro comercial.

El precio global establecido en el mencionado contrato es el resultado de capitalizar las rentas de alquiler del primer año de dicho centro comercial a una tasa del 6,38%, siendo la estimación inicial de 304.073 miles de euros.

Asimismo, el clausulado del mencionado contrato de compraventa establece que la citada operación queda condicionada a la aprobación definitiva por parte del Excelentísimo Ayuntamiento de Palma de Mallorca del Proyecto de Compensación, por el que Parque Aqua Mágica, S.L. resulte adjudicataria de las parcelas en las que debe construirse el referido centro comercial; a la obtención de las licencias y autorizaciones administrativas pertinentes para la construcción y apertura al público del centro "Aqua Mágica", así como a la concesión por parte del Govern Balear de las licencias autonómicas pertinentes. El plazo máximo fijado para el cumplimiento de las mencionadas cláusulas suspensivas es el 21 de marzo de 2009.

Con fecha 20 de marzo de 2007, la Sociedad Dominante ha firmado con Aquamágica Inversiones, S.A. un contrato de cesión, por el que ésta última cede su posición en el mencionado contrato de compraventa condicionada, siendo el precio convenido de la cesión de 15.000 miles de euros. Asimismo, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha entregado 15.000 miles de euros a Aquamágica de Inversiones, S.A. en concepto de



019942669

devolución de los anticipos pagados por dicha sociedad a Parque Aqua Mágica, S.L., estando dicho importe avalado.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantiene registrados 30.000 miles de euros, en concepto de anticipos, en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto.

Los Administradores de la Sociedad Dominante, estiman que no existen dudas sobre el cumplimiento de las referidas cláusulas suspensivas a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, considerando por tanto, el importe satisfecho en concepto de precio de la cesión como mayor coste de las futuras inversiones.

- Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad Dominante firmó un contrato de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 28) de un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid", así como a la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros.

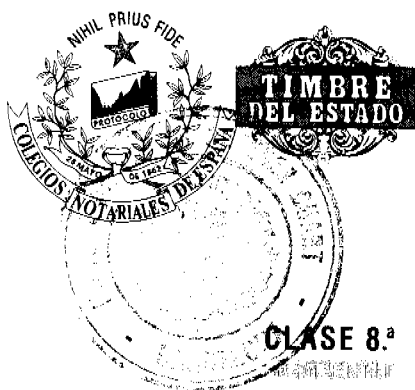
Adicionalmente, y con esa misma fecha, la Sociedad Dominante firmó un contrato de compraventa con Nozar, S.A. (Nota 28) de unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que el Grupo entregó 10.000 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid". Asimismo, la Sociedad Dominante emitió varios pagarés por importe conjunto de 65 millones de euros.

Con fecha 31 de enero de 2008, y dado el incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad Dominante ha decidido dar por resueltos los referidos contratos, solicitando a NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A., la devolución de los anticipos entregados, así como de los pagarés mencionados. La Sociedad ha firmado sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el inmueble y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. ha aportado como garantía adicional la pignoración de las acciones representativas del 98% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A.

Dicha deuda devenga diariamente un tipo de interés simple del 6,25% anual.

El vencimiento de las mencionadas deudas se ha fijado en el 31 de enero de 2009. En consecuencia, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, las cuentas a cobrar mantenidas con las sociedades mencionadas, así como las garantías aportadas por las mismas, se detallan en el siguiente cuadro:





019942670

	Miles de euros				
	Cuentas a cobrar a la fecha de formulación			Garantías	
	Principal	Intereses (*)	Total deuda	2ª Hipoteca	Pignoración de acciones
NZ Patrimonio, S.L.U.	57.180	863	<b>58.043</b>	57.445	-
Nozar, S.A.	76.600	1.054	<b>77.654</b>	43.000	33.853
<b>Total</b>	<b>133.780</b>	<b>1.917</b>	<b>135.697</b>	<b>100.445</b>	<b>33.853</b>

(\*) Corresponden a los intereses devengados por las cuentas a cobrar hasta el 31 de marzo de 2008.

La Dirección de la Sociedad Dominante dispone de valoraciones a 31 de diciembre de 2007 de expertos independientes de los inmuebles aportados en garantía. Asimismo, la información relacionada con la sociedad Boi Taüll, S.A., se detalla en el siguiente cuadro:

Nombre	Boi Taüll, S.A.
Dirección	Calle Amigó, 14 – 16 Barcelona
Actividad	Promoción y explotación turística
	Miles de Euros
Capital social (*)	32.596
Prima de emisión	947
Reservas	666
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(7.178)
Resultados del ejercicio	(3.829)
<b>Fondos Propios</b>	<b>23.202</b>

Nota: información obtenida de las cuentas anuales auditadas por AH Auditores 1986, S.A. del ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007. El informe de auditoría contiene salvedades.

(\*) Con fecha 2 de marzo de 2007, el Consejo de Administración de Boi Taüll, S.A. acordó aumentar el capital social en 4.000 miles de euros, que ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 25 de octubre de 2007.

El balance de situación consolidado adjunto, no recoge provisión alguna por este concepto, dado que, los Administradores de la Sociedad estiman que, en caso de que las deudas no fueran liquidadas a su vencimiento, las garantías otorgadas cubrirían adecuadamente el importe de las mismas.

- Asimismo, el balance de situación consolidado adjunto recoge anticipos de inmovilizado por importe de 8.937 miles de euros, pertenecientes, básicamente, a entregas a cuenta de trabajos a realizar en varios inmuebles del Grupo SFL.

El epígrafe "Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, recoge 553.223 miles de euros, correspondientes a la variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias establecidas de acuerdo con valoraciones de expertos independientes.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene firmados 22 préstamos con garantía hipotecaria por importe de 626.972 miles de euros, sobre varios inmuebles con un valor neto contable al cierre del ejercicio de 1.467.649 miles de euros (Nota 20).



019942671

Asimismo, a 31 de diciembre de 2007 y 2006, diversos inmuebles propiedad de sociedades del subgrupo Parholding (perteneciente al Grupo SFL) tienen dadas garantías hipotecarias por importe de 88 y de 57 millones de euros, respectivamente, así como prendas sobre títulos de participaciones de sociedades participadas por Parholding que ascienden a 7 millones de euros para ambos periodos.

Los principales bienes utilizados en régimen de arrendamiento financiero por el Grupo a 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente (Nota 20)	Corriente (Nota 20)
Rives de Seine	12	6,2	105.933	96.343	9.590
Quai Le Gallo	12	7,8	69.309	65.845	3.463
Prony-Wagram	15	13,5	46.958	46.006	952
<b>Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2007</b>			<b>222.200</b>	<b>208.194</b>	<b>14.005</b>

El valor neto contable de las inversiones inmobiliarias situadas fuera de España, asciende a 31 de diciembre de 2007 y 2006, a 4.162 y 3.333 millones de euros, respectivamente.

La Sociedad Dominante tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21,7 millones de euros. Inmobiliaria Colonial S.A. realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo desestimado por el vendedor. En fases previas siempre se ha resuelto favorablemente para la Sociedad Dominante, desestimándose las demandas interpuestas contra la misma. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, están pendientes de resolución definitiva los recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad Dominante estiman que el riesgo para el Grupo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

## 12. Activos financieros no corrientes

El movimiento habido en este epígrafe durante los ejercicios 2006 y 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo a 1 de enero de 2006	Combinación de negocios	Adquisiciones o Dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 31 de diciembre de 2006
Participaciones método de la participación	-	21.856	4.895	(814)	25.937
<b>Total</b>	-	<b>21.856</b>	<b>4.895</b>		<b>25.937</b>



CLASE 8.ª



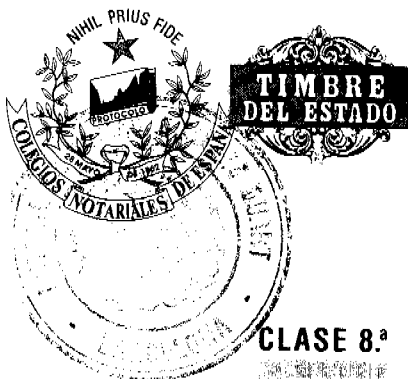
019942672

	Miles de Euros						Saldo a 31 de diciembre de 2007
	Saldo a 1 de enero de 2007	Traspasos de otros activos no corrientes (1)	Adquisiciones o dotaciones	Combinación de negocios (2)	Variación de perímetro (3)	Enajenaciones o reducciones	
Participaciones método de la Participación	25.937	-	142.617	-	(57.255)	(41.733)	1.584.514
Participaciones en sociedades no Consolidadas	-	-	-	-	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero	-	-	80.000	-	-	-	80.000
Créditos a empresas asociadas	-	11.353	-	-	(20)	(11.333)	-
Otros créditos	-	17.092	264	26.589	-	(555)	26.569
Cartera de valores a largo plazo	-	19.544	21.491	-	-	-	41.035
Instrumentos financieros	-	-	34.723	-	-	-	39.075
Depósitos y fianzas constituidos	-	13.094	269	5.364	114	(2.080)	16.769
Provisiones	-	(15.331)	(984)	-	-	-	(15.331)
<b>Total</b>	<b>25.937</b>	<b>45.752</b>	<b>278.380</b>	<b>31.953</b>	<b>(57.161)</b>	<b>(55.701)</b>	<b>1.773.702</b>

(1) La columna de "traspasos de otros activos no corrientes" recoge los créditos con empresas asociadas, otros créditos y valores a largo plazo, que el Grupo mantenía en balance de situación consolidado al cierre del 31 de diciembre de 2006 y que se han traspasado desde el epígrafe de "Otros activos no corrientes" a "activos financieros no corrientes".

(2) La línea de "Combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

(3) La línea de "Variación de perímetro" recoge la variación en el perímetro de otras compañías del Grupo SFL y de Parque Aquamágica S.L.



019942673

### Participaciones por el método de la participación

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" en el ejercicio 2006 ha sido:

	Miles de Euros				
	1 de enero de 2006	Altas por combinación de negocios	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	31 de diciembre de 2006
SCI nº 6 du Courcellor II	-	947	(945)	(2)	-
SAS Iéna	-	(177)	855	-	678
SAS La Défense	-	(111)	401	-	290
SNC Iéna 1	-	4.642	1.476	-	6.118
SNC Iéna 2	-	1.439	582	-	2.021
SNC La Défense	-	4.633	1.287	-	5.920
SNC Amarante	-	(723)	(1.624)	(799)	(3.146)
SNC Péridot	-	5.010	1.216	-	6.226
SNC Lazuli	-	6.196	1.647	(13)	7.830
<b>Total</b>	-	<b>21.856</b>	<b>4.895</b>	<b>(814)</b>	<b>25.937</b>

La columna de "Altas por combinación de negocios" recoge la aportación del ejercicio 2006 realizada en la primera consolidación de Inmobiliaria Colonial (anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A.) después de concluir la OPA lanzada por esta sobre Inmobiliaria Colonial (Nota 1).

Durante el ejercicio 2006, SFL vendió su participación en la Sociedad SCI nº 6 du Courcellor II.

	Miles de Euros					
	1 de enero de 2007	Adquisiciones o atribución de resultado	Enajenaciones o dividendos recibidos	Variaciones de perímetro	Traspasos	31 de diciembre de 2007
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	111.172	(41.606)	-	1.514.948	1.584.514
Parque Aqua Mágica, S.L.	-	15.980	-	(15.980)	-	-
SAS Iéna	678	(641)	(93)	56	-	-
SAS La Défense	290	(223)	(117)	50	-	-
SNC Iéna 1	6.118	1.619	(369)	(7.368)	-	-
SNC Iéna 2	2.021	1.417	(189)	(3.249)	-	-
SNC La Défense	5.920	1.394	(158)	(7.156)	-	-
SNC Amarante	(3.146)	(64)	69	3.141	-	-
SNC Péridot	6.226	5.243	264	(11.733)	-	-
SNC Lazuli	7.830	6.720	466	(15.016)	-	-
<b>Total</b>	<b>25.937</b>	<b>142.617</b>	<b>(41.733)</b>	<b>(57.255)</b>	<b>1.514.948</b>	<b>1.584.514</b>

Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. -

Tal como se indica en la Nota 2.d, la Dirección de la Sociedad Dominante ha consolidado la participación mantenida en FCC por el procedimiento del método de la participación.



019942674

Las adiciones y reducciones del ejercicio de la participación mantenida en FCC, se corresponden a la aportación de resultados, así como a los dividendos repartidos durante el ejercicio por dicha sociedad, por importes de 111.172 y 41.606 miles de euros, respectivamente. La Sociedad Dominante ha registrado la aportación al resultado consolidado en el epígrafe "Resultado de sociedades por el método de participación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

A continuación se detallan las magnitudes financieras más relevantes del ejercicio 2007 del Grupo FCC, según los datos publicados en la información pública periódica remitida a la Comisión nacional del Mercado de Valores (CNMV):

	Miles de Euros	
	2006	2007
Total activo	19.022.074	23.713.187
Total patrimonio neto	3.417.518	4.290.848
Total pasivo corriente y no corriente	15.604.556	19.422.339
Importe neto de la cifra de negocio	9.480.928	13.880.633
Resultado del ejercicio	535.511	737.851

A 31 de diciembre de 2007, la cotización de FCC era de 51,4 euros por acción, por lo que el valor de la participación mantenida en dicha sociedad ascendería a 1.011.129 miles de euros, habiendo una minusvalía latente de 573.384 miles de euros. A 27 de marzo de 2008, la cotización de FCC era de 42,46 euros por acción.

#### *Parque Aqua Mágica, S.L. -*

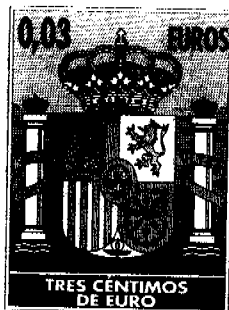
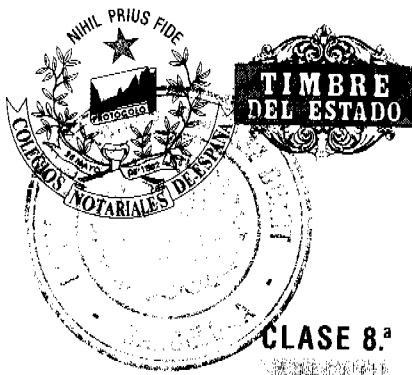
El Grupo ha adquirido en el presente ejercicio una participación del 19% en Parque Aqua Mágica, S.L., por importe de 15.980 miles de euros. Dicha participación recoge una plusvalía tácita de 12 millones de euros, aproximadamente, que es atribuible, de acuerdo con las valoraciones efectuadas por un tercero independiente al proyecto de centro comercial sito en Palma de Mallorca que está construyendo dicha sociedad.

Grupo Riofisa, mantenía a 31 de diciembre de 2006, una participación del 50% en el capital social de la mencionada sociedad, por lo que como consecuencia, de la adquisición indicada, Grupo Colonial ha pasado a ostentar un porcentaje del 69%, por lo que dicha participación ha pasado a consolidarse por el método de integración global.

#### *Otros -*

Con fecha 3 de octubre de 2007, la sociedad dependiente SFL ha firmado un acuerdo de intercambio de participaciones sociales con la sociedad TIAA Lux 1, por el que TIAA Lux 1 ha cedido a SFL la totalidad de sus participaciones sociales en la sociedad SAS Iéna, sociedad dominante de SNC Iéna 1 y SNC Iéna 2. En contraprestación, SFL ha entregado a TIAA Lux 1, la totalidad de sus participaciones sociales en las sociedades SAS La Défense y SNC Amarante, sociedades dominantes de SNC La Défense y de SNC Péridot y SNC Lazuli, respectivamente (Nota 2.i).

Las variaciones derivadas del cambio en los % de participación y, en consecuencia, del método de consolidación, así como las bajas por salidas del perímetro de consolidación se detallan en el Anexo I.



019942675

### ***Participaciones en sociedades no consolidadas***

En participaciones en sociedades no consolidadas se recoge la participación en el Grupo Vendôme Rome SCA que supone un 2,44% de participación indirecta (según datos a 31 de diciembre de 2003) y un total de 79.546 acciones.

### ***Anticipos de inmovilizado financiero***

Con fecha 3 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante formuló una oferta irrevocable de adquisición de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopernico 2007, S.L., una vez la Junta General de Socios de dicha sociedad hubiera aprobado la fusión de Proyecto Kopernico 2007, S.L. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Mola, S.A. (sociedad absorbida).

Dicha oferta irrevocable se concretó el 21 de diciembre de 2007, mediante un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de Proyecto Kopernico 2007, S.L. por un importe total de 80.000 miles de euros, no avalados, correspondiente al valor de mercado de los inmuebles de dicha sociedad una vez descontada la deuda financiera asociada, por importes de 420.000 y 340.000 miles de euros, respectivamente. De acuerdo con el clausulado del citado contrato, la transmisión de las participaciones sociales debería realizarse entre el 15 y el 31 de enero de 2008, una vez aprobado el proyecto de fusión mencionado.

Con fecha 15 de febrero de 2008, los Administradores de la sociedad Proyecto Kopernico 2007, S.L. inscribieron en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión indicado.

Con fecha 22 de enero de 2008, se ha firmado una novación del contrato de promesa de compraventa de participaciones sociales, por el que se fija el 2 de abril de 2008 como nuevo plazo para la transmisión de la propiedad de las participaciones sociales de Proyecto Kopernico 2007, S.L. En consecuencia, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, no se habían transmitido dichas participaciones.

Los Administradores de la Sociedad Dominante, estiman que la transmisión se realizará en el plazo máximo indicado, por lo que en el balance de situación adjunto, se han considerado las cantidades entregadas, como "Anticipos de inmovilizado financiero".

### ***Otros créditos***

El epígrafe "Otros créditos" recoge el importe de dos contratos de arrendamiento financiero cuya deuda pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2007, asciende a 19.647 miles de euros. El primero de los contratos corresponde al arrendamiento de espacios a un operador de cine en la estación comercial "El Muelle" en las Palmas de Gran Canaria. Dicho contrato no puede ser cancelado por un periodo de 20 años con un periodo de prórroga máximo de 6 años.

Asimismo, el segundo contrato corresponde al arrendamiento de un espacio a un operador de hoteles en el centro comercial "Vialia María Zambrano de Málaga". Dicho contrato no puede ser cancelado durante un periodo de 50 años.

Adicionalmente, dicho epígrafe incluye varios créditos concedidos con vencimiento a largo plazo a las sociedades Puerto Ciudad de las Palmas, S.A., Alcuditur, S.L. y Mamba Inversiones, S.L. habiéndose provisionado los créditos concedidos a Alcuditur, S.L. y Mamba Inversiones, S.L.

El epígrafe "Otros créditos", recoge también 2.085 miles de euros por intereses pendientes de cobro por anticipos a clientes concedidos.

### ***Cartera de valores a largo plazo***

Dicho epígrafe incluye las acciones de la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A. que ella misma posee en autocartera, cuyo coste medio bruto a 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendía a 55,68 y 32,39 euros por



019942676

acción, respectivamente. El número de acciones en autocartera mantenido por SFL al cierre del ejercicio 2007 y 2006 ascendía a 461.574 y 130.067 miles de euros, respectivamente.

La sociedad SFL posee 296.000 acciones en autocartera cubriendo tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 27).

Adicionalmente, dicho epígrafe recoge la participación mantenidas por el Grupo en Ariete, S.A. por importe de 15.331 miles de euros que, a 31 de diciembre de 2007, se encuentra totalmente provisionada.

#### **Instrumentos financieros**

El detalle de los instrumentos financieros al cierre del ejercicio se detalla en la Nota 21.

#### **Depósitos y fianzas constituidos**

Los depósitos y fianzas no corrientes corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en los organismos oficiales de cada país por las fianzas cobradas por los arrendatarios de inmuebles.

#### **13. Activos mantenidos para la venta no corrientes**

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo del ejercicio 2007 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	-
Adiciones (Nota 2.d)	1.534.609
Altas por combinación de negocios	5.352
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.539.961</b>
Adiciones	12
Bajas	(18.610)
Traspasos (Nota 12)	(1.521.363)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	-

Los activos financieros mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2006 estaban compuestos, fundamentalmente, por la participación en la sociedad Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. del 15,066%. Tal como se indica en la Nota 12, dicha participación ha sido traspasada en el ejercicio 2007, al epígrafe de "Activos financieros corrientes - Participaciones método de la participación" por importe de 1.514.948 miles de euros.

Asimismo, se incluyen traspasos adicionales por importe de 6.415 miles de euros, correspondientes básicamente a participaciones no consolidadas e instrumentos financieros.

#### **14. Otros activos no corrientes**

El epígrafe "Otros activos no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto, recoge la cuenta a cobrar mantenida con accionistas de las Sociedad Dominante por las aportaciones realizadas por estas compañías en la ampliación de capital no dineraria de fecha 29 de junio de 2006 descrita en la Nota 1, por importe de 115.390 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados (Nota



019942677

24) que deberá ser asumida por dichos accionistas en el momento en que se transmitan dichos activos. Dicho importe se encuentra garantizado mediante avales a primer requerimiento a favor de Inmobiliaria Colonial, S.A.

La contrapartida por el mismo importe, se encuentra registrada en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto, y corresponde al impuesto diferido derivado de la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados mencionado en el párrafo anterior.

El efecto impositivo se ha calculado mediante la aplicación del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida al importe correspondiente, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria que se produjo en el ejercicio 2006.

La Sociedad Dominante ha procedido a reestimar tanto el activo como el pasivo indicados, registrando una disminución neta de los epígrafes "Otros activos no corrientes" y "Pasivos por impuestos diferidos y no corriente" por importe de 21.267 miles de euros. En consecuencia, a 31 de diciembre de 2007, el efecto impositivo se encuentra calculado considerando una tasa del 30%.

### 15. Existencias

Los movimientos habidos durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007 en estos epígrafes han sido los siguientes:

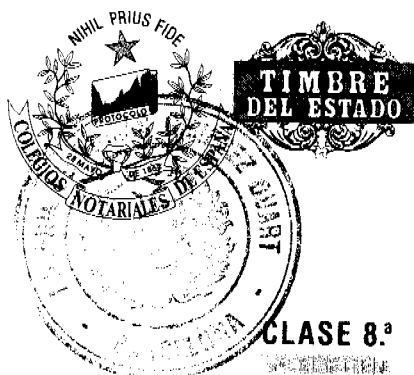
	Miles de Euros							Total
	Terrenos y solares no edificadas	Promociones en curso	Obras en curso	Promociones terminadas	Fincas urbanas	Anticipos	Provisiones	
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	-	114.916	-	1.812	-	1.745	-	118.473
Adiciones	47.641	177.899	-	-	-	194	(404)	225.330
Aportaciones no dinerarias	976.840	-	-	-	-	171.194	-	1.148.034
Combinaciones de negocios	699.055	396.808	-	12.720	66	-	-	1.108.649
Retiros	(13.057)	(32.991)	-	(242.777)	(66)	-	-	(287.961)
Traspasos	118	(279.742)	-	284.119	-	-	930	3.969
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.710.597</b>	<b>376.890</b>	<b>-</b>	<b>55.874</b>	<b>-</b>	<b>173.133</b>	<b>-</b>	<b>2.316.494</b>
Combinación de negocios (1)	686.765	341.653	-	31.169	-	55.530	(45)	1.115.072
Combinación de negocios (2)	28.235	-	-	-	-	-	-	28.235
Adiciones y Dotaciones	200.999	118.068	715	2.811	-	-	(121.264)	201.329
Retiros	(335.887)	(689)	(93)	(227.445)	-	(64)	53	(564.125)
Traspasos	(289.529)	(38.611)	194	228.908	-	(53.553)	-	(152.591)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>2.001.180</b>	<b>797.311</b>	<b>816</b>	<b>91.317</b>	<b>-</b>	<b>175.046</b>	<b>(121.256)</b>	<b>2.944.414</b>

(1) La línea de "combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

(2) La línea de "combinación de negocios (2)" recoge la variación en el perímetro de otras compañías del Grupo SFL y variaciones ocurridas durante los meses de agosto y septiembre dentro del Grupo Riofisa.

Las operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas de existencias son:





019942678

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
<b>Adiciones a terrenos y promociones:</b>		
Adquisición de solares	200.999	47.641
Costes de Urbanización y ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas, ...)	101.222	177.293
Altas por combinación de negocios	1.087.822	2.085.489
Alta de producto acabado	2.811	-
Costes financieros activados	17.561	606
<b>Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):</b>		
Bajas por ventas de promociones de viviendas y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(228.227)	(275.768)
Bajas por ventas de fincas urbanas en París	-	(66)
Bajas por ventas de solares	(335.887)	(13.057)

Las bajas por ventas de solares recogen, fundamentalmente, la venta de determinadas parcelas sitas en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla), con un coste total de 264.910 miles de euros. Los contratos de compraventa de dichas parcelas, establecen que los vendedores asumirán los costes de urbanización pendientes de incurrir en el momento de la transacción. En consecuencia, el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 adjunto, recoge en el epígrafe "Acreedores comerciales", 70.494 miles de euros en concepto de provisión por los costes pendientes de incurrir. Los Administradores de la Sociedad Dominante, no prevén que existan desviaciones significativas respecto a la provisión registrada.

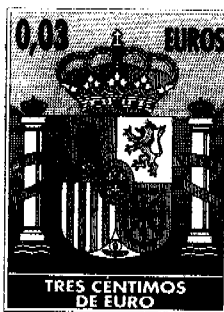
A 31 de diciembre de 2007 los compromisos de venta de promociones residenciales y terciarias, que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta total de 711.412 miles de euros. El epígrafe "Acreedores comerciales" del balance de situación consolidado adjunto recoge, 95.109 miles de euros (Nota 22), en concepto de anticipos de clientes de promoción residencial y de promoción terciaria.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene registrados 117.521 miles de euros, correspondientes a los anticipos por la compra de un terreno en Roquetas de Mar (Almería), de lo que a 31 de diciembre de 2007, se encuentran pendientes de pago 23.812 miles de euros, registrados en el epígrafe "Otros pasivos no corrientes". El terreno se encuentra en garantía de un préstamo hipotecario por importe 45.000 miles de euros con vencimiento el 29 de marzo de 2012.

En la escritura de compra venta se establecen varias cláusulas suspensivas de la operación, quedando sujeta la transmisión final de la operación a la aprobación del Plan General de Ordenación Urbana (PGOU) de la zona. El precio total pactado de la operación asciende a 161.674 miles de euros, de los cuales quedan pendientes 45.540 miles de euros pagaderos en el momento de la consecución del PGOU definitivo. El precio total podría verse modificado en función de la edificabilidad que se declare en el PGOU definitivo.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que en el caso de no materializarse la operación no existirán problemas de cobro de los importes entregados.

Por otro lado, a 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene también registrados 1.938 miles de euros en concepto de otros anticipos pagados para la compra de un terreno en Tarifa (Cádiz). El precio de la operación total asciende a 19.386 miles de euros, quedando pendientes de pago 17.448 miles de euros.



019942679

El Grupo ha registrado en el epígrafe "Resultado por variación del valor de activos y por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, 121.264 miles de euros para reducir el valor de determinados terrenos, solares y promociones en curso y terminadas a su valor neto de realización. El valor neto de realización se ha establecido de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.i. El detalle de la dotación a la provisión de acuerdo con el destino final de la misma se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros					
	31 de diciembre de 2006			31 de diciembre de 2007		
	Coste	Provisión	Neto	Coste	Provisión	Neto
Terrenos y solares edificables	1.710.597	-	1.710.597	2.001.180	(101.900)	1.899.280
Promociones en curso	376.890	-	376.890	797.311	(17.311)	780.000
Obra en curso	-	-	-	816	-	816
Promociones terminadas	55.874	-	55.874	91.317	(2.045)	89.272
<b>Total</b>	<b>2.143.361</b>	<b>-</b>	<b>2.143.361</b>	<b>2.890.624</b>	<b>(121.256)</b>	<b>2.769.368</b>

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene préstamos con garantía hipotecaria por importe de 669.959 miles de euros, sobre varios proyectos con un valor contable neto de 1.477.179 miles de euros (Nota 20)

#### 16. Deudores comerciales y otros

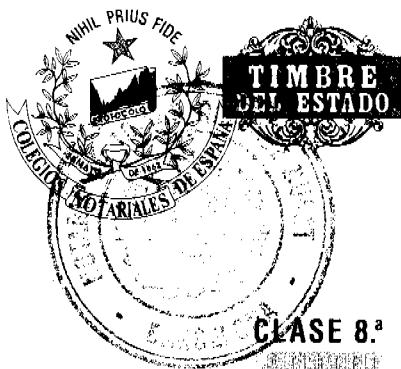
La composición de estos capítulos del activo corriente del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2007
Clientes por ventas y prestación de servicios	34.700	364.457
Provisiones por insolvencias	(2.425)	(7.199)
Otros deudores	-	39.433
Otros activos corrientes	10.360	2.500
<b>Total deudores comerciales y otros</b>	<b>42.635</b>	<b>399.191</b>

#### 17. Activos financieros corrientes

Los movimientos habidos en las cuentas de "Activos financieros corrientes" a 31 de diciembre de 2006 y a 31 de diciembre de 2007 han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Valores de renta fija	Contrato de liquidez - SFL	Depósitos y fianzas a corto plazo	Otros créditos	Total
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	-	-	-	-	-
Altas por combinación de negocios	21.416	-	-	-	21.416
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>21.416</b>	-	-	-	<b>21.416</b>
Adiciones combinación de negocios (1)	1.511	-	541	8.500	10.552
Adiciones o dotaciones	228.510	1.672	122.407	5.238	357.827
Retiros	(239.189)	(24)	(57.965)	(134)	(297.312)
Traspasos	2.648	-	-	-	2.648
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>14.896</b>	<b>1.648</b>	<b>64.983</b>	<b>13.604</b>	<b>95.131</b>



019942680

#### Valores de renta fija

Los valores de renta fija corresponden básicamente a activos financieros con pacto de recompra de colocaciones diarias en el mercado francés. A 31 de diciembre de 2006 y 2007, el detalle por entidades financieras de los principales valores de renta fija es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Valor de renta fija		Valor de mercado	
	2006	2007	2006	2007
Société Générale	148	3.183	148	3.183
HSBC	9.194	6.439	9.194	6.439
Crédit Agricole & Calyon	12.074	5.274	12.074	5.274
<b>Total</b>	<b>21.416</b>	<b>14.896</b>	<b>21.416</b>	<b>14.896</b>

#### Contrato de liquidez - SFL

La Sociedad Dominante mantiene un contrato de compraventa de acciones de SFL con una entidad de crédito. De acuerdo con lo establecido en el mencionado contrato, la Sociedad mantiene una cuenta con un saldo a 31 de diciembre de 2007, de 1.648 miles de euros. Asimismo, la Sociedad mantiene un depósito por el mismo concepto por importe de 406 miles de euros.

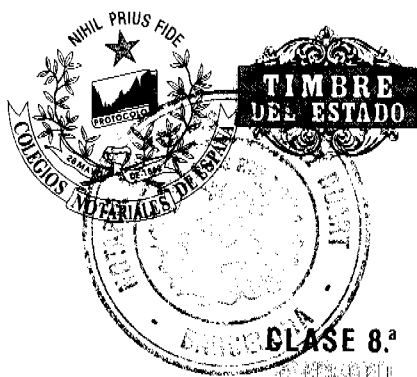
#### Depósitos y fianzas constituidos

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante ha contratado un *equity swap* con la entidad Société Générale, mediante el que se han adquirido 37.071.667 acciones de la propia Sociedad Dominante con un coste total de 150.100 miles de euros. En garantía de dicho contrato de *equity swap* la Sociedad ha constituido durante el ejercicio un depósito por la diferencia entre el valor de mercado de las acciones de la Sociedad. Los términos del contrato establecían que, llegado el vencimiento, la Sociedad Dominante podía liquidar dicho contrato bien por diferencias, calculadas como el diferencial entre el precio de compra de las acciones por parte de Société Générale y su valor de mercado a la fecha de liquidación, o bien adquiriendo las acciones por el mismo precio al que habían sido adquiridas por Société Générale. Con fecha 23 de noviembre de 2007, la Sociedad Dominante ha cancelado el mencionado *equity swap* optando por la segunda opción de liquidación, es decir, satisfaciendo el coste asumido por Société Générale, que ascendía a 150.100 miles de euros.

El detalle del epígrafe "Inversiones financieras temporales – Depósitos y fianzas constituidos" a 31 de diciembre de 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Depósito garantía pagarés	50.214
Depósito, garantía <i>equity swap</i>	9.471
Otros depósitos	4.892
Otros	406
<b>Total</b>	<b>64.983</b>

El epígrafe "Depósito y fianzas constituidos" recoge 50.214 miles de euros, correspondientes a un depósito con una entidad de crédito, que se constituyó en garantía de los pagarés emitidos por la Sociedad Dominante por el



019942681

importe que, de cumplirse ciertas condiciones suspensivas, debería abonar de acuerdo con sendos contratos privados de compraventa de un edificio y un solar en Madrid (Nota 11). A 31 de diciembre de 2007, las garantías totales aportadas por la Sociedad en garantía de los mencionados pagarés, se completaban con un aval por importe de 19.787 miles de euros.

Con fecha 31 de enero del 2008 se han materializado las condiciones suspensivas establecidas en el contrato de compraventa, registrándose una cuenta por cobrar por el total de los pagarés avalados, así como por los intereses devengados (Nota 11).

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante ha firmado contratos de "Equity Linked Swap" con las entidades Gaesco y Banco Santander Central Hispano (BSCH). De acuerdo con dichos contratos, las entidades contratantes adquieren acciones de la Sociedad, que podrán ser compradas o liquidadas por diferencia entre el valor de mercado y el valor de coste al vencimiento por Inmobiliaria Colonial, S.A. La Sociedad constituye un depósito bancario correspondiente al 40% del precio total de las adquisiciones de acciones realizadas por Gaesco, en garantía del diferencial que pudiera darse en el momento del vencimiento del *equity swap* entre el valor de mercado de las acciones de la Sociedad y el precio de adquisición. Asimismo, la Sociedad viene obligada a constituir un depósito por la diferencia entre el valor de mercado de las acciones adquiridas por el Banco Santander Central Hispano y el precio de adquisición.

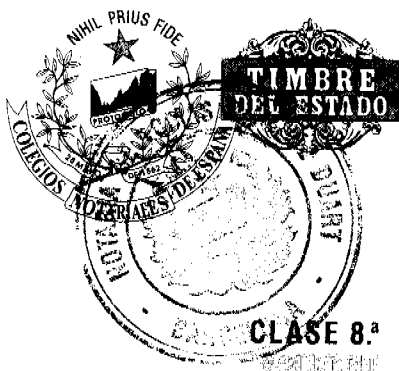
A 31 de diciembre de 2007, los depósitos constituidos por la Sociedad Dominante por dichos conceptos, ascienden a 1.870 y 7.601 miles de euros. Las acciones propias adquiridas por dichas entidades mediante *equity swap*, así como su coste de adquisición se detallan en el siguiente cuadro:

	Gaesco	BSCH	Total
Nº de acciones propias	2.720.000	1.200.000	3.920.000
Coste medio de adquisición por acción	3,92	3,40	3,76
Cotización al 31 12 07	1,88	1,88	1,88
Diferencial total (valor en Miles de Euros)	5.544	1.824	7.378
<b>Depósito constituido</b>	<b>7.601</b>	<b>1.870</b>	<b>9.471</b>

El Grupo ha registrado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta la pérdida por la variación de valor de dichos instrumentos financieros, que asciende a 31 de diciembre de 2007 a 7.378 miles de euros (nota 21).

#### Otros créditos

La Sociedad tiene registrados otros créditos por valor de 13.604 miles de euros, correspondientes a créditos concedidos por las empresas del grupo Riofisa Internacional, S.L. y Riofisa Procam, S.L. por valor de 6.781 y 116 miles de euros, respectivamente, que no han sido eliminados en el proceso de consolidación por no haberse constituido con empresas del perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2007; así como, otros créditos a terceros por importe de 6.707 miles de euros.



019942682

### **18. Activos mantenidos para la venta corrientes**

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo del ejercicio 2007 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2006	-
Altas por combinación de negocios	401
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>401</b>
Adiciones	-
Retiros o reducciones	-
Traspasos (Nota 11)	570.611
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>571.012</b>

Los traspasos del ejercicio corresponden a activos incluidos en el plan de desinversión descrito en la Nota 2.b y que cumplen con las condiciones establecidas para su reclasificación a este epígrafe.

### **19. Patrimonio Neto**

#### ***Capital social***

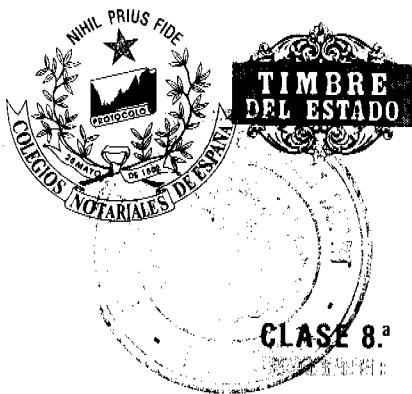
A 31 de diciembre de 2006, el capital suscrito se componía de 1.355.098.349 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, se han llevado a cabo las siguientes ampliaciones de capital:

- Con fecha 22 de febrero de 2007 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó una ampliación de capital por un importe de 6.296 miles de euros, más una prima de emisión de 213.023 miles de euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción más una prima de emisión de 4,06 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada mediante aportaciones dinerarias.
- Adicionalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó con fecha 5 de junio de 2007, una ampliación de capital por un importe de 27.466 miles de euros, más una prima de emisión de 682.078 miles de euros, mediante la emisión de 228.885.124 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 2,98 euros por acción.

En consecuencia, el capital social de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2007 está representado por 1.636.452.313 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

De acuerdo con las comunicaciones sobre participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad Dominante, tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, a 31 de diciembre de 2007, son las siguientes:



019942683

Nombre o denominación social del accionista	% de participación		
	Directas	Indirectas	Total
Luis Manuel Portillo Muñoz	0,086%	40,362%	40,448%
Nozar, S.A.	10,560%	1,757%	12,317%
Alicia Koplowitz Romero de Juseu	-	9,068%	9,068%
Aurelio González Villarejo	0,050%	5,403%	5,453%
Rafael Santamaría	-	6,862%	6,862%
Global Cartera de Valores, S.A.	5,098%	0,803%	5,901%
	<b>15,794%</b>	<b>64,255%</b>	<b>80,049%</b>

(\*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2007.

No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones sociales iguales o superiores al 5% del capital social o de los derechos de voto de la Sociedad, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

#### **Reserva legal**

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

#### **Prima de emisión**

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 2006 y 2007 por la Sociedad Dominante.

El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna para la disponibilidad de dicho saldo.

#### **Reservas por sociedades consolidadas**

El detalle de las reservas por sociedades consolidadas, en miles de euros, es el siguiente:



019942684

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	16.976	14.961
Torre Marenostrum, S.L.	-	(4.815)
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	-	6.545
Grupo Société Foncière Lyonnaise	-	67.053
Riofisa S.A.	-	(6.034)
Urbaplan 2001 S.A.U.	-	6
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	-	28
Dehesa de Valme, S.L.	-	(5)
Inversiones Notenth, S.L.	-	(801)
Inversiones Tres Cantos, S.L.	-	1.060
Inmocaral Servicios, S.A.	(79)	(693)
<b>Total</b>	<b>16.897</b>	<b>77.305</b>

#### **Ajustes en patrimonio por valoración de Instrumentos financieros**

Este epígrafe del balance de situación recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (véase Nota 21).

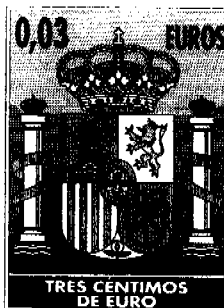
El movimiento del saldo de este epígrafe para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007
Saldo inicial	-	17.894
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	17.894	38.573
<b>Saldo final</b>	<b>17.894</b>	<b>56.467</b>

El Grupo Colonial optó por aplicar por primera vez la NIC 39 con fecha 1 de enero de 2004, de acuerdo con la alternativa ofrecida por dicha norma.

#### **Acciones propias de la Sociedad Dominante**

Las acciones propias en poder de la Sociedad Dominante en poder de Grupo Colonial son las siguientes:



019942685

	A 31 de diciembre de 2007
Nº de acciones	72.450.835
Valor nominal (en miles de Euros)	292.982
% de participación	4,427%

Nota: a 31 de diciembre de 2006, no disponía de acciones propias.

Las principales operaciones con acciones propias realizadas durante el ejercicio, se detallan a continuación:

- La Sociedad Dominante, ha adquirido acciones propias a través de contratos de compraventa con determinadas entidades, mediante las cuales ha adquirido un total de 42.834.382 acciones con un coste de 176.824 miles de euros.

Con fecha 23 de noviembre de 2007, se ha firmado un contrato de acciones (*stock loan*) con Goldman Sachs, por la que esta última ha concedido a la Sociedad Dominante un préstamo por importe de 59.871 miles de euros (Nota 20), que se encuentra garantizado por las 37.071.666 acciones propias indicadas.

- La Sociedad Dominante ha enajenado 7.455.213 de acciones propias, registrando una disminución del patrimonio neto del Grupo por importe de 840 miles de euros, correspondiente a la pérdida neta del efecto fiscal, derivada de la venta de acciones propias mencionada.

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad Dominante ha constituido una reserva por importe de 136.207 miles de euros, correspondiente al valor neto contable de las acciones propias a 31 de diciembre de 2007, con cargo al epígrafe de "Prima de emisión".

#### **Intereses minoritarios**

El saldo incluido en este capítulo del patrimonio total recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades consolidadas por integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta en el capítulo "Resultado atribuido a intereses minoritarios" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

El movimiento habido en este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos es el siguiente:





019942686

	Miles de Euros						Total
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	Torre Marenostrum, S.L.	Grupo Société Foncière Lyonnaise	Inversiones Tres Cantos, S.L.	Grupo Riofisa	
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	5.336	-	317	19.678	(147)	-	<b>25.184</b>
Cambios de participación y otros	119.794	9.613	18.426	433.331	54.822	-	<b>635.986</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>125.130</b>	<b>9.613</b>	<b>18.743</b>	<b>453.009</b>	<b>54.675</b>	-	<b>661.170</b>
Resultado del ejercicio	6.478	594	4.354	101.154	(139)	6.147	<b>118.588</b>
Combinación de negocios (1)	-	-	-	-	-	38.265	<b>38.265</b>
Cambios de participación y otros	(131.829)	(10.207)	(2.282)	678	(54.536)	224	<b>(197.952)</b>
Instrumentos financieros	221	-	301	1.301	-	-	<b>1.823</b>
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	-	-	<b>21.116</b>	<b>556.142</b>	-	<b>44.636</b>	<b>621.894</b>

(1) La línea de "combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

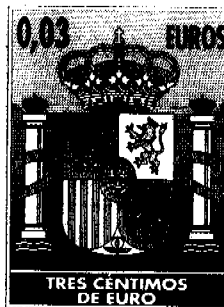
#### **Variaciones de perímetro y otros en el estado de cambios de patrimonio neto**

El detalle de los importes incluidos en la columna de "Reservas en sociedades consolidadas" como consecuencia de variaciones de perímetro, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	Reservas en sociedades consolidadas		Intereses minoritarios	
	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007
Inmobiliaria Colonial, S.A.	-	(85.711)	119.794	(133.604)
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	-	10.207	9.613	(10.207)
Torre Marenostrum, S.A.	-	2.282	18.426	(2.282)
Grupo Société Foncière Lyonnaise (Nota 2.c.1)	-	126.044	433.331	31.710
Riofisa, S.A.	-	(6.034)	-	38.490
Inversiones Tres Cantos, S.A.	-	-	-	(54.536)
Otros	-	-	(2.679)	-
<b>Total</b>	-	<b>46.788</b>	<b>578.485</b>	<b>(130.429)</b>

#### **Reservas en sociedades consolidadas -**

El detalle por concepto del efecto de las variaciones del perímetro de consolidación sobre las reservas en sociedades consolidadas se detalla en el siguiente cuadro:



019942687

	Miles de Euros
Incremento de % de participación en Inmobiliaria Colonial, S.A.	53.142
Dilución participación en Grupo SFL (operación Prédica) Riofisa, S.A.	7.006
Otros	(6.034)
<b>Total</b>	<b>(7.326)</b>
	<b>46.788</b>

El efecto por variaciones de perímetro registrado en la columna de "Reservas en sociedades consolidadas" corresponde, en caso de la Sociedad Dominante y de las sociedades dependientes Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. Torre Marenstrum, S.L. y Grupo SFL, con el efecto derivado de la adquisición del 6,59% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) y por el que Grupo Inmobiliaria Colonial ha pasado a ostentar el 100% de dicha sociedad.

El incremento de participación se ha realizado mediante la ampliación de capital descrita anteriormente de fecha 22 de febrero de 2007, por importe conjunto (capital y prima de emisión) de 219.320 miles de euros.

Asimismo, tal como se indica en la Nota 2.i, con fecha 8 de febrero de 2007, la sociedad dependiente Société Foncière Lyonnaise y Prédica alcanzaron un acuerdo por el que la Prédica acudiría a una ampliación de capital de SFL valorada en 198.698 miles de euros, mediante la aportación no dineraria del 50% de la participación financiera mantenida en la sociedad SCI Paul Cézanne.

Como consecuencia, de dicha ampliación de capital, realizada con fecha 30 de marzo de 2007, mediante la emisión de 3.426.349 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, y una prima de emisión de 56 euros por acción, Grupo Colonial, diluyó su participación social en SFL, pasando de mantener un porcentaje del 89,67% al 83,01%. Dicha dilución de la participación, junto con otras operaciones de compraventa de acciones de SFL, ha supuesto un incremento del patrimonio por importe de 6.300 y 706 miles de euros, respectivamente.

El efecto denominado "Riofisa, S.A." se corresponde con el impacto derivado del incremento de participación social del Grupo en dicha sociedad dependiente, a partir de la reducción del capital mediante la amortización de las acciones representativas del 0,39% del capital social de Riofisa, S.A.

#### Intereses minoritarios –

El detalle por concepto del efecto de las variaciones del perímetro de consolidación sobre los intereses minoritarios se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Incremento de % de participación en Inmobiliaria Colonial, S.A.	(272.457)
Dilución participación en Grupo SFL (operación Prédica)	159.433
Variaciones perímetro Riofisa, S.A.	38.324
Inversiones Tres Cantos, S.L.	(54.537)
Otros	(1.192)
<b>Total</b>	<b>(130.429)</b>



019942688

Como consecuencia de la ampliación de capital descrita en la sociedad dependiente, Société Foncière Lyonnaise, y de la consiguiente disolución de la participación, el epígrafe de "Intereses minoritarios" se incrementó en 192.370 miles de euros.

Adicionalmente y como consecuencia, de otras operaciones realizadas durante el ejercicio, mediante las cuales Grupo Inmobiliaria Colonial ha incrementado el porcentaje de participación en SFL hasta el 83,92%, se han registrado disminuciones en los intereses minoritarios por importe de 32.937 miles de euros.

El epígrafe "Variaciones perímetro Riofisa, S.A." recoge el efecto sobre los intereses minoritarios, de las variaciones en el perímetro de consolidación de Grupo Riofisa.

A 31 de diciembre de 2006, Grupo Inmobiliaria Colonial, mantenía una participación del 60% en el capital social de la sociedad dependiente Inversiones Tres Cantos, S.L. Durante el presente ejercicio y, tal como se indica en la Nota 2.i. Grupo Inmobiliaria Colonial, ha adquirido el 40% adicional de dicha sociedad, por lo que se ha procedido a dar de baja los intereses minoritarios registrados al cierre del ejercicio anterior.

## 20. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", por vencimientos, a 31 de diciembre de 2006 y 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
<b>Deudas con entidades de crédito:</b>								
Pólizas	22.193	93.096	303.928	49.295	4.524	57.644	508.487	530.680
Préstamos	323.285	35.632	298.633	65.572	26.802	172.484	599.123	922.408
Préstamos sindicados	3.518.461	-	-	349.333	783.333	533.333	1.665.999	5.184.460
US Private Placement	94.913	-	-	-	-	-	-	94.913
Derechos en régimen de arrendamiento financiero	13.464	14.005	74.868	14.207	14.822	119.542	237.444	250.908
Comisiones e intereses	14.897	-	-	-	-	-	-	14.897
<b>Total</b>	<b>3.987.213</b>	<b>142.733</b>	<b>677.429</b>	<b>478.407</b>	<b>829.481</b>	<b>883.003</b>	<b>3.011.053</b>	<b>6.998.266</b>
<b>Otros pasivos:</b>								
Cuenta corriente SCI	-	-	-	-	-	60.185	60.185	60.185
Washington Plaza	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor de mercado instrumentos financieros	90.834	-	(5.666)	1.549	18.013	33.505	47.401	138.235
<b>Total</b>	<b>90.834</b>	<b>-</b>	<b>(5.666)</b>	<b>1.549</b>	<b>18.013</b>	<b>93.690</b>	<b>107.586</b>	<b>198.420</b>
<b>Total 31 12 2006</b>	<b>4.078.047</b>	<b>142.733</b>	<b>671.763</b>	<b>479.956</b>	<b>847.494</b>	<b>976.693</b>	<b>3.118.639</b>	<b>7.196.686</b>

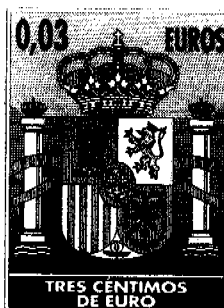


019942689

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
<b>Deudas con entidades De crédito:</b>								
Pólizas	315.203	252.084	29.027	-	-	-	281.111	596.314
Préstamos	553.896	210.267	34.847	42.221	183.962	491.846	963.143	1.517.039
Préstamos sindicados	2.122.049	256.343	174.000	200.000	4.158.576	-	4.788.919	6.910.968
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 11)	14.005	59.623	14.207	14.822	65.874	53.668	208.194	222.199
Comisiones e intereses	45.103	-	-	-	-	-	-	45.103
Gasto formalización deudas	(16.799)	(14.704)	(13.375)	(12.623)	(5.357)	(777)	(46.836)	(63.635)
<b>Total</b>	<b>3.033.457</b>	<b>763.613</b>	<b>238.706</b>	<b>244.420</b>	<b>4.403.055</b>	<b>544.737</b>	<b>6.194.531</b>	<b>9.227.988</b>
<b>Otros pasivos financieros:</b>								
Venta de arrendamientos financieros	-	45	45	45	45	2.036	2.216	2.216
Deudas por concesiones	21.717	-	6.776	-	6.448	11.289	24.513	46.230
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	-	-	56.785	-	-	-	56.785	56.785
Valor de mercado instrumentos financieros	2.671	-	6.591	308	19	30.862	37.780	40.451
Valor de mercado instrumentos financieros derivados sobre acciones	1.824	-	-	-	-	5.554	5.554	7.378
<b>Total</b>	<b>26.212</b>	<b>45</b>	<b>70.197</b>	<b>353</b>	<b>6.512</b>	<b>49.741</b>	<b>126.848</b>	<b>153.060</b>
<b>Total 31 12 2007</b>	<b>3.059.669</b>	<b>763.658</b>	<b>308.903</b>	<b>244.773</b>	<b>4.409.567</b>	<b>594.478</b>	<b>6.321.379</b>	<b>9.381.048</b>

#### Pólizas -

El Grupo mantiene pólizas con un límite de 775.143 miles de euros, de las que, a 31 de diciembre de 2007, tenía dispuesto 596.314 miles de euros. Algunas pólizas han sido clasificadas en el largo plazo asumiendo su renovación, salvo que a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales se conociera la no renovación de las mismas. El detalle de las fechas de renovación de las pólizas de crédito que incluyen en su clausulado su renovación tácita, con vencimiento inferior a un año y clasificadas a largo plazo, se detalla en el siguiente cuadro:



019942690

	Miles de Euros			
	Mayo 2008	Julio 2008	Noviembre 2008	Total
Límite	60.000	50.000	150.000	270.000
Dispuesto	60.000	49.959	15.063	134.827

El nominal de líneas de pólizas excedente a 31 de diciembre de 2007, es de 178.829 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2006 y 2007, el Grupo mantiene con Prédica una cuenta corriente a largo plazo prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington que devenga un interés de Euribor 3 meses más 60 puntos básicos (puntos básicos), por importe 60,2 y 56,7 millones de euros, respectivamente.

#### Préstamos –

El Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias, promociones y suelo, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	Deuda	Valor de mercado del activo
Inmovilizado concesional (Nota 9)	185.808	558.082
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 11)	626.972	1.452.698
Existencias (Nota 15) -	669.959	1.508.607
	<b>1.482.739</b>	<b>3.519.387</b>

Adicionalmente, la línea de préstamos recoge una deuda a corto plazo por importe de 34.847 miles de euros, que se encuentra garantizada con 37 millones de acciones propias (Nota 19). Dicho préstamo ha sido cancelado con fecha 8 de enero de 2008.

#### Préstamos sindicados -

El detalle de los préstamos sindicados del Grupo, por Sociedad a 31 de diciembre de 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Inmobiliaria Colonial, S.A.	6.336.968
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	574.000
	<b>6.910.968</b>



019942691

#### **Préstamo Sindicado Sociedad Dominante –**

Con fecha 12 de abril de 2007, la Sociedad Dominante suscribió un préstamo sindicado (en adelante, Contrato de Financiación *Senior*) por importe de 7.177 millones de euros con cuatro bancos aseguradores (Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc.).

Durante el ejercicio 2007 se ha amortizado el "Tramo *Facility B*" del contrato de financiación de fecha 12 de abril de 2007 por importe de 700 millones de euros, mediante la ampliación de capital realizada en fecha 14 de agosto de 2007 (Notas 1 y 19).

Con fecha 18 de septiembre de 2007, dicho préstamo fue renegociado reduciendo su nominal a 6.409 millones de euros, de acuerdo con los importes y tramos detallados en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Facility A – Tranche A	2.370.637
Facility A – Tranche B	1.287.939
Facility C	750.000
Revolving facility	1.000.000
<b>Total Deuda Senior</b>	<b>5.408.576</b>
Total Junior Facility	1.000.000
<b>Total</b>	<b>6.408.576</b>

Los mencionados préstamos sindicados, se han destinado a:

- La financiación en parte de la OPA lanzada sobre Riofisa, S.A. (Nota 2.c.1).
- La cancelación de un préstamo puente (en adelante, *bridge*) de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) suscrito en el ejercicio 2006 con un límite máximo de 3.518 millones de euros y con vencimiento 20 de septiembre de 2007. Dicha financiación fue necesaria para llevar a cabo la adquisición de las participaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), así como para la adquisición del 15,06% de la participación en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Notas 1, 2.c.2 y 2.d).

El cargo por los intereses devengados del mencionado préstamo cancelado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, ha ascendido a 91.660 miles de euros.

- La cancelación de un préstamo sindicado de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), suscrito el 2 de febrero de 2005, sin aseguramiento inicial (modalidad de "*club deal*"), por un importe total de 1.500 millones de euros.

El cargo por los intereses devengados del mencionado préstamo cancelado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, ha ascendido a 45.085 miles de euros.

El detalle de la deuda pendiente a 31 de diciembre de 2007, para cada uno de los distintos tramos, junto con su vencimiento, se detalla en el siguiente cuadro.



019942692

	Miles de Euros						
	Límite	Dispuesto	Vencimiento				
			31/12/08 (1)	31/12/09 (2)	31/12/10	31/12/11	Mayo 2012 (3)
<b>Contrato Senior:</b>							
Facility A – Tranche A	2.370.637	2.370.637	1.700.000	-	-	-	670.637
Facility A – Tranche B	1.287.939	1.287.939	-	-	-	-	1.287.939
Facility C	750.000	678.392	422.049	256.343	-	-	-
Revolving credit facility	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
<b>Total deuda Senior</b>	<b>5.408.576</b>	<b>5.336.968</b>	<b>2.122.049</b>	<b>256.343</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.958.576</b>
<b>Contrato Junior:</b>							
Contrato Junior	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
<b>Total deuda Junior</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.000.000</b>
<b>Total</b>	<b>6.408.576</b>	<b>6.336.968</b>	<b>2.122.049</b>	<b>256.343</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.958.576</b>

(1) El tramo *Facility A – Tranche A* y el tramo *Facility C* incluyen 1.550 y 422 millones de euros, respectivamente, correspondientes a la deuda con vencimiento en el corto plazo, derivado del cumplimiento de determinadas cláusulas del préstamo sindicado (Nota 2.b).

(2) Excepto para el tramo *Facility C*, cuyo vencimiento máximo se fija en marzo de 2009.

(3) Excepto para el Contrato de Financiación *Junior* que tiene vencimiento en junio de 2012.

El *spread* de crédito del tramo *Facility A*, así como del tramo *Revolving Credit Facility* se fija en función del *Loan To Value* (en adelante, LTV) definido como *deuda Senior / GAV* (*Gross Asset Value* o valor bruto de los activos) del Grupo del que es sociedad cabecera Inmobiliaria Colonial, S.A. El *spread* inicial es de 175 puntos básicos, reduciéndose hasta un mínimo de 72,5 puntos básicos para un LTV inferior al 45%.

El *spread* de crédito para el tramo *Facility C* es de 100 puntos básicos sobre el Euribor.

El Contrato de Financiación *Junior* tiene la consideración de financiación subordinada a toda la deuda de la Sociedad, siendo el *spread* de crédito de 400 puntos básicos sobre el Euribor.

Dicho préstamo es amortizable. El coste de dicha amortización durante el primer año de vigencia sería el mayor entre el valor presente de los intereses no devengados para los doce primeros meses del préstamo y un 1% sobre el nominal. A partir del segundo año el coste de cancelación sería del 0,5% sobre el nominal y para años posteriores la cancelación no tiene coste alguno.

El epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados: por deudas con terceros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, recoge 102.671 y 23.722 miles de euros, correspondientes a la carga financiera devengada durante el ejercicio por el Contrato de Financiación *Senior* y *Junior*, respectivamente.

Dichos préstamos sindicados, incluyen determinadas cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los mismos, en el caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, así como de otras condiciones entre las que se encuentran el cambio de control y las amortizaciones parciales por venta de cualquier activo de la Sociedad Dominante y o de sus subsidiarias participadas al 100% siempre y cuando el LTV del Grupo esté por encima del 60%.



019942693

A la fecha de cierre el Grupo cumple con todos los ratios financieros exigidos en los contratos de financiación.

El tramo *Facility A - Tranche A* deberá ser amortizado anticipadamente por importe 1.550.000 miles de euros en el caso de que la cotización media de FCC alcance determinados niveles y siempre que el ratio de deuda neta sobre el valor bruto de los activos considerado a nivel consolidado esté por encima de un ratio del 60%.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales se cumplen las condiciones para la amortización anticipada del mencionado tramo *Facility A - Tranche A*. Dicho importe se encuentra clasificado en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" del balance de situación adjunto.

La amortización del capital dispuesto del tramo *Facility C* está sujeta a las ventas de activos, debiendo amortizar anticipadamente dicho tramo en función de las ventas de activos. A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha registrado 422.049 miles de euros en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", como consecuencia de las ventas de activos realizadas en el último trimestre del ejercicio, así como por las ventas de activos realizadas por la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Nota 11).

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante ha amortizado por el concepto anterior 71.608 miles de euros del *Facility C*.

Asimismo, con fecha 7 de marzo de 2008, la Sociedad Dominante ha obtenido la no aplicación (*waiver*) hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores, de las cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los préstamos mencionados con la finalidad de acordar un plan estratégico que permita adecuar los compromisos del préstamo sindicado.

Los mencionados préstamos sindicados se encuentran garantizados por la pignoración de las acciones de FCC, SFL y de Riofisa, S.A. y, en consecuencia, la venta de cualquier participación mencionada debe ser autorizada por los bancos acreedores.

#### **Préstamo Sindicado Société Foncière Lyonnaise**

Asimismo, con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue "Natexis Banques Populaires" por importe total de 600 millones de euros, estructurado a tipo de póliza de crédito ("*revolving*"). El vencimiento del mencionado préstamo sindicado por ejercicio, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros						
	Límite	Dispuesto	Vencimiento				
			2008	2009	2010	2011	2012
Préstamo sindicado	600.000	574.000	-	-	174.000	200.000	200.000
<b>Total</b>	<b>600.000</b>	<b>574.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>174.000</b>	<b>200.000</b>	<b>200.000</b>

El préstamo sindicado suscrito por la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2007, dicha sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato. Asimismo, dicho préstamo podrá ser declarado vencido y exigible en el caso de cambio de control de SFL.





019942694

El cargo por los intereses devengados del mencionado préstamo sindicado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, asciende a 341 miles de euros.

#### **Colocación privada US**

El importe registrado correspondía a una emisión privada de bonos en EEUU, realizada por la Sociedad del Grupo SFL, y colocada a inversores institucionales tales como compañías de seguros, fondos de pensiones y mutualidades entre otros.

Las principales características de dicha colocación eran las siguientes:

Nominal	Cupón USPP	Tipo fijo en euros	Vencimiento
USD 100.000.000	6,27%	6,47%	2012
USD 25.000.000	5,67%	6,09%	2009

A finales del ejercicio 2006, Standard & Poors revisó el *rating* de SFL, situándolo en BB+, lo cual permitía la cancelación anticipada por parte de los inversores según establecían las cláusulas de dicha emisión. Por dicho motivo, el Grupo provisionó el coste de cancelación anticipada de dicha emisión y del instrumento financiero relacionado por importe de 11,9 millones de euros.

Dicha emisión fue cancelada con fecha 6 de marzo de 2007.

#### **Derechos en régimen de arrendamiento financiero –**

El detalle de los arrendamientos financieros del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Cuotas de arrendamiento mínimas	
	2007	2006
Menos de un año (Incluye intereses devengados y no devengados)	1.217	-
Entre dos y cinco años	5.312	-
Más de cinco años	55.662	-
Importes a pagar por arrendamientos financieros	62.191	-
Menos- Gastos financieros futuros (pendiente de devengo)	(34.245)	-
<b>Valor actual de obligaciones por arrendamiento</b>	<b>27.946</b>	<b>-</b>
Saldos incluidos en el pasivo corriente	1.217	-
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	26.729	-

El detalle de los activos en régimen de arrendamiento financiero, se indica en la Nota 11.

#### **Comisiones e Intereses –**

El tipo de interés de financiación del Grupo para el ejercicio 2006 y 2007, ha sido del 4,41% y 5,40%, respectivamente, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones bancarias el tipo final resultante se ha



019942695

situado en 4,76% y en 5,95%, respectivamente. El *spread* de crédito del Grupo medio del ejercicio 2007 se sitúa en 112 puntos básicos sobre el Euribor, siendo a 31 de diciembre de 158 puntos básicos.

La vida media de la deuda contratada es de 2,17 y 3,83 años en el ejercicio 2006 y 2007, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2006 y 2007, los intereses devengados y no pagados ascendían a 14.897 y 45.103 miles de euros, respectivamente.

#### **Riesgo de liquidez -**

EL Grupo ha elaborado un presupuesto de tesorería mensualizado para los próximos 12 meses, considerando los pagos anticipados derivados de los préstamos sindicados mencionados, así como considerando los flujos de caja derivados de la actividad ordinaria del Grupo.

La consecución del presupuesto de tesorería del Grupo, podría verse afectado por la posible demora en la ejecución del plan de desinversión de activos aprobado por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante (Nota 2.b).

### **21. Instrumentos financieros derivados**

#### **Objetivo de la política de gestión de riesgos**

La política de gestión de riesgos del Grupo Colonial está enfocada a los siguientes aspectos:

- Riesgo de tipo de interés: el Grupo tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el *cash-flow*, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. Actualmente la compañía trabaja para cumplir con un ratio mínimo de cobertura a 31 de diciembre de 2007 del 50%, según los requisitos del actual préstamo del sindicato, y busca obtener una reducción en la volatilidad del 50%. El ratio de cobertura a 31 de diciembre de 2007 es del 54,72%.
- Riesgo de tipo de cambio: el Grupo tenía a 31 de diciembre de 2006 una colocación privada en Estados Unidos emitida en dólares, que ha sido cancelada durante el ejercicio 2007 (Nota 20). Para eliminar el riesgo divisa, el Grupo tenía contratados dos derivados (*Cross Currency Swap*), que cubrían el riesgo tanto de divisa como de tipo de interés.
- Riesgo de refinanciación: El grupo tiene un "*loan to value*" total (LTV, deuda total sobre el valor de mercado de los activos) a 31 de diciembre de 2007 del 67,19% y un ratio senior LTV medido en término de deuda senior sobre el valor de mercado de los activos del 59,51%. La estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- Riesgos de contraparte: el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.

#### **Instrumentos financieros derivados**

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés, de tipo de cambio y de inflación, que detallamos a continuación para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007. Asimismo, se detalla el valor razonable de dichos instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2006 y 2007:



019942696

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés 2006	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable
Swap inflación	SCH	2,9%	2009	32.500	(7.951)
Collar step up con swaption	Deutsche Bank	Floor 3,15% - 4,75% Cap 4,75% - 6,10%	2010	337.500	(12.074)
Collar step-up	Deutsche Bank	3,75%-5,70%	2010	190.000	(6.319)
Swap plain vanilla	La Caixa	3,135%	2009	200.000	4.270
Swap plain vanilla	SCH	4,075%	2014	340.000	(445)
Swap plain vanilla	Barclays	3,635%	2009	75.000	605
Swap plain vanilla	Société Générale	3,635%	2009	50.000	424
Swap plain vanilla forward starting	La Caixa	3,850%	2015	37.596	384
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr	Société Générale	CMS 2Y sujeto a Floor 2.20% Cap 3.3775%	2010	75.000	1.570
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr	Goldman Sachs	CMS 2Y sujeto a Floor 2.20% Cap 3.3775%	2010	75.000	1.527
Collar Knoch in-out	Goldman Sachs	Floor 3,00% K.I. 2,00% Cap 4,375% K.O	2009	150.000	211
Swap plain Vanilla	HSBC/Calyon	6,15%	2011	100.000	842
Swap plain Vanilla	Credit agricole	3,56%	2009	3.800	40
Collar	JP Morgan	E12M +1,415% Floor 3,415% Cap 6.5%	2014	400.000	(35.749)
Swap plain Vanilla	HSBC/Calyon	3,125%	2009	13.500	374
C.C.Swap	Barclays	6,09%	2009	25.000	(7.199)
C.C.Swap	Barclays	6,47%	2012	100.000	(32.706)
Swap plain Vanilla	HSBC/Calyon	3,85%	2009	44.640	186
Swap plain Vanilla	Goldman Sachs	4,00%	2011	1.000.000	(22.943)
Swap plain Vanilla	RBS	4,00%	2011	1.000.000	(23.282)
<b>Total</b>				<b>4.249.536</b>	<b>(138.235)</b>

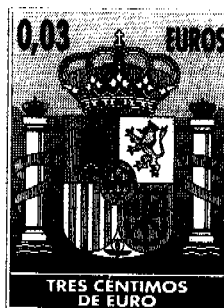
El impacto en la cuenta de resultados del ejercicio 2006 debido a contabilidades registro de los instrumentos financieros derivados asciende a 1.451 miles de euros (Nota 26.g).

El impacto acumulado en el patrimonio neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados ascendía, a 31 de diciembre de 2006, a un importe negativo de 17.894 miles de euros (Nota 19), una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación.



019942697

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés 2007	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable
Collar con Knock in	Banco Popular	Cap (7%-3,875%) Floor (3,875%-3%)	2012	31.000	19
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,85%	2009	10.340	(110)
Vanilla swap - Parchamps	HSBC/Calyon	3,85%	2009	9.400	(100)
Vanilla swap - Pargal	HSBC/Calyon	3,85%	2009	21.620	(230)
Vanilla swap - Parchar	HSBC/Calyon	3,85%	2009	2.350	(25)
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,13%	2009	15.000	(371)
Collar - SFL	JP Morgan	EUR12M +1.415% Floor 3.415% Cap 6.5%	2014	400.000	28.780
Vanilla swap -Parhaus	HSBC/Calyon	3,56%	2009	3.800	(50)
Vanilla swap - SFL	Calyon	3,785%	2011	100.000	(1.973)
Vanilla swap- SFL	Iéna 1	3,89%	2013	28.600	(808)
Vanilla swap- SFL	Iéna 2	3,89%	2013	12.200	(345)
Vanilla swap- SFL	Natixis	4,4325%	2010	200.000	305
Collar step up con swaption extension operación	Deutsche Bank	Floor (3.15% - 4.75%) Cap (4.75% - 6.10%)	2010	281.250	4.950
Swap plain Vanilla	La Caixa	3,135%	2009	200.000	(4.167)
Swap plain Vanilla	SCH	4,6625% Cap 4.375% K.O 6.15% Floor 3.00% K.I.	2014	340.000	3.437
Collar Knoch'in-out	Goldman Sachs	2.00%	2009	150.000	(610)
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr	Société Générale	CMS 2Y SUJETO A Cap: 3.3775% Floor 2.20%	2010	75.000	(1.709)
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr	Goldman Sachs	CMS 2Y SUJETO A Cap: 3.3775% Floor 2.20%	2010	75.000	(1.704)
Swap plain Vanilla	Barclays	3,635%	2009	75.000	(1.082)
Swap plain Vanilla	Société Générale	3,635%	2009	50.000	(716)
Collar step up con swaption extension	Deutsche Bank	Floor (3.10% - 4.90%) Cap (4.60% - 6.10%)	2010	190.000	2.884
Swap Plain Vanilla forward starting	La Caixa	3,85%	2015	36.725	(1.410)
Swap plain Vanilla	Goldman Sachs	4,00%	2011	1.000.000	(12.844)
Swap plain Vanilla	RBS	4,00%	2011	1.000.000	(12.027)
Swap plain Vanilla	Eurohypo	4,4025%	2011	100.000	-
Collar	Eurohypo	Floor 4,00% Cap 4.76% Floor 4,12%	2011	100.000	-
Collar	Caja Madrid	Cap 4.85%	2011	150.000	-
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	-
<b>Total</b>				<b>4.757.285</b>	<b>94</b>



019942698

Para el ejercicio 2007 el impacto en la cuenta de resultados por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 4.424 miles de euros (Nota 26.g).

El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 31 de diciembre de 2007, a 56.467 miles de euros (nota 19), una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de cash-flows futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y de tipo de cambio, y a la volatilidad asignada a 31 de diciembre de 2007, y asciende a 94 miles de euros incluyendo 449 miles de euros de cupón corrido.

Todos los contratos anteriores corresponden a coberturas de flujos de efectivo.

A 31 de diciembre de 2007 el 95,33% de la valoración de los instrumentos financieros derivados, cumplen con los requisitos de la normativa internacional NIC 39 para ser contabilizados con tratamiento de cobertura, situando el ratio de cobertura del Grupo en un 54,72 %.

La cartera actual de coberturas permite situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para los próximos cuatro años, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 4,32%, con un nivel de protección máximo en el 4,52%.

El valor razonable de los *Equity Linked Swap*, así como de los *Contract For Difference* a fecha 31 de diciembre de 2007 asciende a 7.378 miles de euros de pasivo (Nota 17) , según se detalla en el cuadro siguiente:

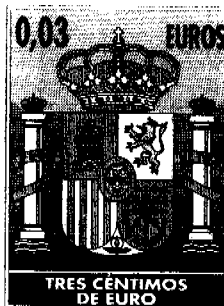
Instrumento financiero derivado sobre acciones	Contraparte	Vencimiento	Número de acciones	Valor Razonable (miles de Euros)
Equity Link Swap	Banco Santander	2008	1.200.000	1.824
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	400.000	816
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	1.150.000	2.346
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	800.000	1.632
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	100.000	211
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	115.000	236
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	50.000	103
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	50.000	102
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	55.000	108
<b>Total</b>			<b>3.920.000</b>	<b>7.378</b>

Los objetivos de gestión del riesgo del Grupo mediante la contratación de veintinueve contratos de *Swap* y *Collar* son cubrir el riesgo de tipo de interés del Grupo.

La cartera busca reducir la volatilidad del coste financiero como mínimo en un 50%.

## 22. Otros pasivos

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos de los balances consolidados adjuntos es el siguiente:



019942699

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Miles de Euros			
	2006		2007	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	203.587	-	353.944	-
Anticipos (Nota 15)	92.773	-	110.301	-
Acreedores por compra de inmuebles	-	-	35.524	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	28.662	-	30.477
Otras deudas (Nota 15)	6.709	39.951	28.289	93.475
<b>Total</b>	<b>303.069</b>	<b>68.613</b>	<b>528.058</b>	<b>123.952</b>

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

El epígrafe "Anticipos", recoge las cantidades entregadas por adelantado de promociones residenciales y terciarias, así como otros anticipos recibidos por opciones de venta de suelo por importes de 95.109 y 15.192, miles de euros, respectivamente (Nota 15).

En el epígrafe "Fianzas y depósitos recibidos" se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

El detalle del epígrafe "Otras deudas" a 31 de diciembre de 2006 y 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	2006		2007	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
<b>Otras deudas:</b>				
Ingresos anticipados	-	-	-	22.683
Deudas al personal	-	-	3.719	-
Deudas por compra de terrenos - Las Salinas de Roquetas (Nota 15)	-	-	-	23.812
Otros acreedores	-	-	8.227	46.980
Otros pasivos corrientes	6.709	39.951	16.343	-
<b>Total</b>	<b>6.709</b>	<b>39.951</b>	<b>28.289</b>	<b>93.475</b>

### 23. Provisiones

El movimiento para los ejercicios 2006 y 2007 del epígrafe de "Provisiones" y su correspondiente detalle, es el siguiente:



019942700

	Miles de Euros			
	Provisiones no corrientes			Provisiones corrientes
	Provisión para impuestos	Provisiones de personal (Nota 4.m)	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>				
Combinación de negocios	1.000	2.212	2.362	-
Adiciones	-	-	70	3.541
Retiros	-	(733)	(595)	-
Traspasos	-	-	(1.762)	1.762
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.000</b>	<b>1.479</b>	<b>75</b>	<b>5.303</b>
Combinación de negocios (Nota 2.c.1)	12.777	4.156	5.982	-
Adiciones	-	(13)	(100)	1.253
Retiros	(200)	(4.517)	-	(3.366)
Traspasos	-	(5)	-	5
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>13.577</b>	<b>1.100</b>	<b>5.957</b>	<b>3.195</b>

La sociedad dependiente Riofisa, S.A. está siendo sometida por parte de la Hacienda Pública, a una inspección parcial de la reinversión de los beneficios extraordinarios por las ventas de los activos de los ejercicios 2000 y 2001. El Grupo mantiene registrada una provisión por importe de 11.700 miles de euros, aproximadamente, en cobertura de las actas levantadas por la Hacienda Pública, así como por los intereses de demora, si bien dichas actas han sido firmadas en disconformidad (Nota 24).

Asimismo, el epígrafe "Provisiones por riesgos y otras provisiones" recoge 3.350 miles de euros (Nota 4.c), correspondientes a la mejor estimación de los costes futuros a que habrá de hacer frente para la entrega de las distintas concesiones en adecuadas condiciones una vez finalice el período de explotación.

El Grupo tiene dotadas las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

#### 24. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas de los balances de situación consolidados adjuntos es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007
Hacienda Pública, deudora por devolución de impuestos	104.855	-	-	1.435
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	4.739	4.050	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	21.283	19.822	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	52.971	271.458
<b>Total saldos deudores</b>	<b>130.877</b>	<b>23.872</b>	<b>52.971</b>	<b>272.893</b>



019942701

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	15.213	41.862	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	-	66.470	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	-	-	-	1.197
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	326.524	630.694
<b>Total saldos acreedores</b>	<b>15.213</b>	<b>108.332</b>	<b>326.524</b>	<b>631.891</b>

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio, la cual difiere del resultado neto presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando los tipos fiscales que han sido aprobados en la fecha del balance de situación consolidado.

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" de los ejercicios 2006 y 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2007
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	3.208	(219.462)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	(28.244)	106.780
<b>Impuesto sobre las ganancias</b>	<b>(25.036)</b>	<b>(112.682)</b>

A continuación se detalla la conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base contable del impuesto después de las diferencias temporarias, y el gasto devengado por Impuesto de Sociedades:

	Miles de Euros	
	2006	2007
Resultado contable antes de impuestos y antes de ajustes de consolidación	17.370	(160.440)
Diferencias permanentes	(8.203)	(448.406)
<b>Base contable del impuesto</b>	<b>9.167</b>	<b>(608.846)</b>
Impuesto calculado con la tasa impositiva de cada país	3.208	(197.412)
Deducciones	-	(27.033)
Otros		4.983
<b>Gasto por Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>3.208</b>	<b>(219.462)</b>

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Activos por impuestos diferidos" y "Pasivos por impuestos diferidos". El detalle de los activos por impuestos diferidos es el siguiente:





019942702

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros					Variaciones por patrimonio	31/12/2007
	31/12/2006	Combinación de negocios	Altas	Bajas			
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	25.553	1.124	129.676	(11.954)	-		144.399
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	8.173	-	13.522	(1.669)	-		20.026
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes	-	-	13.511	-	-		13.511
Deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa	-	-	72.848	-	-		72.848
Valoración instrumentos financieros	5.141	-	-	(5.819)	(274)		(952)
Gastos de establecimiento	7.632	-	-	(7.607)	-		25
Diferidos de activo subgrupo Riofisa	-	213	16.917	-	-		17.130
Otros	6.472	1.134	2	(3.137)	-		4.471
	<b>52.971</b>	<b>2.471</b>	<b>246.476</b>	<b>(30.186)</b>	<b>(274)</b>		<b>271.458</b>

*Diferido de activo por créditos fiscales por pérdidas a compensar –*

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El balance de situación consolidado adjunto recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 144.399 miles de euros. Las bases imponibles negativas pendientes de compensar, su importe y plazo máximo de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Miles de Euros			Último ejercicio de compensación
	De la Sociedad Dominante	De Torre Marenstrum, S.L.	De Grupo Riofisa, S.A.	
2000	12.978	-	-	2015
2001	5.468	2	-	2016
2002	-	112	3	2017
2003	-	97	59	2018
2004	38.515	155	20	2019
2005	-	160	235	2020
2006	24.562	476	248	2021
2007	396.057	297	875	2022
<b>Total</b>	<b>477.580</b>	<b>1.299</b>	<b>1.440</b>	



019942703

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no existen dudas sobre la recuperabilidad de los mencionados créditos fiscales de acuerdo con el plan del negocio del Grupo.

*Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones*

La normativa fiscal en vigor permite que los beneficios obtenidos en la enajenación de elementos de inmovilizado material, inmaterial y de participaciones en el capital de otras sociedades ajenos al grupo fiscal en los que se mantenga una participación superior o igual al 5%, otorguen un derecho a la deducción del 14,5% de los mismos, toda vez que el grupo reinvierta el importe global de la transmisión en elementos de las mismas características a los citados anteriormente. Dicha reinversión ha de ser efectuada en el plazo de tres años posteriores a la fecha de transmisión, o en el año anterior a dicha fecha.

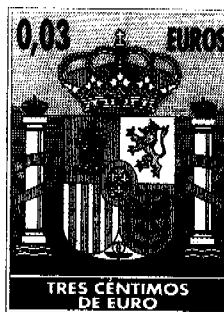
En este sentido los compromisos de reinversión correspondientes a los cinco últimos ejercicios, durante los cuales la Sociedad tributa según el régimen de consolidación fiscal, han sido cumplidos en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros				
	2002	2003	2004	2005	2006
Renta acogida a deducción por reinversión	30.068	71.230	38.544	160.247	13.981
Necesidad de reinversión	63.666	174.763	103.709	209.727	46.642
Reinvertido por la Sociedad Dominante y sociedades dependientes	63.666	174.763	103.709	209.727	46.642

Tal y como establece la normativa fiscal vigente, el acogimiento a las mencionadas deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios implica el mantenimiento de los activos en los que se materializa la misma durante el plazo de 5 años, salvo nueva reinversión de los activos que incumplan dicho plazo dentro de los límites fijados por la normativa vigente. Al respecto, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad o por el grupo fiscal al que pertenece, en su caso.

La renta acogida a la bonificación por reinversión de la Sociedad Dominante prevista asciende a 160,2 y 13,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2006 y 2007, respectivamente, habiéndose cumplido en ambas fechas los requisitos de reinversión.

La naturaleza e importe de deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2007 a nivel consolidado por el Grupo por insuficiencia de cuota en ejercicios anteriores y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:



019942704

Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Pendientes de aplicación	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2006	7.544	2013
	2007	12.482	2014
Deducción por reinversión	2002	458	2012
	2003	3.316	2013
	2004	1.056	2014
	2005	92	2015
	2006	1.314	2016
	2007	7.275	2017
		<b>33.537</b>	

El balance de situación consolidado adjunto, recoge créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar por importe de 33.537 miles de euros.

*Diferido de activo por deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa –*

El Grupo ha ajustado en la previsión del Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad Dominante, 26.173 miles de euros, correspondientes al 9,73% de la pérdida por deterioro del fondo de comercio de Riofisa, S.A. (Nota 2.c.1). El 9,73% corresponde a la parte de las rentas que no han tributado como consecuencia de la OPA mencionada.

La Sociedad Dominante ha ajustado como diferencia temporal 242.827 miles de euros, dado que, se estima que dicho impuesto anticipado se recuperará en el próximo ejercicio, como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1 y que ha sido parcialmente inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas.

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos, se detalla en el siguiente cuadro:

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros					
	31/12/2006	Combinación de negocios	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/2007
Revalorización de activos	113.151	200.358	156.995	(45.940)	3.780	428.344
Diferido aportación no dineraria (Nota 14)	136.347	-	-	(21.268)	-	115.079
SIIC – 4 (Nota 4.p)	40.543	-	-	(453)	-	40.090
Arrendamiento financiero	15.413	-	4.262	-	961	20.636
Diferido “Cerro Murillo”	10.591	-	-	-	-	10.591
Diferimiento por reinversión	9.322	-	-	(9.612)	9.902	9.581
Diferidos de pasivo subgrupo Riofisa	-	4.402	3.550	-	-	7.952
Otros	1.157	-	-	-	(2.736)	(1.579)
	<b>326.524</b>	<b>204.760</b>	<b>164.807</b>	<b>(77.273)</b>	<b>11.907</b>	<b>630.694</b>



019942705

*Diferido de pasivo por revalorización de activos –*

Corresponden, fundamentalmente, a la diferencia entre el coste contable de las inversiones inmobiliarias valoradas a mercado (base NIIF) y su coste fiscal (valorado a coste de adquisición, neto de amortización). El impuesto diferido se encuentra registrado a 31 de diciembre de 2007 y, como norma general y excepto por lo indicado en la Nota 4.p, como el 30% de la diferencia entre el valor contable y el valor fiscal de los distintos activos netos, en su caso, de la corrección monetaria.

El movimiento del ejercicio recoge, en la columna de "Altas", la regularización de impuestos diferidos por un importe neto de 34.814 miles de euros (Nota 7).

*Diferido de pasivo por aportación no dineraria -*

Tal como se indica en la Nota 14, dicho epígrafe recoge el impuesto diferido de pasivo correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados en la aportación no dineraria descrita en la Nota 1.

El efecto impositivo se ha calculado, a 31 de diciembre de 2007, considerando una tasa del 30%.

Como consecuencia de la inscripción parcial de la fusión descrita en la Nota 1, el impuesto diferido descrito, así como la cuenta por cobrar avalada correspondiente a la diferencia entre el valor contable y fiscal de las aportaciones no dinerarias descrita en la Nota 14 por importe de 115.079 miles de euros, se ha visto reducida en 46.097 miles de euros

*Regularización del tipo impositivo –*

El efecto impositivo se ha calculado mediante la aplicación al importe correspondiente del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria que se produjo en el ejercicio 2006.

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

Períodos impositivos que comiencen a partir de	Tipo de gravamen
1 de enero de 2007	32,5%
1 de enero de 2008	30 %

Por este motivo, en el ejercicio 2007 el Grupo ha procedido a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se producirá la reversión correspondiente, el importe de los impuestos anticipados, impuestos diferidos, así como los créditos fiscales por bases imponibles negativas contabilizados en el balance de situación. Consecuentemente, se ha registrado un ajuste negativo en la Imposición sobre Beneficios que se encuentra registrado dentro del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta por importe de 22.584 miles de euros



019942706

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el IVA e IRPF de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1). La Sociedad Dominante firmó las actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

El Grupo mantiene registrada una provisión por importe de 4,3 millones de euros en el epígrafe "Otras deudas no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto, en cobertura de las contingencias que pudieran derivarse por las distintas interpretaciones de la normativa fiscal.

Asimismo, tal como se indica en la Nota 23, el Grupo mantiene una provisión por importe de 11,7 millones de euros, en cobertura de las actas de inspección abiertas durante el ejercicio a la sociedad dependiente Riofisa, S.A.

A 31 de diciembre de 2007, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales de algunos impuestos, por importes poco significativos y para las que el Grupo no estima que se devenguen pasivos adicionales de consideración.

El Grupo tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación en España y Francia. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección.

## **25. Activos y pasivos contingentes**

### ***Garantías comprometidas con terceros***

El Grupo SFL participa en varias *joint-ventures* que se detallan a continuación, y mantiene unos pactos con cada uno de los socios de cada *joint-venture*:

- *Joint-venture* con Prédica en la sociedad SCI Washington, en la que SFL posee el 66%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.
- *Joint-venture* con IDF Investissements en el subgrupo Parholding, en el que SFL posee el 50%. En caso de cambio de control del 50% de SFL, IDF Investissements tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial y Prédica por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. A 31 de diciembre de 2007 la participación de Prédica en el capital social de SFL asciende al 5,09%. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad Dominante se compromete a comprar las acciones a Prédica, a requerimiento de ésta, en caso de renuncia al régimen SIIC por parte de SFL, de exclusión de cotización de las acciones de SFL en el mercado de París, o de una profunda reorientación de la actividad de SFL. El precio de la compraventa será el de mercado en el momento de la transmisión.



019942707

#### **Activos contingentes**

Inmobiliaria Colonial, S.A. mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por importe de 6 millones de euros, aproximadamente, por sobrecostes soportados después de la compra, imputables al antiguo propietario. La Sociedad no tiene ningún activo registrado por este concepto pero considera que recuperará íntegramente dicho importe.

Asimismo, la Sociedad Dominante mantiene una disputa con el anterior propietario de unas parcelas adquiridas en Valencia por los costes de descontaminación soportados con posterioridad a la compra de las mismas y que ascendieron, aproximadamente, a 2,7 millones de euros. Todas las sentencias recibidas hasta la fecha de formulación de estos estados financieros han sido favorables para Inmobiliaria Colonial, restando a la espera de la resolución última del Tribunal Supremo, que se estima que también será favorable para la Sociedad Dominante.

#### **Pasivos contingentes**

Durante el ejercicio 2006, la Administración fiscal francesa ha cuestionado los valores utilizados en la valoración de los inmuebles del Grupo SFL a efectos del cálculo del *exit tax* del ejercicio 2003, en base a valores de los inmuebles de 31 de diciembre de 2002, y solicita un impuesto complementario de 12,7 millones de euros. El Grupo SFL ha firmado en disconformidad dicho aspecto, argumentado que los valores utilizados corresponden a los de la valoración efectuada por expertos independientes. El Grupo y sus asesores consideran que los valores no son cuestionables y que dicho aspecto no prosperará, motivo por el cual no se han dotado ninguna provisión al respecto.

#### **26. Ingresos y gastos de explotación**

##### **a) Importe neto de la cifra de negocios**

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo se centra, básicamente, en Barcelona, Madrid y París siendo su distribución por actividades la que se relaciona a continuación:

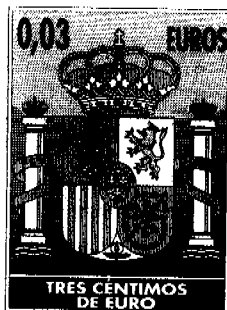
Actividades	Miles de Euros	
	2006	2007
Arrendamiento de edificios	76.228	313.782
Ventas de promociones	122.928	241.249
Ventas de terrenos	31.671	285.255
	<b>230.827</b>	<b>840.286</b>

##### **b) Otros ingresos de explotación**

Corresponden básicamente a prestación de servicios inmobiliarios así como a los ingresos generados por la actividad constructora que desarrolla la sociedad dependiente Inmocaral Servicios, S.A.

##### **c) Gastos de personal**

El epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta presenta la siguiente composición:



019942708

	Miles de Euros	
	2006	2007
Sueldos y salarios	7.333	27.624
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.419	6.162
Otros gastos sociales	1.793	2.524
Indemnizaciones	349	221
	<b>10.894</b>	<b>36.531</b>

El número medio de personas empleadas en el Grupo en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	2006		2007	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	17	-	16	1
Jefes administrativos	6	3	23	10
Técnicos titulados	14	3	24	10
Administrativos	11	28	70	137
Comerciales	-	-	2	9
Producción	-	-	21	4
	<b>48</b>	<b>34</b>	<b>156</b>	<b>171</b>

Nota: las cifras de los ejercicios 2006 y 2007 consideran el personal medio del Grupo Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) y del Grupo Riofisa (Nota 1), respectivamente, ponderados por los meses desde la toma de control de cada grupo.

**d) Otros gastos de explotación**

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2006	2007
Servicios exteriores	26.461	20.848
Tributos	7.822	36.166
Otros gastos	(18.627)	(4.445)
<b>Total</b>	<b>15.656</b>	<b>52.569</b>

**e) Variación neta de provisiones**

El movimiento de la partida "Variación de provisiones y pérdida de créditos incobrables" habido durante el ejercicio es el siguiente:



019942709

	Miles de Euros	
	2006	2007
Saldo inicial	-	2.425
Incorporación al perímetro	212	2.583
Variación provisión	2.213	2.190
<b>Saldo final de la provisión</b>	<b>2.425</b>	<b>7.198</b>

**f) Beneficios netos por venta de activos**

La distribución de los ingresos por venta de activos del Grupo se centra, básicamente, en Barcelona, Madrid y París siendo su desglose el que se relaciona a continuación:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Beneficio de la venta	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
España	42.265	536.431	35.604	533.463	6.661	2.968
Francia	176.754	20.665	174.136	14.569	2.618	6.096
<b>Total</b>	<b>219.019</b>	<b>557.096</b>	<b>209.740</b>	<b>548.032</b>	<b>9.279</b>	<b>9.064</b>

**g) Ingresos y gastos financieros**

El desglose del resultado financiero a 31 de diciembre de 2006 y 2007 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2006	2007
<b>Ingresos financieros:</b>		
Ingresos de participaciones	-	362
Otros intereses e ingresos asimilados	19.142	6.582
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 21)	1.451	4.424
Gastos financieros activados	4.525	31.947
Resultado participaciones método de la participación (Nota 12)	2.050	126.622
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>27.168</b>	<b>169.937</b>
<b>Gastos financieros:</b>		
Gastos financieros y gastos asimilados	(154.693)	(482.730)
Gastos por instrumentos financieros derivados (véase Nota 21)	-	(7.378)
<b>Total Gastos financieros</b>	<b>(154.693)</b>	<b>(490.108)</b>
<b>Total Resultado Financiero (Pérdida)</b>	<b>(127.525)</b>	<b>(320.171)</b>





019942710

**h) Transacciones con empresas vinculadas**

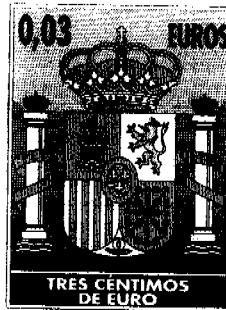
Durante el ejercicio 2007, se han realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas:

	Miles de Euros
	Dividendos recibidos (Nota 12)
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A	41.606
	<b>41.606</b>

**i) Resultado por sociedades**

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de euros					
	Resultados consolidados		Resultado atribuido a socios minoritarios		Resultados atribuidos	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Inmobiliaria Colonial, S.A.	(4.144)	(192.053)	(5.337)	(6.478)	(9.481)	(198.531)
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	(3.662)	(7.962)	-	(594)	(3.662)	(8.556)
TorreMarenstrum, S.A	(6.780)	9.448	(317)	(4.354)	(7.097)	5.094
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U.	-	-	-	-	-	-
Grupo Société Foncière Lyonnaise	57.147	424.068	(19.678)	(101.154)	37.469	322.914
Urbaplan 2001, S.A.U.	14	(19.265)	-	-	14	(19.265)
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	(21)	(4.309)	-	-	(21)	(4.309)
Dehesa de Valme, S.L.	(1)	(818)	-	-	(1)	(818)
Inversiones Notenth, S.L.	(122)	(64)	-	-	(122)	(64)
Inversiones Tres Cantos, S.L.	589	(53)	148	139	737	86
Inmocaral Servicios, S.A.	(614)	540	-	-	(614)	540
Riofisa, S.A.	-	(10.753)	-	-	-	(10.753)
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales S.A.	-	(536)	-	(443)	-	(979)
Príncipe Pio Gestión, S.A.	-	(2.195)	-	(40)	-	(2.235)
Riofisa Internacional, S.L.	-	(1.006)	-	-	-	(1.006)
Riofisa Procam, S.L.	-	(1.593)	-	-	-	(1.593)
Nuevas Estaciones de Ferrocarril S.A.	-	(47)	-	19	-	(28)
Parque Aqua Mágica, S.L.	-	19.412	-	(5.548)	-	13.864
Riofisa Sur, S.L.	-	284	-	(142)	-	142
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	-	3	-	-	-	3
Riofisa Dehesa, S.L.	-	(19)	-	7	-	(12)
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	-	(17.194)	-	-	-	(17.194)
Riofisa Bulgaria Eood	-	(3.181)	-	-	-	(3.181)
Puerto Ciudad las Palmas, S.A.	-	(20)	-	-	-	(20)
<b>Total</b>	<b>42.406</b>	<b>192.687</b>	<b>(25.184)</b>	<b>(118.588)</b>	<b>17.222</b>	<b>74.099</b>



019942711

## **27. Plan de opciones sobre acciones**

### ***Planes de opciones sobre acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1)***

Plan de opciones sobre acciones aprobado en el ejercicio 2002

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones fueron otorgadas a un miembro del Consejo de Administración), y del personal directivo de la Sociedad Dominante. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,70% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio y se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio de los tres tramos establecidos de opciones emitidas se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

La Sociedad Dominante adquirió tres opciones de compra por las acciones correspondientes a los tres tramos emitidos y para las que pagó tres primas, que se amortizan en el plazo de tres años.

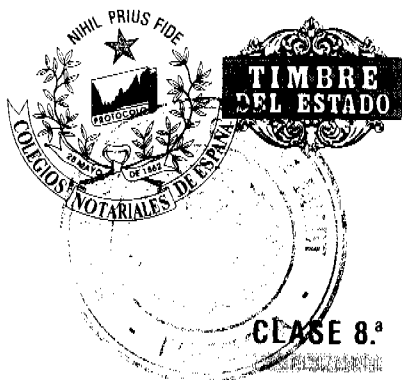
En el plan de opciones sobre acciones se establecía que en caso de Oferta Pública de Adquisición (en adelante OPA) se podría solicitar la liquidación anticipada de todos los tramos del plan. Durante el ejercicio 2006 Grupo Inmocaral, S.A. lanzó una OPA sobre la Sociedad Dominante, que ha concluyó con fecha 26 de septiembre de 2006.

A 31 de diciembre de 2006 la totalidad de las acciones de todos los tramos estaban ejercitadas. Las opciones liquidadas durante los ejercicios 2005 y 2006 fueron de 134.158 y 285.955 opciones, respectivamente, que se liquidaron por importe de 3,9 y 12,7 millones de euros, respectivamente. La liquidación realizada no tuvo impacto en la cuenta de resultados del ejercicio de la Sociedad Dominante al haber adquirido en ejercicios anteriores tres opciones de compras por las acciones correspondientes a los diferentes tramos del Plan.

Plan de opciones sobre acciones aprobado en el ejercicio 2006

Con fecha 24 de mayo de 2006 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de directivos y empleados de la misma (de las cuales 33.000 opciones fueron otorgadas a un miembro del Consejo de Administración). Se ofertaron un total de 294.003 opciones, cuya concesión a los beneficiarios se fijó en dos plazos, un tercio de las mismas con fecha 6 de marzo de 2006 y dos tercios de las mismas con fecha 6 de marzo del 2008. En ambos casos las opciones podían ser ejercitadas durante un plazo de un año a contar desde el 25 de mayo del 2008 para el primer plazo y el 7 de marzo del 2010 para el segundo plazo. El precio de ejercicio del primer plazo se fijó en 56,87 euros y 59,75 euros para el segundo. En el plan de opciones sobre acciones se establecía que en caso de Oferta Pública de Adquisición (en adelante OPA) se podría solicitar la liquidación anticipada de todos los tramos del plan, al precio ofertado en la OPA.

Como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Inmocaral, S.A. sobre la Sociedad durante el ejercicio 2006 todos los beneficiarios del Plan ejercitaron la totalidad de las opciones.



019942712

**Planes de opciones sobre acciones de Société Fonclère Lyonnaise, S.A.**

A 31 de diciembre de 2007, SFL mantiene cuatro planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del Grupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 12 de marzo de 2015. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

	Opciones de suscripción	Opciones de adquisición (*)			
		21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007	
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	06.04.2000				
Fecha de finalización del plan	05.04.2010	20.03.2012	24.04.2013	12.03.2015	
Precio de ejercicio por acción	27,59	27,78	26,41	62,60	
Opciones a 1 de enero de 2007	27.673	3.000	65.000	-	
Opciones atribuidas en 2007	-	-	-	273.000	
Acciones suscritas en 2007	1.000	-	30.000	-	
Número de acciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2007	26.673	3.000	35.000	273.000	

(\*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (véase Nota 12).

El Grupo SFL no ha aplicado el criterio del valor razonable para la contabilización de dichas retribuciones mediante acciones dado que su impacto no es significativo.



019942713

## 28. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

Sociedad	Miles de Euros				
	Cuentas a cobrar avaladas	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a corto plazo	Préstamos recibidos a largo plazo
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	19.538	668	-	-	-
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	19.538	669	-	-	-
Expo-An, S.A.	5.145	-	-	116	-
Grupo Portival, S.L.	62.678	-	2.234	-	1.559
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal	6.150	50	-	-	66
Nozar, S.A.	-	10.000	-	-	-
Construcciones Reyat, S.A.	-	(2)	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz	-	-	2.294	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U.	-	10.500	-	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	20.950	-	-	-
Bergantin, S.L.	2.030	-	-	-	-
Gestiones Empresariales Jarque, S.L.	-	-	281	-	-
<b>Total</b>	<b>115.079</b>	<b>42.835</b>	<b>4.809</b>	<b>116</b>	<b>1.625</b>

Asimismo, determinados accionistas de la Sociedad Dominante, mantienen cargos en los Órganos de Administración de la sociedad Las Salinas de Roquetas, S.L.

## 29. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios, incentivos, dietas y atenciones estatutarias ascienden a 6.201 miles de euros.

Por otra parte, el Grupo no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, salvo un crédito concedido por la sociedad dependiente Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. a Luis Manuel Portillo Muñoz, por importe 2.294 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007, los siguientes miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, en cumplimiento con el artículo 127 y 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, han declarado que han mantenido participaciones en el capital o han ostentado cargos en los Consejos de Administración de las sociedades detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario genero de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A. No se incluyen sociedades patrimoniales propias que, en cualquier caso, son de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad del Grupo.



019942714

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Inversiones Pormu, S.A.	Ninguna	98,361%
	D.T.H. Sancti Petri, S.L.	Administrador Único	0,08%
	Landship Investment, S.L.	Administrador Único	1,67%
	Development Resource, S.L.	Administrador Único	0,34%
	Paiz y Díaz, S.L.	Administrador Mancomunado	0,01%
	Recreo Las Lomas, S.L.	Administrador Único	12,90%
	Esterquiz, S.L.	Ninguno	0,003%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Presidente	0,0002%
	Anilnam, S.L.	Administrador Solidario	0,00%
	Expo-an, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Lamesash, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Plaza de Toros de Marbella, S.A.U.	Administrador Único	0,00%
	Nazaria E.C., S.L.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Vendôme, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A.U.	Pte. y Consejero Delegado	0,00%
	Las Salinas de Roquetas, S.L.	Pte. y Consejero Delegado	0,00%
	Gestiones Empresariales Jarque, S.L.	Rpte. Administrador Único Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Inrama Gestiones, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	Rpte. Administrador Único Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Explotaciones Forestales y Cinegéticas Alta-Baja, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Notenth, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Tres Cantos, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	Rpte. Presidente Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Dehesa de Valme, S.L.	Rpte. Presidente Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Sociedad Herdade da Rendeira Agropecuaria, S.A.	Administrador	0,00%
	Sociedad Agropecuaria Corujeira, S.A.	Administrador	0,00%



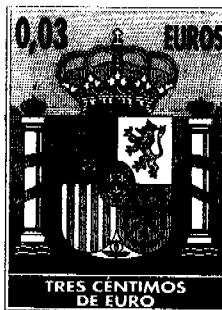
019942715

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
	Inversiones Turísticas y Hoteleras Inmo, S.L.	Rpte. Consejero Delegado Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Massilia Inversiones, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	Vocal	0,00%
	Riofisa, S.A.	Presidente	0,00%
D. Luis Emilio Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	15,80%
	Dimora Gestión, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Estilo Inmobiliario, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Lena Construcciones, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Nacor, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Valdemuelas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Improgar, S.A.	Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Vancogar, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Nuevo Vancogar, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Bano Real, S.A.	Presidente-Apoderado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Nozar-Martinsa, S.L.	Presidente-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Landscape Nozar, S.L.	Consejero	0,00%
	Nozacek, S.L.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Mindanao, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Nozar Masaveu, S.L.	Presidente-Consejero Delegado	0,00%
	Inversiones y Patrimonio Nozarcam, S.L.	Presidente-Consejero Delegado	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos e Inmobiliarios Civitas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%



019942716

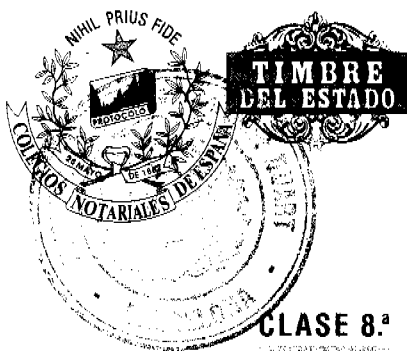
Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
	Promorioja 2006, S.L.	Apoderado Mancomunado	0,00%
	Nozar Promobys, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Dunoma, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Nactiva 2006, S.L.	Apoderado Mancomunado	0,00%
	Aguas de Panticosa, S.A.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	NZ Patrimonio, S.L.U.	Presidente-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Turuel Avanza Matarraña, S.A.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Vega Altea, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
D. Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Secretario-Consejero Delegado	15,80%
	Dimora Gestión, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Estilo Inmobiliario, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Lena Construcciones, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Nacor, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Cumbres del Mediterráneo, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Valdemuelas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Improgar, S.A.	Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Bano Real, S.A.	Consejero-Apoderado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Nozar Martinsa, S.L.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Landscape Nozar, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Astroc Mediterráneo, S.A.	Presidente	0,0001%
	Nozacek, S.A.	Consejero Delegado Solidario	0,00%



019942717

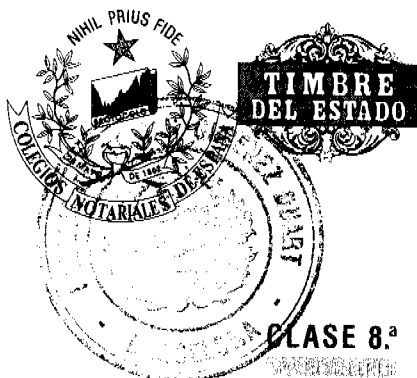
Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
	Mindanao, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Inversiones y Patrimonio Nozarcam, S.L.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos e Inmobiliarios Civitas, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Nozar Promobys, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Loma del Rey, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Castillo de Leres, S.L.	Administrador Mancomunado	0,00%
	Dunoma, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A.	Presidente	0,00%
	Aguas de Panticosa, S.A.	Secretario-Consejero Delegado Solidario	0,00%
	NZ Patrimonio, S.L.U.	Secretario-Consejero Delegado	0,00%
	Promorioja 2006, S.L.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Nactiva 2006, S.L.	Consejero-Apoderado Mancomunado	0,00%
	Teruel Avanza Matarraña, S.A.	Consejero	0,00%
	Vega Altea, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
Dª. Clara Maria Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Vicepresidente	15,80%
	Dimora Gestión, S.A.	Vicepresidente	0,00%
	Estilo Inmobiliario, S.A.	Vicepresidente	0,00%
	Lena Construcciones, S.A.	Vicepresidente	0,00%
	Nacor, S.A.	Consejero	0,00%
	Nozacek, S.A.	Consejero	0,00%
	Mindanao, S.A.	Consejero	0,00%
	NZ Patrimonio, S.L.U.	Consejero	0,00%
Dª. Maria Jesús Valero Pérez	Zent Inversiones, S.L.	Administradora Solidaria	48,3054%





019942718

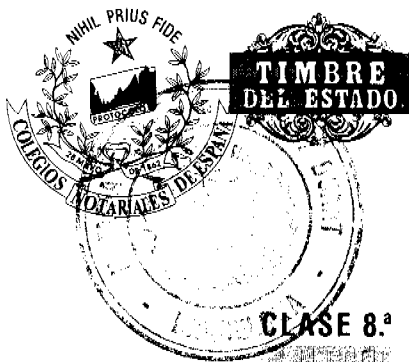
Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
	Alinilam, S.L.	Administradora Solidaria	0,0003%
	Paiz y Díaz, S.L.	Ninguna	9,24%
	Inversiones Terror, S.L.U.	Administradora Única	100,00%
	Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	Administradora Única	100,00%
	Inversiones Pormu, S.A.	Administradora Única	1,639%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Vocal	0,0002%
	Grupo Portival, S.L.	Administradora Única	0,00%
D. Pedro Ruiz-Labourdette Garau	Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A.	Consejero	0,00%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Administrador	0,000058%
D. Juan Ramirez Baltuille	Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	Consejero Delegado	0,00%
	Urbaplan, S.A.U.	Administrador Único	0,00%
	Inrama Gestiones, S.L.	Vocal Consejero	0,00%
	Las Salinas de Roquetas, S.L.	Vocal Consejero	0,00%
	Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A.U.	Vocal Consejero	0,00%
	Dehesa de Valme, S.L.	Consejero Delegado	0,00%
D. Diego Prado Pérez-Sevan	Omega Capital, S.L.	Empleado	0,00%
	Hotel Ritz Madrid, S.A.	Presidente del Consejo	0,00%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000001%
D. Mariano Miguel Velasco	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Presidente	0,0001%
	Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	Consejero	0,0001%
	Riofisa, S.A.	Consejero Delegado	0,00%
D. Francisco José Molina Calle	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Vocal	0,0002%
	Riofisa, S.A.	Vocal	0,00%
	Las Salinas de Roquetas, S.L.	Vocal	0,00%
	Abaco Grupo financiero Inmobiliario, S.A.U.	Vocal	0,00%
	Inrama Gestiones, S.L.	Vocal	0,00%
	Soc Herdade da Rendeira-Agro-pecuaria, S.A.	Administrador	0,00%



019942719

CLASE 8.<sup>a</sup>

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
Grupo Portival, S.L. (Representado por: María Jesús Valero Pérez)	Gestiones Empresariales Jarque, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	Administrador Único	100,00%
	Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A.U.	Ninguno	100,00%
	Inversiones Vendôme, S.L.	Ninguno	100,00%
	Esterquiz, S.L.	Ninguno	99,994%
	Las Salinas de Roquetas, S.L.	Ninguno	70,00%
	D.T.H. Sancti Petri, S.L.	Ninguno	63,81%
	Inrama Gestiones, S.L.	Ninguno	50,00%
	Historic Site, S.L.	Ninguno	50,00%
	Inversiones Dealman, S.L.	Ninguno	33,33%
	Gaexpo Golf, S.L.	Ninguno	50,00%
	Paiz y Díaz, S.L.	Ninguno	40,75%
D. Oscar Fanjul Martín	Omega Capital, S.L.	Ejecutivo	0,00%
	Hotel Ritz Madrid, S.A.	Consejero	0,00%
Promociones González, S.A. (Representado por: D. Aurelio González Villarejo)	Albain, S.A.	Accionista	30,00%
	Inversiones y Construcciones Balsac, S.L.	Accionista	50,00%
	Viviendas del Mediterráneo ORVI, S.L.	Accionista	44,00%
	Desarrollos Urbaplaning, S.L.	Accionista	70,00%
	Nuevos Entornos Urbanos, S.L.	Accionista	30,00%
D. Aurelio González Villarejo	Promociones González, S.A.	Consejero Delegado	82,45%
	Construcciones Villarejo, S.A.	Consejero Delegado	99,93%
	Sadepron, S.A.	Administrador Único	99,93%
	Orvi, S.L.	Administrador Mancomunado	1,00%
	Econur Siglo XXI, S.L.	Administrador Solidario	97,00%
	Urbapro XXI, S.L.	Administrador Solidario	50,00%
D. José Manuel Basáñez Villaluenga	Grupo Thyssen Krupp, S.L.	Consejero	0,00%
	Comunidad Familiar de Bienes	Ninguno	40,00%



019942720

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Aspavine, S.A.	Administrador Solidario	33,33%
	Corporación Indoma, S.L.	Administrador Único	99,98%
	Desarrollos aeronáuticos el Maestrazgo, S.L.	Administrador Solidario	2,38%
	Duomo Inversiones empresariales, S.L.	Administrador Solidario	22,50%
	Agrupación Sugar, S.L.	Administrador Solidario	50,00%
	Bio Solar Ciudad Real, S.L.	Ninguno	50,00%
	Primigenia de Inversiones, S.L.	Ninguno	35,00%
	Solventia Solar, S.L.	Ninguno	50,00%
	Señorío de la Alcarria, S.L.	Administrador Solidario	7,14%
	Ramírez, Construcciones y Desarrollos, S.L.	Ninguno	33,33%
	Desarrollos el Encinar, S.L.	Administrador Solidario	50,00%
	Lateral Gestora de Inversiones, S.L.	Ninguno	0,05%
	Airport Asesores, S.L.	Ninguno	35,00%
D. José Ramón Carabante de la Plaza	Delfos 2002, S.L.	Administrador	40,41%
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L. (Representado por: D. S.A. María Jesús Valero Pérez)	Explotaciones Forestales y Cinegéticas Alta-Baja, S.A.	Ninguno	50%

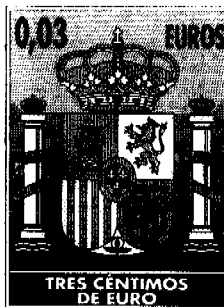
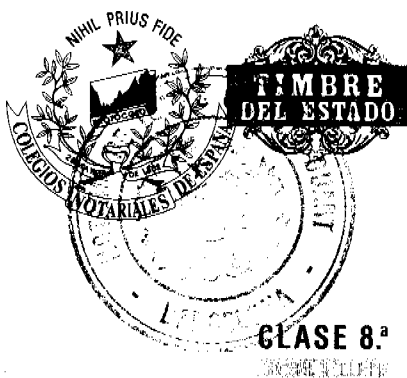
Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.

### 30. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los periodos terminados a 31 de diciembre de 2006 y 2007 de las distintas sociedades que componen el Grupo Colonial, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	2006	2007
Auditor principal	72	495
Otros auditores	513	844
<b>Total</b>	<b>585</b>	<b>1.339</b>

El auditor principal de Grupo Colonial para los ejercicios 2006 y 2007 ha sido PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L. y Deloitte, S.L., respectivamente.



019942721

Se encuentran incluidos bajo el concepto "Otros auditores" para el ejercicio 2007 honorarios del auditor principal del Grupo del ejercicio 2006, por importe 394 miles de euros.

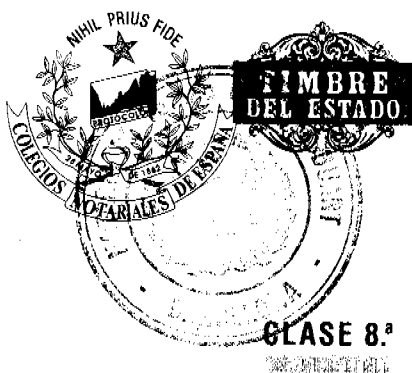
Los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor principal ascendieron en los ejercicios 2006 y 2007 a 35 y 390 miles de euros respectivamente. Los honorarios relativos a otros servicios profesionales de otros auditores externos distintos del principal por el mismo concepto representan un importe de 371 y 146 miles de euros para los ejercicios 2006 y 2007 respectivamente.

Los honorarios del auditor principal representan menos de un 0,1% de su facturación en España.

### **31. Hechos posteriores**

Tal como se describe en la Nota 1, con fecha 31 de octubre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad, ha aprobado el proyecto de la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2008, de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el artículo 239.1, párrafo 2º.

Dicho proyecto de fusión fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad el 18 de diciembre de 2007, inscribiéndose parcialmente en los Registros Mercantiles de Sevilla y Barcelona los días 20 y 25 de febrero de 2008. La inscripción no ha incluido a las sociedades Riofisa, S.A. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L., que los Administradores de la Sociedad esperan inscribir en el corto plazo.



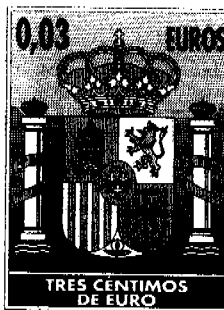
019942722

## ANEXO I

### Sociedades incluidas en la consolidación

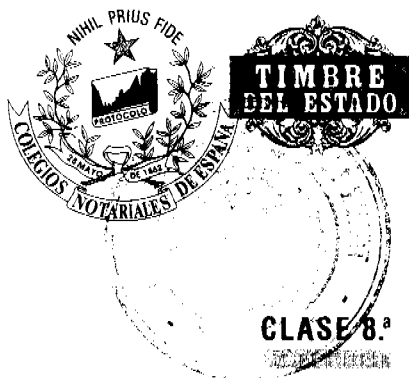
A 31 de diciembre de 2006 y 2007, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2006	2007	2006	2007		
<b>Corre Marenostrum, S.L.</b> Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-	Urbaplan 2001, S.A.U.	Inmobiliaria
<b>Subirats-Coslada-Logística, S.L.U.</b> Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
<b>Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U.</b> Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
<b>Urbaplan 2001, S.A.U.</b> C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
<b>Intrenúcleos D.I., S.L.</b> C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	38,87%	38,87%	61,13%	61,13%	Urbaplan 2001, S.A.U.	Inmobiliaria
<b>Mejora del Valme, S.L.</b> C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	40%	40%	60%	60%	Urbaplan 2001, S.A.U.	Inmobiliaria
<b>Inversiones Notenth, S.L.</b> Av. De la Palmera, 48 Sevilla (España)	100%	100%	-	-	Inversiones Notenth, S.L.	Inmobiliaria
<b>Inversiones Tres Cantos, S.L.</b> Av. De la Palmera, 48 Sevilla (España)	40%	80%	20%	20%		Inmobiliaria
<b>Imocaral Servicios, S.A.</b> C/Pedro de Valdivia, 16 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
<b>Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL)</b> 61, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	89,67%	83,92%	-	-		Inmobiliaria
<b>Segpim, S.A.</b> 61, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
<b>Locaparis, SAS</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
<b>SB1, SAS</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria



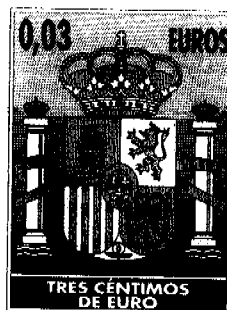
019942723

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2006	2007	2006	2007		
<b>SB2, SAS</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
<b>SB3, SAS</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
<b>SCI SB3</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
<b>SCI Washington</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria
<b>SCI Cofimmo</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
<b>SAS Iéna</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	-	100%	SFL	Holding
<b>SNC Iéna 1</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	-	100%	SAS Iéna	Inmobiliaria
<b>SNC Iéna 2</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	-	100%	SAS Iéna	Inmobiliaria
<b>SCI 103 Grenelle</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
<b>SCI Paul Cézanne</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	-	100%	SFL	Inmobiliaria
<b>Riofisa, S.A.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	100%	-	-		Inmobiliaria
<b>Riofisa Sur, S.L.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	50,10%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
<b>Riofisa, S.A. Nuevos Espacios Comerciales, S.A.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
<b>Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
<b>Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	100%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
<b>Príncipe Pío Gestión, S.A.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	95%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria



019942724

	% participación				Accionista	Actividad
	Indirecta		Directa			
	2006	2007	2006	2007		
<b>Riofisa Internacional, S.L.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	98,33%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
<b>Riofisa Sema, S.L.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	99,92% 0,08%	Riofisa Desarrollos Internacionales, SL Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
<b>Riofisa Desarrollos Internacionales,S.L.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	0,25%	Riofisa Sema, S.L.	Inmobiliaria
<b>Riofisa Real Estate, S.R.L.</b> Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr 10 Bucarest (Rumania)	-	-	-	99,75%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
<b>Riofisa Bulgaria Eood</b> "Sredets" region, 2a Saborna Str.Floor 3 Sofia (Bulgaria)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
<b>Riofisa Developments Eood</b> "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3. Sofia (Bulgaria)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria
<b>Parque Aqua Mágica, S.L.</b> C/ General Riera 3 07003 Palma de Mallorca (España)	-	19,97%	-	50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
<b>Riofisa Dehesa, S.L.</b> Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria



019942725

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, las sociedades dependientes consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Indirecta		Directa		Accionista	Actividad
	2006	2007	2006	2007		
UTE La Dehesa (Vias y Construcciones, S.A.) Av. Luis de Morales, 32 41018 Sevilla (España)	-	-	-	50%	Inmocaral Servicios, S.A.	Constructora
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Holding
SC Pargrin 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	-	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parkleb 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	-	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	-	SFL	Inmobiliaria
Atlantys Espacios Comerciales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
Goldale Real Estate, S.R.L. 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Masterange Imobiliare SRL 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Procam, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. Muelle de Santa Catalina, s/n, C.C. El Muelle, Oficina Gerencia Las Palmas de Gran Canaria (España)	-	-	-	47,50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria





019942726

A 31 de diciembre de 2007 y 2006, las sociedades dependientes contabilizadas por el método de la participación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2006	2007	2006	2007		
<b>Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.</b> C/ Federico Salmón, 13 28016 Madrid (España)	-	15%	-	-		Inmobiliaria
<b>SAS Iéna</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	-	SFL	Holding
<b>SAS La Défense</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	-	SFL	Holding
<b>SNC Iéna 1</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	-	SAS Iéna	Inmobiliaria
<b>SNC Iéna 2</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	-	SAS Iéna	Inmobiliaria
<b>SNC La Défense</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	-	SAS La Défense	Inmobiliaria
<b>SNC Amarante</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	15%	-	SFL	Inmobiliaria
<b>SNC Péridot</b> 114, bis rue Michel Ange 75016 París (Francia)	-	-	15%	-	SNC Amarante	Inmobiliaria
<b>SNC Lazuli</b> 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	15%	-	SNC Amarante	Inmobiliaria

Las sociedades del Grupo Colonial y la participación financiera del Grupo FCC, a excepción de las sociedades inactivas, han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción del Grupo Riofisa S.A., que ha sido auditado por PriceWaterhouseCoopers y del Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.



019942727

**Inmobiliaria Colonial, S.A.  
(anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.)  
y Sociedades Dependientes**

**Informe de Gestión Consolidado del  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2007**

**1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad Dominante**

**Entorno macroeconómico**

*Economía Mundial*

La OCDE rebaja la previsión de crecimiento para el 2008 hasta el 2,3%.

Para el conjunto de sus Estados miembros, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) mantiene la previsión de crecimiento del producto interior bruto (PIB) del 2,7% el 2007. Se rebajan, pero, las expectativas para el 2008 del 2,7% al 2,3%, que repuntaría muy ligeramente hasta el 2,4% el 2009. Las principales economías han sufrido recientemente una serie de crisis en forma de turbulencias financieras, enfriamiento de los mercados de la vivienda y subida de los precios energéticos y de otras primeras materias que harán que la actividad sufra a corto plazo. Las revisiones bajistas más importantes se centran en los Estados Unidos, el Reino Unido y el Japón. Sin embargo, según la OCDE, factores como el alto nivel de ocupación, los robustos beneficios empresariales y el vigor que las economías emergentes han dado al comercio internacional hacen que el escenario central sea relativamente benigno a medio plazo.

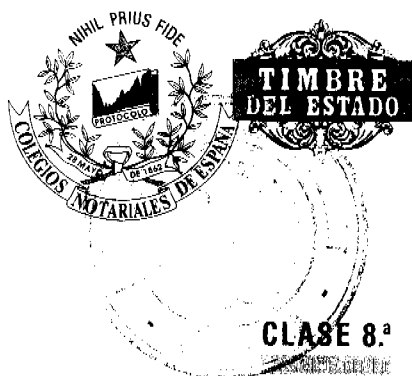
En los Estados Unidos, este escenario de base se caracteriza por una intensificación del ajuste del mercado inmobiliario, que, sin embargo, no comportará fuertes incrementos del paro. En los próximos dos años, la inflación revertirá del 2,8% hacia niveles más confortables, ligeramente inferiores al 2,0%, y la corrección del déficit comercial continuará. En el 2007 se adelantó un 2,5%, pero la expectativa de crecimiento para el 2008 se rebaja hasta el 2,0%, y volvería al 2,2% en el 2009. La crisis financiera reducirá el crecimiento a corto plazo, pero el escenario es benigno.

En la economía japonesa, el PIB crece el 1,8%, gracias a la inversión en equipamiento y al sector exterior, pero la construcción recula y el consumo privado continúa débil. Las previsiones para el 2008 son de desaceleración, con un crecimiento para el total del año alrededor del 1,5%.

*Zona Euro*

Para la Zona Euro, en general, todas las previsiones son revisadas a la baja, pero la tendencia a medio plazo será recuperar los ritmos de crecimiento habituales. El PIB del conjunto de la unión monetaria subió el 2,7% el 2007, se desacelerará hasta el 1,9% el 2008 y se recuperará ligeramente hasta el 2,0% el 2009.

Por países, Alemania e Italia, que en mayo vieron reforzadas sus perspectivas, vuelven a la situación previa, con crecimientos estimados para el 2008 del 1,8% y del 1,3%, respectivamente, claramente por debajo de los avances del 2007 y sin que se divisen recuperaciones importantes para el 2009. También se rebajan las previsiones en Francia, aun cuando el crecimiento se mantendrá relativamente estable y repuntará ligeramente hasta el 2,0% el 2009.



019942728

### *España*

La Economía Española continúa pisando con fuerza, aun cuando existen signos de ligera desaceleración. El consumo mantiene, en general, un impulso considerable, mientras que la inversión pierde fuerza. Los sectores económicos muestran dinamismo, aun cuando menos marcado a la construcción. La salud económica de las empresas es buena, aunque se aprecian señales de moderación.

La actividad económica mantiene un impulso notable, de forma que el crecimiento anual del 2007 fue del 3,8%. Sin embargo, muestra señales de desaceleración y existen riesgos bajistas derivados de las turbulencias en los mercados financieros internacionales, lo cual propicia unas condiciones de financiación menos favorables. En esta tesitura, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ha rebajado recientemente las previsiones de crecimiento de la economía española hasta el 2,5% para el 2008 y hasta el 2,4% para el 2009.

### *Francia*

La economía francesa creció en línea con ejercicios anteriores sobre el 2%. Con una ralentización de la economía, debido a la crisis de los créditos, la fortaleza del euro y el sentimiento de pérdida en el poder adquisitivo por parte de los consumidores, a pesar de las leves mejoras del gobierno para incentivar el consumo. Por lo que los emprendedores adoptan posiciones de cautela y quedan a la espera del devenir del ejercicio 2008.

## **Situación del mercado**

### ***Mercado de alquiler***

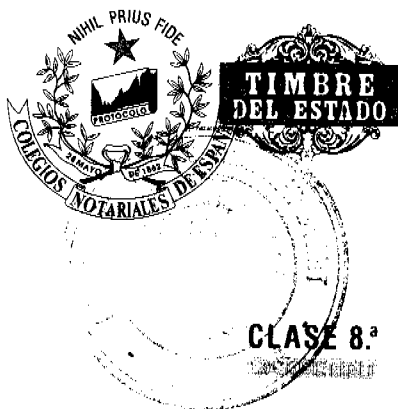
#### *Francia*

El mercado de París ha vivido una clara recuperación basada en la fortaleza de la demanda de oficinas. Durante el 2007, esta demanda ha descendido un 6% respecto al ejercicio 2006, aunque sigue siendo un 29% superior a la del ejercicio 2005. Se ha producido una fuerte actividad alcanzando los 2,7 millones de m<sup>2</sup> contratados. Buena parte de esta demanda proviene de compañías que buscan optimizar el uso del espacio y reducir costes. La demanda de grandes superficies (+5.000m<sup>2</sup>) continúa siendo sostenida y sólida, en cambio la demanda de oficinas de superficie intermedia (1.500m<sup>2</sup> – 5.000m<sup>2</sup>) se ha ajustado a la baja. En estos momentos nos encontramos con una situación prudente en un mercado donde los alquileres son relativamente elevados y donde el contexto financiero está muy perturbado. Uno de los síntomas de recuperación se detecta en las rentas de las zonas prime, durante el 2007 han incrementado un 7% respecto al año anterior. La desocupación también se ha reducido, hasta alcanzar el 4,80% para el conjunto de la región de París al cierre de 2007 (bajada de 40 puntos respecto al ejercicio anterior). El espacio disponible se está ajustando dulcemente a la baja, con un decremento del 3% respecto al stock disponible a finales del ejercicio 2006.

Con una oferta futura bajo control, el comportamiento de la demanda será clave para determinar si el mercado de oficinas de París inicia la senda de la recuperación. En este sentido, la esperada mejora de la economía francesa, con el consiguiente efecto positivo en el ritmo de creación de empleo y en mayores niveles de absorción de oficinas, debería sentar las bases para que el mercado de oficinas de París supere al alza la situación de estabilidad y equilibrio que ha venido mostrando en los últimos trimestres.

#### *España*

Los mercados de oficinas de Madrid y Barcelona han confirmado la tendencia a la recuperación apuntada a finales del ejercicio anterior.



019942729

#### *Madrid*

Las rentas *prime* siguen subiendo, pero a un ritmo menor que en periodos anteriores. El crecimiento anual registró un 16% al final del cuarto trimestre del ejercicio, sin duda una cifra buena, pero por de bajo del 26% alcanzado durante 2006. Las nuevas superficies en construcción captaron mucha atención durante 2007 y los pre-alquileres han asegurado un buen ritmo de absorción. Una vez más, la demanda de los inquilinos se ha centrado sobre espacios con calidades modernas así como buenos accesos y servicios. Los edificios que ofrecen calidades que responden a las necesidades del inquilino están liderando el mercado y marcando los niveles de precios más altos. De cara al futuro, todavía hay margen para el crecimiento, aunque de una forma más moderada que en los últimos trimestres.

Los niveles de absorción permanecieron fuertes en el cuarto trimestre del año. El volumen total en 2007 llegó a un nivel superior a la media histórica y cercano a los niveles alcanzados en 2006. Las mejores ubicaciones, experimentaron una demanda significativa.

A pesar de una ligera subida en la oferta disponible en el último trimestre, la tasa de disponibilidad ha terminado el año en 6,6%, inferior al nivel registrado hace 12 meses. Las áreas centrales de la ciudad no han experimentado grandes variaciones y se mantienen en niveles muy bajos.

#### *Barcelona*

El mercado de Barcelona registró durante el 2007 un nivel de actividad de la demanda ligeramente superior al del año anterior, alcanzando los 368.000 m<sup>2</sup> contratados (+2% respecto al 2006). El principal foco de absorción sigue siendo las Nuevas Áreas de Negocios, que han representado este último trimestre en torno al 40% de la contratación total. Se ha producido un crecimiento moderado de las rentas, con un incremento sostenido en todas las áreas. Los precios máximos siguen dándose en el Distrito de Negocios, con una renta *prime* de 27,50 €/m<sup>2</sup>/mes. Se prevé un crecimiento estable de rentas, justificado por el equilibrio previsto entre oferta y demanda. Para el próximo año, se espera que el volumen de absorción sea similar al de los dos últimos años. Al igual que se observa en Madrid, las zonas céntricas son las que registran mejoras fundamentales, con desocupaciones inferiores al 2%.

#### *Mercado residencial*

En casi todos los estados miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la inversión en el sector residencial se desacelera y los precios se frenan. Se trata de un cambio de ciclo sobrevenido antes de que las turbulencias de los mercados financieros desencadenadas el verano pasado se hicieran sentir a los mercados de crédito. Aun cuando la desaceleración del sector se percibe en muchos países, el 2007 sólo los Estados Unidos e Irlanda sufrieron un descenso de la inversión en vivienda y una caída en los precios reales. También en Japón y en Alemania el sector presenta un tono recesivo, si bien, en estos casos, la diferencia es que son países que no han atravesado una etapa de expansión prolongada.

En la Economía Española, se empiezan a sentir los efectos del agotamiento del ciclo de la construcción. El retroceso dependerá de la intensidad del último ciclo expansivo, puesto que se puede esperar que, si la expansión ha sido muy elevada, la frenada puede ser más intensa.

A lo largo de los trece últimos años, la construcción de viviendas ha atravesado una excepcional fase expansiva, tanto en volumen de edificación como en precios. La conjunción de una serie de factores explica este singular periodo. Desde la perspectiva financiera, el descenso de los tipos de interés. La excelente marcha de la economía, plasmada en un histórico avance de las cifras de ocupación, ha significado un importante progreso de la renta de las familias españolas, que han aumentado así su capacidad por asumir un mayor volumen de deuda. Por si no hubiera suficiente con esto, la oleada de inmigración de los últimos años ha sumado un



019942730

importante volumen de demanda de viviendas, tanto urbanos, por parte de inmigrantes que encuentran trabajo, como en zonas de segunda residencia, por europeos que deciden pasar los años de jubilación a la península

En el año 2007, el indicador de viviendas iniciadas ha alcanzado niveles inferiores a los presentados en el 2006, alcanzando 694.000 viviendas iniciadas en los últimos 12 meses.

En este sentido, y según los datos proporcionados por el Ministerio de la Vivienda, el incremento del precio de la vivienda en 2007 se situó en el 4,8%

### Hechos más significativos

#### Introducción

En este contexto macroeconómico y sectorial, los hechos más significativos del grupo han sido los siguientes:

- La cifra de negocio ha sido de 840,3 millones de euros, de los que 313,8 millones de euros corresponden al negocio de alquiler y los 526,5 millones de euros restantes a la venta de promociones y suelo. Adicionalmente, la compañía ha ingresado 557,1 millones de euros en concepto de venta de activos de inversión.
- La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Savills, Jones Lang Lasalle y Atis Real al cierre del ejercicio, ha ascendido a 553,2 millones de euros. Esta revalorización, que se ha registrado tanto en Francia (337,0 millones de euros) como en España (216,2 millones de euros), es fruto del incremento del valor en términos homogéneos del 10,1% de los activos de inversión en explotación, (9,6% en España y 10,4% en París).
- El Beneficio operativo antes de impuestos e intereses ha ascendido a 400,2 millones de euros.
- Los ingresos por participaciones en el capital ascienden a 126,6 millones de euros y se corresponden con el resultado de las sociedades consolidadas por el método de la participación, de los cuales 15,4 millones de euros se han generado en Francia; los 111,2 millones de euros restantes se han generado en España, asociados a la aportación de la participación del 15,066% que Colonial ostenta en FCC.
- La activación de gastos financieros, vinculados al desarrollo de los proyectos de alquiler y las promociones residenciales en curso, ha alcanzado los 31,9 millones de euros.
- El gasto financiero neto ha sido de 478,7 millones de euros. El incremento ha sido debido, por una parte a un mayor saldo de la deuda financiera debido a las recientes adquisiciones y posterior fusión y por otro al incremento sostenido de los tipos de interés durante los últimos meses, y al incremento del diferencial medio de la compañía resultante de la nueva financiación.
- Con todo ello, y una vez descontado el resultado atribuible a los minoritarios (118,6 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 74,1 millones de euros.
- La valoración de activos al cierre del ejercicio 2007 alcanza los 11.630 millones de euros; de los cuales un 79% corresponden al negocio de alquiler y el 21% al de promoción. En términos comparables (sin tener en cuenta los activos de Riofisa), el valor de los activos avanza un 6,6% respecto al año anterior.



019942731

- El valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial antes de impuestos por acción (NAV bruto por acción) a 31 de diciembre de 2007 alcanzó los 2,35 euros por acción.

Los hechos más destacables por áreas de actividad se resumen a continuación:

#### *Negocio de Alquiler*

- Los ingresos por renta han alcanzado los 313,8 millones de euros. Un 54,3% de los ingresos (170,4 millones de euros) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 143,4 millones de euros restantes han sido generados en España, de los cuales 13,3 millones de euros se corresponden con la consolidación de los ingresos por rentas de Riofisa en los últimos 5 meses del año.
- La mayor parte de los ingresos se concentra en los edificios de oficinas (un 87%) y en centros comerciales (un 9%), mientras que por zonas los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente, en los tres grandes mercados en los que está presente el Grupo Colonial (París 56%, Madrid 23% y Barcelona 20%).
- Al cierre del ejercicio 2007, el Grupo Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan cerca de 3,8 millones de m<sup>2</sup>. El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 95,8% a diciembre de 2007, cifra inferior a la registrada a finales del ejercicio 2006.
- El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo durante el ejercicio 2007, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan cerca de 216.000 m<sup>2</sup> (78% en España y 22% en Francia).
- Durante el ejercicio 2007, Colonial ha invertido 570,42 millones de euros en la adquisición de nuevos inmuebles y el desarrollo de proyectos, entre los cuales destacamos el centro comercial Aqua Mágica en Palma de Mallorca, el edificio Paul Cézanne en París, un solar en el Prat del Llobregat en Barcelona, otro solar en la Rinconada en Sevilla y un proyecto en París que consistirá en cubrir la estación de tren de Austerlitz y la construcción de un gran complejo de 34.500 m<sup>2</sup> con área comercial, oficinas y viviendas.
- La adquisición de Riofisa ha permitido incrementar y diversificar significativamente la cartera de proyectos del Grupo; en este sentido, al cierre del ejercicio Colonial cuenta con una cartera de proyectos de inmuebles para alquiler, que engloba 8 edificios de oficinas, 23 centros comerciales y 17 parques industriales. En total suman más de 2,5 millones de m<sup>2</sup> de superficie y suponen una inversión en ejecución de obra total estimada de 4.637 millones de euros de los cuales el 28% ya se ha materializado y el 72% restante se ejecutará en el transcurso de los próximos 5 años.
- La introducción del criterio "fair value" supone que las plusvalías contables asociadas a las ventas de activos se calculen como la diferencia entre el precio de venta de los mismos y su valor de mercado estimado a efectos contables, y no respecto a su coste histórico. En este sentido, los ingresos por venta de activos del grupo Colonial se han situado en 557,1 millones de euros (+12,3% respecto a la valoración de mercado efectuada a diciembre de 2006), concentrados en inmuebles que, por tamaño, uso o ubicación, no se ajustan a la estrategia del Grupo. Las últimas ventas realizadas en el último mes del año, corresponden a la actividad habitual de rotación de activos de Colonial y están en línea con las previsiones establecidas para dar cumplimiento al plan financiero de la compañía. Colonial mantiene una actualización permanente de su cartera de activos, y, sin perjuicio del cumplimiento en todo momento de sus compromisos financieros, continuará con la política de rotación de activos mantenida hasta la fecha. El margen obtenido por las ventas, reflejo de la prima con la que la compañía ha



019942732

conseguido vender los activos por encima de su valor de mercado estimado a efectos contables, asciende a 9,1 millones de euros.

#### *Negocio de Promociones*

- Las ventas de promociones y suelo han generado ingresos por 526,5 millones de euros, de los cuales 230 millones de euros se corresponden con la venta de viviendas, 11,3 millones de euros con la venta de producto terciario, 281,2 millones de euros a la venta de suelo residencial y 4,1 millones de euros a la venta de suelo terciario. El margen bruto de la venta de promociones se ha situado en el 5,7% y el de la venta de suelo en el 0,3%. Dicho margen no se corresponde con los márgenes históricos que Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) y Riofisa han venido obteniendo en los negocios de promoción y suelo debido a que los activos asociados a dicho negocio se han integrado en el balance consolidado del Grupo por su valor de mercado razonable en el momento de la adquisición de dichas compañías por parte de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.).
- La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del ejercicio 2007 ha ascendido a 86,5 millones de euros, cifra inferior a los 163,3 millones de euros registrados en el año anterior por la compañía. Este descenso se explica principalmente por la disminución del stock disponible para la venta que tiene el Grupo y a la progresiva desaceleración de la demanda que se viene registrando desde el año 2006 y que se ha acentuado en los últimos trimestres, lo que ha llevado al retraso de las decisiones de compra. Colonial estima que está favorablemente posicionada para afrontar el actual momento de mercado gracias a la estrategia seguida por la compañía en los últimos años, consistente en limitar su exposición al negocio residencial, centrado en disponer de una reserva de suelo líquida y de calidad, ubicada en los mercados de mayor demanda de España (Cataluña, Madrid y Sevilla) y enfocada en su práctica totalidad al segmento de primera residencia.
- Al cierre del mes de septiembre el stock de ventas comerciales pendientes de contabilizar asciende a 256,0 millones de euros, lo que supone asegurar prácticamente la facturación de los próximos 18 meses.
- Al cierre del ejercicio Grupo Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan unas 1.299 viviendas. En el transcurso de este ejercicio se han iniciado nuevas promociones representativas de 95 viviendas, ubicadas en Can Matas (Sant Cugat).
- Tras la integración de Colonial e Inmocaral y la adquisición de Riofisa, la reserva de suelo de la nueva compañía al cierre del ejercicio asciende a cerca de 2,7 millones de m<sup>2</sup>, de los cuales aproximadamente un 48% están ubicados en Andalucía y el 52% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma). Colonial continuará con su estrategia de disminuir progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas con el doble fin de optimizar el tamaño de la misma y adecuarlo a la estrategia seguida por el Grupo y reducir el nivel de endeudamiento.

## **2. Evolución previsible**

### *Negocio de Alquiler*

En el mercado de oficinas se prevé un crecimiento de la absorción bruta acompañado del buen comportamiento de la demanda activa más potente, con mayor confianza en la marcha de los negocios y de una serie de características intrínsecas del mercado y de unas causas de coyuntura económica. Dichas características son las siguientes:



019942733

▪ Características intrínsecas:

- Aumento del tamaño del parque.
- Los distritos clásicos de negocios, protegidos ante la ausencia de nueva oferta disponible en el mercado.
- La localización de las nuevas áreas de negocio se aleja al extrarradio.
- Volatilidad de los contratos. Los plazos de los arrendamientos continúan siendo fijos entre 2 y 5 años.
- El alza de los alquileres se constituye en aliciente de la contratación, para firmar a los precios actuales antes de las nuevas subidas.

▪ Coyuntura:

- Tendencia a la ralentización de la actividad en un entorno marcado por la incertidumbre y el endurecimiento del acceso al crédito.
- Prosigue la fase de reorganización y optimización del uso de los inmuebles en el marco de fusiones y adquisiciones de empresas.
- Se mantiene el interés de los inversores por el segmento de oficinas, si bien las turbulencias financieras presionan los *yields* al alza.

La mayor parte de la nueva oferta del mercado de oficinas se presenta en la periferia o en las denominadas nuevas áreas de negocio. El parque se expande para dar respuesta a las inquietudes empresariales en términos de flexibilidad, costes razonables y capacidad de elección. También debido a la escasez y la carestía del suelo en las grandes capitales provocan la expansión hacia la periferia o bien la reordenación de antiguas áreas industriales que en una parte se convierten en oficinas. Los efectos principales de la renovación de las zonas de negocio han sido: la sustitución del stock obsoleto y el crecimiento del volumen de operaciones.

*Negocio de Promociones*

El contexto competitivo para las empresas del sector inmobiliario estará caracterizado en los próximos años por la moderación de la demanda residencial, en un escenario marcado por los altos tipos de interés hipotecarios, el endurecimiento de las condiciones para la obtención de financiación impuestas por las entidades financieras y la moderación de la producción de viviendas.

Esta circunstancia se reflejará a su vez en un aumento de las inversiones en marketing de las empresas, así como en la realización de ofertas y promociones ligadas a la venta de viviendas, y en un descenso de los precios de las viviendas libres.

En el escenario descrito, la mayor parte de las empresas continuará potenciando la actividad patrimonial. Así, se espera que refuercen las inversiones hacia segmentos con mayor potencial de crecimiento, tales como los hoteles y las residencias para la tercera edad. Por otra parte, se espera una creciente actividad de las promotoras en los segmentos de arrendamiento de viviendas y en la promoción de vivienda protegida.





019942734

La edificación residencial mostrará una desaceleración de su ritmo de crecimiento. Así, en términos de número de viviendas, se espera que en los próximos años se reduzca notablemente el número de viviendas iniciadas, que podría caer alrededor del 10% anual. En cuanto a las viviendas terminadas mostrarán una caída de entre el 6-8% en el próximo ejercicio.

La edificación no residencial y el área de rehabilitación y mantenimiento registrarán también tasas de variación decrecientes, si bien la moderación será menos acusada que en caso de la construcción de viviendas nuevas

### **3. Objetivo y políticas de gestión del riesgo**

#### ***Riesgos asociados a la actividad inmobiliaria***

*El sector inmobiliario es un sector cíclico*

La actividad inmobiliaria es, *per se*, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. El mercado inmobiliario español ha experimentado a lo largo de los últimos años un crecimiento impulsado por factores económicos (creación de empleo, crecimiento del Producto Interior Bruto), financieros (bajos tipos de interés), demográficos, culturales y sociales (preferencia por la adquisición de la vivienda familiar, incremento de la inmigración, etc.). Aunque las perspectivas en relación con los factores culturales, demográficos y económicos son positivas, los factores financieros muestran síntomas de deterioro.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, la Sociedad diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario y residencial, así como, en el sector de promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales ("lofts").

#### ***Riesgos propios de la gestión del patrimonio***

Una de las principales actividades de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. Existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados si no se realiza una correcta gestión.

La Sociedad tiene establecidos todos los procesos para proceder a la gestión del patrimonio. La gestión de patrimonio es supervisada periódicamente y controlada internamente de forma que todos los procesos operativos están integrados en un mismo sistema de información. La Sociedad tiene procesos internos para controlar el riesgo de insolvencias y diversifica sus clientes en varios sectores.

Por otra parte, la adquisición o construcción de inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes o reducciones en los ingresos previstos por rentas.

#### ***Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria***

El mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años de forma considerable. La fuerte competencia ha disminuido el suelo disponible e incrementado su precio.

Además, dentro de los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se puede destacar el incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente. El retraso en la ejecución de los proyectos inmobiliarios acarrearía pagar penalizaciones a los clientes y podría provocar que no se vendieran todas las promociones inmobiliarias proyectadas.



019942735

Por otro lado, la Ley del Suelo estatal recientemente aprobada introduce cambios de relevancia en la normativa aplicable al sector inmobiliario actualmente vigente que afectan al negocio de Colonial por lo que se refiere al suelo que es gestionado por Colonial.

Asimismo, el Código Técnico de la Edificación supone para la actividad de promoción residencial, un incremento en los costes de edificación de entre un 10% y un 15% y, al menos inicialmente, una mayor complejidad en la ejecución de las obras, lo que también podría suponer un retraso en las entregas.

En el caso de que Colonial no lograra repercutir en sus clientes los costes derivados de la aplicación de ambas normas, la Sociedad podría ver reducidos sus márgenes en el segmento de promoción y suelo.

#### *Cambios sustanciales en la normativa aplicable*

Aunque Colonial procura en todo momento que los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación de sus activos inmobiliarios cumplan con la normativa vigente, cualquier cambio en dicha normativa podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello.

Por otro lado, los activos inmobiliarios de Colonial están sujetos a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos. Un cambio sustancial en dicha normativa podría hacer que Colonial modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

#### *Reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios*

La adquisición y tenencia de suelo y otros activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo en el caso del suelo) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en caso de que se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes. Consiguientemente, al existir más suelo disponible, el precio de alquiler o venta de los activos inmobiliarios podría verse afectado negativamente.

#### *Financiación de los activos inmobiliarios*

Colonial lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tendrá que incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio.

Grupo Colonial ha conseguido hasta el momento financiar su inversión por medio de créditos bancarios, financiaciones hipotecarias y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.



019942736

### ***Riesgos asociados al negocio de Colonial***

#### ***Concentración de las operaciones en España y en Francia***

A 31 de diciembre de 2007 la totalidad de los ingresos de Colonial procedentes del negocio de promociones y suelo, actividad que ha supuesto el 38% de los ingresos del año 2007, proceden de operaciones realizadas en España.

El negocio de alquiler supone la estrategia central de negocio de Colonial, y representa el 62% de los ingresos del año 2007, tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos. De esta cifra, un 46% se han generado en España (Madrid y Barcelona), frente a un 54% de ingresos en Francia (París).

Cualquier cambio adverso en la situación económica de ambos países podría afectar negativamente a los resultados de Colonial o a su situación financiera.

*La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de Colonial puede no reflejar de forma precisa y certera el valor de los mismos*

Colonial solicita a expertos independientes una valoración trimestral sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones. A pesar de que dichos expertos independientes tasan los activos de Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera, no se puede verificar que los informes de tasación se correspondan a ciencia cierta con los valores que se pudieran conseguir en caso de venta de los activos.

#### ***Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo***

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Colonial y la solidez de ésta para mantenerlos en periodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad de Colonial que, como toda empresa inmobiliaria, queda expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría los costes de financiación para la adquisición de suelo y patrimonios inmobiliarios que realiza Colonial y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

Como política general, Colonial disminuye el riesgo evitando la exposición a inversiones prolongadas que puedan verse afectadas por cambios de ciclo y manteniendo un grado de endeudamiento limitado en las operaciones que se realizan.

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros derivados tendentes a cubrir las políticas de gestión del riesgo de tipo de interés.

#### ***Condiciones de financiación de Colonial***

Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios y, en algunos casos, préstamos hipotecarios. En todo caso, el endeudamiento financiero bruto del Grupo Colonial ha crecido de forma considerable en los últimos ejercicios, pasando de 115 millones de euros a cierre de 2005 a 9.381 millones de euros a cierre de 2007, fundamentalmente como consecuencia de las adquisiciones efectuadas durante el último ejercicio. Este aumento del endeudamiento podría tener como consecuencia en el futuro un encarecimiento del coste de la financiación a la que necesite acceder Colonial, al tiempo que conlleva un aumento de los gastos financieros derivados de la misma.

Por otra parte, Colonial ha formalizado en abril de este año un crédito sindicado por importe conjunto de 7.177 millones de euros. Con fecha 18 de septiembre de 2007 se formalizó la modificación de algunos aspectos del



019942737

mencionado contrato de financiación, entre ellos el importe definitivo del mismo que, tras el aumento de capital de 710 millones llevado a cabo en Agosto, y la liquidación de la OPA sobre Riofisa, quedó establecido en 6.409 millones de euros de los que a 31 de Diciembre del 2007 se encuentran dispuestos 6.337 millones de euros. El crédito sindicado incluyen una serie de restricciones aplicables a la Sociedad así como la obligación de respetar determinados ratios financieros cuyo nivel afecta al coste de la financiación.

#### *Riesgo de liquidez*

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantenía deudas con entidades de crédito por importe de 9.247 millones de euros, de los que 6.337 millones de euros correspondían a la deuda pendiente al cierre del ejercicio derivada de sendos préstamos sindicados firmados durante el ejercicio 2007 entre la Sociedad Dominante y un pool de bancos liderados por Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc..

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se cumplen determinadas condiciones para la amortización anticipada de una parte de los mencionados préstamos sindicados, que asciende a 1.972 millones de euros.

Con fecha 7 de marzo de 2008, la Sociedad Dominante ha obtenido la no aplicación (waiver) hasta el 30 de abril de 2008 por parte de los bancos acreedores, de las cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los préstamos mencionados con la finalidad de acordar un plan de desinversión de activos y de participaciones del Grupo, y están en negociaciones con los bancos acreedores para redefinir unas nuevas condiciones financieras. Hasta la fecha, los bancos acreedores han manifestado por escrito su apoyo al plan elaborado por los Administradores pero está pendiente de firma de los acuerdos definitivos.

En este sentido, el Grupo ha elaborado un presupuesto de tesorería mensualizado para los próximos 12 meses, considerando, adicionalmente a la actividad ordinaria, el nuevo plan de desinversión, así como el cumplimiento de los compromisos de los préstamos sindicados mencionados.

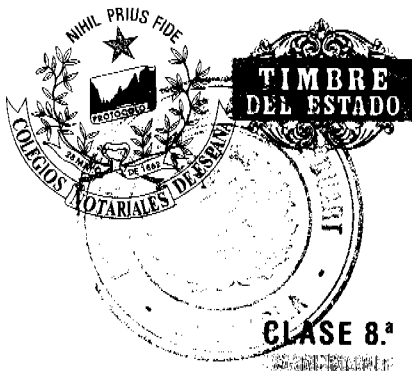
La consecución del presupuesto de tesorería del Grupo, podría verse afectada por la posible demora en la ejecución del ya mencionado plan de desinversión de activos aprobado por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

#### *Pérdida del status SIIC de SFL y cambios en el régimen fiscal*

SFL es una sociedad que se beneficia del régimen SIIC francés lo que proporciona ventajas relevantes para Colonial tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de las actividades de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios (que se obtengan de forma directa o en participadas en más del 95%).

La pérdida de dicho status SIIC por cambios en la legislación o por otros motivos o el cambio en el tratado de doble imposición vigente actualmente entre España y Francia podrían alterar las expectativas de flujos de caja del Grupo Colonial.

A finales del año 2006, ha entrado en vigor en Francia una nueva regulación sobre las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas que introduce nuevas retenciones fiscales sobre dividendos y obliga a aquellos accionistas que tengan más del 60% del capital de una compañía inmobiliaria cotizada a reducir su participación hasta situarla por debajo del 60% con anterioridad al 1 de enero de 2009.



019942738

#### *Reclamaciones judiciales y extrajudiciales*

Las actividades de Colonial pueden dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o defectos en los activos inmobiliarios vendidos, incluidos los posibles defectos que se encuentren en dichos activos que deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por Colonial, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción.

#### *Posible responsabilidad de Colonial por las actuaciones de sus contratistas y subcontratistas*

Puede que los subcontratistas contratados por Colonial no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Colonial tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Colonial verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa vigente, cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

#### *Riesgo de precio*

El Grupo está expuesto al riesgo del precio de acciones debido a las inversiones mantenidas por el Grupo. En concreto, a 31 de marzo de 2007 el Grupo tiene una inversión en FCC, con una participación del 15,066% del capital social de dicha compañía, contabilizada dentro de la partida de "Inversiones método de participación". Esta clasificación contable responde al posicionamiento de Colonial en FCC con voluntad de permanencia a largo plazo, por lo que el Grupo no tiene intención de vender dicha participación. Sin perjuicio de esta clasificación contable, cualquier bajada sustancial de cotización a largo plazo de la acción de FCC respecto al precio de adquisición por acción (78 euros) podría afectar negativamente a la valoración de las inversiones del Grupo.

#### *Riesgo de conflicto de intereses de los accionistas mayoritarios y Consejeros*

Algunos de los accionistas mayoritarios y de los Consejeros de Colonial tienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con ella, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad.

#### *Nuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.*

La adquisición del control de Riofisa permitirá a Colonial desarrollar nuevos segmentos de negocio tales como promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y la realización de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales ("lofts"), así como entrar en nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumanía.

Colonial estima que el desarrollo de esos nuevos segmentos por parte de la Sociedad y la expansión a nuevos países, aunque limitada en este último caso, podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de la Sociedad si no se saben gestionar. No obstante, la coordinación o, en su caso, integración de la plantilla actual de Riofisa mitigará sustancialmente dicho efecto.



019942739

#### *Riesgo por deterioro del Fondo de Comercio*

La adquisición realizada por parte de Colonial (sociedad absorbida) en 2006 y Riofisa en 2007 han generado un fondo de comercio que representa el exceso del coste de adquisición (precio pagado en el proceso de adquisición más gastos asociados a la compra) sobre el valor razonable a precios de mercado de la participación en los activos netos identificables de las sociedades adquiridas en la fecha de la adquisición.

El fondo de comercio generado en una operación de adquisición se asigna a las unidades generadoras de efectivo (UGE) del negocio adquirido. El fondo de comercio, reconocido por separado para cada Unidad Generadora de Efectivo, se somete a pruebas por deterioro del valor anualmente.

Cualquier variación significativa en los parámetros e hipótesis utilizados en la comprobación del valor podrían conllevar un deterioro en el fondo de comercio asignado a la UGE descrita. En el caso de producirse en el futuro, dicho deterioro se reflejaría en la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad en el momento de detectarse.

#### **4. Investigación y desarrollo**

A consecuencia de las propias características de la Compañía, sus actividades y su estructura, habitualmente en Inmobiliaria Colonial S.A. no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

#### **5. Acciones Propias**

Durante el ejercicio 2007 Inmobiliaria Colonial S.A. ha realizado varias adquisiciones de acciones propias. A 31 de diciembre de 2007, el saldo neto final de acciones propias tras estas adquisiciones fue de 72.450.835 acciones de 8.694.100,20 de valor nominal, que representan un 4,427% sobre el Capital Social de la compañía.

#### **6. Otros aspectos**

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, se elabora por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. ("Colonial" o "la Sociedad") el presente Informe explicativo de las materias que, en cumplimiento del citado precepto, se exponen a continuación.

**a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente**

A fecha 31 de diciembre de 2007, el capital social de Colonial está representado por 1.636.452.313 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, de una misma clase y serie, y que confieren los mismos derechos y obligaciones a todos sus titulares.



019942740

**b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores**

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social. Sin perjuicio de ello, y en atención a la condición de Colonial como entidad cotizada, todo accionista que adquiera o transmita acciones de Colonial que atribuyan derechos de voto de Colonial deberá notificar a la propia Colonial y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de esas operaciones, esa proporción, alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 60%, 70%, 75%, 80% y 90%. Todo ello conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por último, y también en atención a su naturaleza de sociedad cotizada, habrá de respetarse la normativa vigente relativa a las Oferta Públicas de Adquisición de Valores, y en particular lo establecido en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, Ley 6/2007 de 12 de abril de reforma de la Ley de Mercado de Valores para la modificación del régimen de ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores y el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores,

**c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas**

La siguiente tabla muestra una relación de aquellos accionistas que, a 31 de diciembre de 2007, y según comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), tienen directa o indirectamente una participación significativa en su capital social, según ésta se define en el "Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea":

	% de participación					
	Directas		Indirectas		Total	
	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones
Luis Manuel Portillo Muñoz <sup>(1)</sup>	0,086%	1.408.483	40,362%	660.505.711	40,448%	661.914.194
Nozar, S.A. <sup>(2)</sup>	10,560%	172.805.127	1,757%	28.749.422	12,317%	201.554.549
Alicia Koplowitz Romero de Juseu <sup>(3)</sup>	-	-	9,068%	148.396.515	9,068%	148.396.515
Rafael Santamaría <sup>(4)</sup>	-	-	6,862%	92.990.958	6,862%	92.990.958
Global Cartera de Valores, S.A. <sup>(5)</sup>	5,098%	83.428.204	0,803%	13.132.843	5,901%	96.561.047
Aurelio González Villarejo <sup>(6)</sup>	0,050%	705.366	5,403%	88.413.394	5,453%	89.118.760

(1) La participación indirecta del 40,362% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Grupo Portival, S.L. (12,665%), Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (7,098%), Expo-An, S.A. (6,223%), Inmopolis Calidad Sevilla S.A. (5,327%), Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, S.L. (1,397%), Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (5,326%), Banco Santander, S.A. (1,373%), Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (0,061%), Crédit Agricole Cheuvreux España, Sociedad de Valores, S.A. (0,716%), Crédit Agricole Cheuvreux London, L.T.D. (0,072%) y Cityindex (0,104%).

(2) La participación indirecta del 1,75% que Nozar, S.A. ostenta en Inmobiliaria Colonial, S.A. ha sido adquirido por las entidades financieras BBVA, BSCH y Crédit Agricole Cheuvreux España, en nombre de Nozar, S.A. mediante la formalización de diversos *equities swaps* y CFD con dichas entidades.

(3) La participación indirecta del 9,068% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Feynman Capital, S.L. (1,278%), Consagrada, S.L. (7,668%) y Morinvest, SICAV, S.A. (0,122%).

(4) La participación indirecta del 6,862% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Royal Urbis, S.A. (6,478%) e Inversiones Globales Tera, S.A. (0,384%).



019942741

- (5) La participación indirecta del 0,803% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (0,688%) y Banco Santander, S.A. (0,115%)
- (6) La participación indirecta del 5,403% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de Promociones González, S.A.

**d) Cualquier restricción al derecho de voto**

No existen restricciones a los derechos de voto.

**e) Los pactos parasociales**

La Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de pactos parasociales en Colonial. No obstante, se informa que D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha venido actuando concertadamente con la entidad Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U, cuya socia y administradora única es su esposa, D<sup>a</sup> M<sup>a</sup> Jesús Valero Pérez.

**f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.**

**Nombramiento de los miembros del Consejo de Administración**

La designación de los miembros del Consejo de Administración corresponde a la Junta General de Accionistas, sin perjuicio de la facultad del Consejo para designar miembros por cooptación en caso de que se produjesen vacantes.

A tal efecto, el artículo 28 de los Estatutos sociales establece que:

*"Artículo 28: DURACIÓN DEL CARGO Y PROHIBICIONES.- Los miembros del Consejo de Administración serán nombrados por la Junta General por plazo máximo de seis años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por periodos de igual duración. Para ser nombrado Consejero no se requiere la cualidad de accionista.*

*No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legalmente establecida."*

Por su parte, el artículo 5 del Reglamento de la Junta General de Colonial establece que:

**"ARTÍCULO 5. COMPETENCIAS**

*La Junta General será competente para adoptar todos los acuerdos propios de su condición de órgano soberano de la sociedad, de conformidad con la Ley y los Estatutos sociales. A título enunciativo, le corresponde:*

- *Aprobar las cuentas anuales de la sociedad y las cuentas anuales consolidadas, resolver sobre la aplicación de los resultados, así como examinar y, en su caso, aprobar la gestión social.*
- *Nombrar, reelegir, ratificar y cesar a los miembros del Consejo de Administración.*
- *Nombrar y, en su caso, reelegir a los auditores de cuentas de la sociedad, así como acordar su revocación en los casos legalmente permitidos.*
- *Acordar el aumento o reducción de capital, la emisión de obligaciones, la transformación, fusión, escisión o disolución de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos sociales.*





019942742

- Autorizar al Consejo de Administración para aumentar el capital social de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.
- Aprobar y modificar el presente Reglamento."

Asimismo, el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

**"Artículo 14. NOMBRAMIENTO, RATIFICACIÓN O REELECCIÓN DE CONSEJEROS-** Los Consejeros serán nombrados por la Junta General de Accionistas o por el Consejo de Administración en el ejercicio de su facultad de cooptación, de conformidad con lo establecido en la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

Las propuestas relativas al nombramiento o reelección de Consejeros que el Consejo de Administración someta a la Junta General de Accionistas, así como los acuerdos de nombramiento adoptados por el propio Consejo en uso de su facultad de cooptación, deberán ser precedidos de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los Consejeros independientes, y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los restantes Consejeros.

Desde el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de Junta General, el Consejo de Administración deberá hacer público a través de su página web las siguientes informaciones sobre las personas propuestas para el nombramiento o ratificación como Consejero: (i) el perfil profesional y biográfico; (ii) otros Consejos de Administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas, exceptuándose aquellas sociedades meramente patrimoniales del propio consejero o de sus familiares directos; (iii) indicación de la categoría de Consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de Consejeros dominicales, el accionista a cuya instancia han sido nombrados, reelegidos o ratificados o con quien tengan vínculos; (iv) fecha de su primer nombramiento como Consejero en la Sociedad, así como de los posteriores; y (v) acciones de la Sociedad y opciones sobre ellas de las que sea titular.

En su caso, si el Consejo de Administración se apartara de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.

Es misión tanto del Consejo de Administración como de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones velar por que el nombramiento de nuevos Consejeros cumpla los requisitos establecidos en la vigente Ley de Sociedades Anónimas, los Estatutos sociales y el presente Reglamento. En la designación de quien haya de ser propuesto para el cargo de Consejero se procurará que el mismo sea persona de reconocida solvencia, competencia, experiencia y prestigio profesional adecuados al ejercicio de sus funciones.

No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legalmente establecida.

No se establece ningún límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo.

La Sociedad establecerá programas de orientación que proporcionen a los nuevos Consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la Sociedad y su Grupo así como de las reglas de gobierno corporativo, ofreciendo también programas de actualización de conocimiento cuando las circunstancias lo aconsejen."

#### **Cese de los miembros del Consejo de Administración**

El artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración regula los supuestos de cese de los miembros del Consejo de Administración de Colonial, S.A.



019942743

**"Artículo 16. CESE DE CONSEJEROS-** Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que, legal y estatutariamente, le corresponden.

Los miembros del Consejo de Administración deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

1. Cuando incurran en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente establecidos.
2. Cuando cesen en los puestos, cargos o funciones a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejeros ejecutivos.
3. Si se trata de Consejeros dominicales, cuando el accionista a cuya instancia han sido nombrados transmita íntegramente la participación que tenía en Inmobiliaria Colonial o la reduzca hasta un nivel que exija la reducción del número de sus Consejeros dominicales.
4. Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber infringido sus obligaciones como Consejeros.
5. Cuando su continuidad como miembro del Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad, debiendo los Consejeros informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados así como de sus posteriores vicisitudes procesales. En cualquier caso, si algún Consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos tipificados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examinará el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de las circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el consejero continúe en su cargo, dando cuenta razonada de ello en el Informe Anual de gobierno Corporativo.

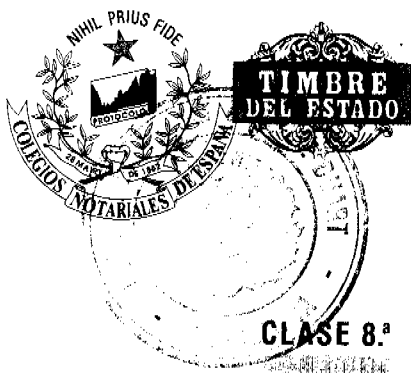
El Consejo de Administración no propondrá el cese de los Consejeros externos dominicales o independientes antes del cumplimiento del período estatutario para el que fueron nombrados, salvo por causas excepcionales y justificadas aprobadas por el propio Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el Consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en artículo 4 de este Reglamento que impiden su nombramiento como Consejero independiente.

De conformidad con lo previsto en el artículo 4 del presente Reglamento, también podrá proponerse el cese de Consejeros independientes cuando se produzca un cambio en la estructura de capital de la Sociedad.

Cuando ya sea por dimisión o por otro motivo, un Consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explicará las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante y que del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. En especial, en el caso de que la dimisión del Consejero se deba a que el Consejo haya adoptado decisiones significativas o reiteradas sobre las que el Consejero haya hecho constar serias reservas y como consecuencia de ello optara por dimitir, en la carta de dimisión que dirija al resto de miembros se hará constar expresamente esta circunstancia.

#### **Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad**

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.



019942744

De acuerdo con esto, el artículo 22 de los Estatutos Sociales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y el artículo 5 del Reglamento de la Junta de Accionistas antes transcrito, es facultad de la Junta General de Accionistas modificar los Estatutos Sociales de la compañía.

**g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones**

**Poderes de los miembros del Consejo de Administración**

La gestión, administración y representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, centrando su actividad fundamentalmente en la supervisión y control de la gestión ordinaria de la Sociedad, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad.

La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

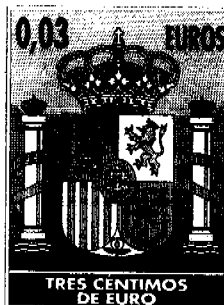
El Consejo de Administración se halla investido de las más amplias facultades para todo lo referente a la administración, representación y gestión de la Sociedad, y a la administración y disposición de su patrimonio, correspondiéndole todas las facultades no atribuidas por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General de Accionistas.

La representación del Consejo de Administración, y en su consecuencia la persona más elevada de la Sociedad, será ostentada por el Presidente del Consejo, quien por lo tanto, y por el hecho de desempeñar el cargo, asume la función de llevar y hacer llevar a la práctica los acuerdos que el Consejo adopte. Tiene además la firma social con plenitud de facultades, pudiendo firmar en nombre de la Sociedad toda clase de documentos, así públicos como privados, incluso aquellos en que se constituyen, modifican o cancelan derechos reales, se compran, vendan o permuten terrenos e inmuebles, se confieran poderes de todas clases, y demás actos jurídicos sea cual fuere su trascendencia.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 22 de febrero de 2007, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad y a su Comisión Ejecutiva.

**Poderes relativos a la posibilidad de emitir acciones**

1. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Colonial, en reunión celebrada el día 18 de diciembre de 2007, acordó autorizar al Consejo de Administración, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta General, acuerde, en una o varias veces, el aumento de su capital social en la cantidad máxima de 98.187.138,78 euros, equivalente a la mitad del capital social de la Sociedad suscrito y desembolsado en la fecha de adopción del acuerdo, atribuyéndole, además, la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente al amparo de lo establecido en el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de estas facultades delegadas.
2. Adicionalmente, y de conformidad con lo previsto en los artículos 153.1.b, 159.2 y 282 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 18 de diciembre de 2007, aprobó la delegación a favor del Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones y/o bonos convertibles en nuevas acciones de la sociedad. La emisión de estos valores de renta fija podrá efectuarse en una o varias veces dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de esta facultad.



019942745

3. Finalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad en reunión celebrada el día 5 de junio de 2007 acordó autorizar al Consejo de Administración, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.a de la Ley de Sociedades Anónimas, para aumentar el capital social de Colonial con cargo a reservas, mediante la emisión, totalmente liberada para los accionistas, de las acciones nuevas que sean necesarias para que a los accionistas de la compañía se les asigne gratuitamente una (1) acción nueva por cada quince (15) de las acciones que posean en el momento de ejecución del acuerdo. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de estas facultades delegadas.

#### ***Poderes relativos a la posibilidad de recomprar acciones***

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad en su reunión celebrada el día 5 de junio de 2007, autorizó al Consejo de administración para que, de conformidad con lo establecido en los artículos 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones propias. Dicha autorización se concede por un plazo de 18 meses a contar desde la fecha de la Junta General, y está expresamente sujeta a la limitación legal de que en ningún momento el valor nominal de las acciones propias adquiridas, pueda exceder del 5 por ciento del capital social en el momento de la adquisición.

En este sentido, y en cumplimiento de lo establecido en su Reglamento Interno de Conducta, la Sociedad tiene designado a uno de sus directivos como Responsable de Autocartera.

***h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.***

A fecha 31 de diciembre de 2007 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 6.409 millones de euros, de los que a 31 de diciembre de 2007 se encuentran dispuestos 6.337 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad, las entidades financieras que han concedido el mencionado préstamo tienen el derecho a exigir la cancelación y devolución del mismo.

En este sentido, el propio contrato de financiación a largo plazo estipula que se entenderá producido el cambio de control cuando cualquier persona o grupo de personas (distinta del Sr. Portillo, principal accionista de la compañía), actuando de manera concertada, obtenga, de forma directa o indirecta, el control de la Sociedad, entendido éste como la obtención de más del 50% de los votos del Consejo de Administración, o que directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad superiores a los que mantenga de forma directa o indirecta el Sr. Portillo.

***i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.***

Un total de tres Consejeros ejecutivos de la Sociedad y quince de los miembros del equipo directivo de la Sociedad y sociedades dependientes tienen reconocido contractualmente el derecho a percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas, esencialmente por despido improcedente y por cambio de control en el capital social de la Sociedad. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa y de la fecha en concreto en que se firmó dicho contrato.



019942746

Para el resto de empleados, los contratos de trabajo que ligan a estos con la Sociedad no contienen ninguna cláusula de indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que, en su caso, le corresponda en aplicación de la normativa laboral.



019942747

## DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, correspondientes al ejercicio 2007, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 31 de marzo de 2008, se han extendido en el anverso de 133 folios de papel timbrado del Estado de clase 8ª números 019942616 al 019942748, ambos inclusive, los dos últimos de los cuales son firmados por los Consejeros.

Madrid, a 31 de marzo de 2008

Fdo: D. Mariano Miguel Velasco

Fdo: D. Enrique Montero Gómez

Fdo: D. Alberto Alonso Lobo

Fdo: D. Juan Ramírez Baltuille

Fdo: D. Manuel Basáñez Villatuenga

Fdo: D. Javier Sola Teyssiere

PW3187792



019942748

Fdo: D. Antonio M. López Corral

Fdo: D. Pedro Ruiz-Labourdete Garau

Fdo: D. Julián Zamora Saiz

Fdo: D. Francisco José Molina Calle

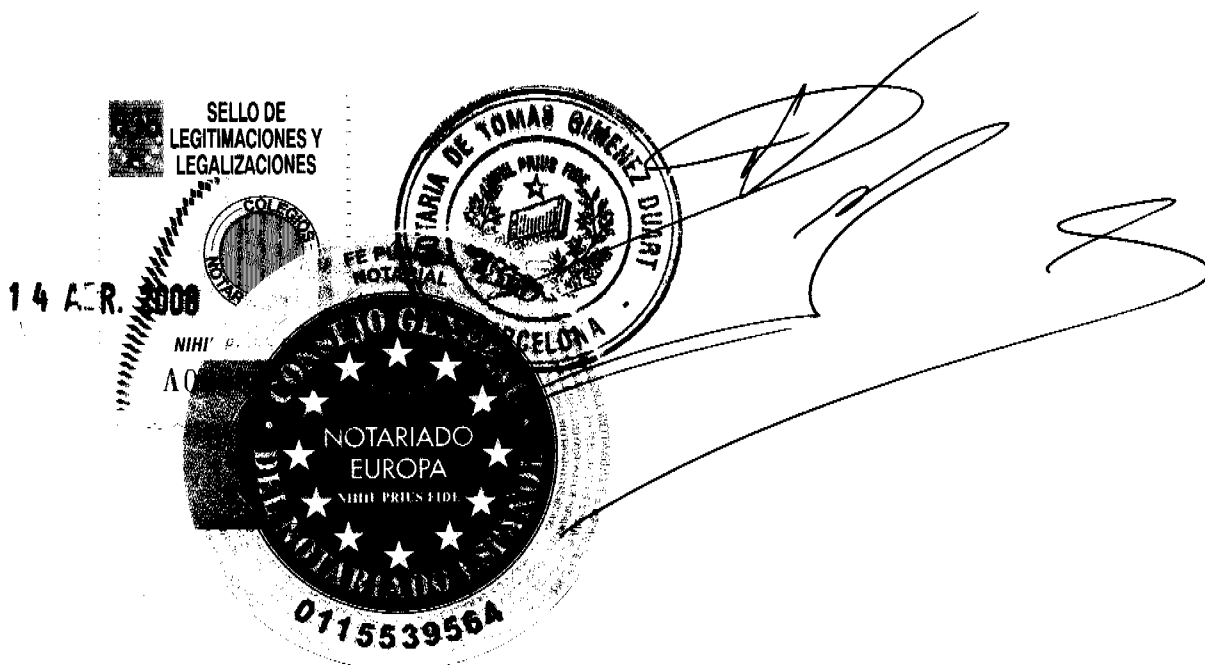
Fdo: D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid

PW3187791

YO, TOMÁS GIMÉNEZ DUART, NOTARIO DEL IL·LUSTRE COL·LEGI DE  
NOTARIS DE CATALUNYA, Y POR OPOSICIÓN NOTARIO DE  
BARCELONA, \_\_\_\_\_

DOY FE: De que el presente testimonio es reproducción gráfica y exacta  
del original con el que lo he cotejado y va extendido en ciento treinta y tres  
hojas de papel de los Colegios Notariales de España, serie PW, números:  
el del presente y los ciento treinta y dos siguientes en orden correlativo  
inverso. \_\_\_\_\_

En Barcelona a 14 de abril de 2008. \_\_\_\_\_







## Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes

Adjunta a la Memoria correspondiente al ejercicio anual  
finalizado el 31 de diciembre de 2007

El Presidente y el Secretario del Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A., en ejercicio de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su sesión del día 31 de marzo de 2008, en la que se aprobó la formulación de las cuentas anuales del ejercicio social finalizado el 31 de diciembre de 2007, procede a concretar y especificar el contenido de la Nota 29 de la Memoria correspondiente a las Cuentas Anuales consolidadas de la mencionada sociedad y sus sociedades dependientes para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración de dicha entidad, sin que esa concreción o especificación implique modificación o alteración alguna de la información incluida en la mencionada Nota 29 de la antedicha Memoria.

### REMUNERACIONES CONSEJO ADMINISTRACIÓN COLONIAL - EJERCICIO 2007

Concepto	Miles de euros		
	Inmobiliaria Colonial S.A.	Otras empresas del grupo	Total
<b>Remuneraciones percibidas por el desempeño de funciones de alta dirección de los Consejeros ejecutivos</b>	<b>3.365</b>	<b>0</b>	<b>3.365</b>
<b>Dietas:</b>	<b>903</b>	<b>144</b>	<b>1.047</b>
Dietas Consejeros	878	144	1.022
Dietas adicionales del Presidente	25	0	25
<b>Remuneraciones fijas:</b>	<b>1.789</b>	<b>0</b>	<b>1.789</b>
Retribución Consejeros	950	0	950
Retribución adicional del Presidente	250	0	250
Retribución adicional del Vicepresidente	70	0	70
Retribución adicional del Consejero Delegado	150	0	150
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	175	0	175
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	103	0	103
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	91	0	91
<b>Total</b>	<b>6.057</b>	<b>144</b>	<b>6.201</b>

Importe total retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	4.425	72	4.497
--	-------	----	-------

Adicionalmente, se hace constar que un total de tres Consejeros ejecutivos de la Sociedad tienen reconocido contractualmente un derecho a percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas, esencialmente por despido improcedente y por cambio de control en el capital social de la Sociedad. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa. A 31 de diciembre de 2007, el importe agregado de dichas indemnizaciones es de 4.284 miles de euros.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, lo firman en Madrid, a 31 de marzo de 2008.

EL PRESIDENTE

EL SECRETARIO

Fdo.: D. Mariano Miguel Velasco.

Fdo.: D. Javier Valdecantos Lora-Tamayo.

YO, TOMÁS GIMÉNEZ DUART, NOTARIO DEL IL·LUSTRE COL·LEGI  
DE NOTARIS DE CATALUNYA, Y POR OPOSICIÓN NOTARIO DE  
BARCELONA, \_\_\_\_\_

DOY FE: De que el presente testimonio es reproducción gráfica y exacta  
del original con el que lo he comparado. \_\_\_\_\_

En Barcelona, a 25 de abril de 2008. \_\_\_\_\_

